

# Schweizer Immobiliengesellschaften

## Übersicht über die wesentlichen Steuerdaten

Oktober 2014



Building a better  
working world

**Hanspeter Saner**

Partner

Tax Services

T: +41 58 286 6493

M: +41 58 289 6493

E: [hanspeter.saner@ch.ey.com](mailto:hanspeter.saner@ch.ey.com)

**Conradin Mosimann**

Senior Manager

Tax Services

T: +41 58 286 6718

M: +41 58 289 6718

E: [conradin.mosimann@ch.ey.com](mailto:conradin.mosimann@ch.ey.com)

Oktober 2014

Sehr geehrte Damen und Herren

Seit 2011 analysiert EY jährlich die öffentlich verfügbaren Steuerdaten der bedeutendsten Immobiliengesellschaften der Schweiz und stellt diese in einem Bericht zusammen. Es freut uns, Ihnen vorliegend die 4. Ausgabe der „Übersicht über die wesentlichen Steuerdaten der Schweizer Immobiliengesellschaften“ präsentieren zu dürfen. Die diesjährige Übersicht deckt die Berichtsjahre 2009 bis 2013 ab und wurde im Vergleich zu den Vorjahren insbesondere mit den folgenden Ergänzungen angereichert:

- ▶ Seit Juli 2012 werden die Aktien der Zug Estates Holding AG an der SIX Swiss Exchange gehandelt. Daher haben wir die Steuerkennzahlen der ZugEstates-Gruppe in diesem Jahr zum ersten Mal analysiert und in den Bericht aufgenommen.
- ▶ Die Zusammenfassung wurde im Sinne einer übersichtlicheren Darstellung neu gestaltet. Dabei wurden zudem die durchschnittliche Steuerbelastung über die letzten 5 Jahre pro Gesellschaft und über sämtliche untersuchten Immobiliengesellschaften zusammen ermittelt.

Gerne beantworten wir Fragen zu den Steuerkennzahlen oder nehmen Anmerkungen zur vorliegenden 4. Ausgabe der „Übersicht über die wesentlichen Steuerdaten der Schweizer Immobiliengesellschaften“ entgegen.



Hanspeter Saner  
Partner, Tax Services



Conradin Mosimann  
Senior Manager, Tax Services

# Inhalt

<b>Zusammenfassung</b>	<b>4</b>
<b>Steuerdaten der Immobiliengesellschaften</b>	
Allreal Holding AG	10
bfw liegenschaften ag	16
Espace Real Estate Holding AG	22
Intershop Holding AG	28
Mobimo Holding AG	34
Peach Property Group AG	40
PSP Swiss Property AG	46
Swiss Finance & Property Investment AG	52
Swiss Prime Site AG	58
Warteck Invest AG	64
Züblin Immobilien Holding AG	70
Zug Estates Holding AG	76
<b>Anhang</b>	<b>82</b>

## Zusammenfassung

---

## Inhalt der vorliegenden Analyse und Vorgehensweise

### Inhalt der Analyse

---

- ▶ Basierend auf den publizierten Geschäftsberichten der Jahre 2009 bis 2013 der wesentlichsten Schweizer Immobiliengesellschaften hat EY deren Steuerkennzahlen analysiert. Hauptgewicht wurde dabei auf die Entwicklung der Steuerbelastung (Effective Tax Rate „ETR“), die Überleitungsrechnung zwischen dem erwarteten und dem effektiven Steueraufwand (Tax Reconciliation), die Aktivierung von allfälligen Verlustvorträgen sowie die Berechnung der latenten Steuern hinsichtlich der Immobilien (Deferred Taxes) gelegt.
- ▶ Mit der Gegenüberstellung der latenten Steuern zum Immobilienbestand wird eine Aussage über die Höhe der Bewertungsdifferenzen (Temporary Differences) der untersuchten Gesellschaften gemacht.

### Datenbasis

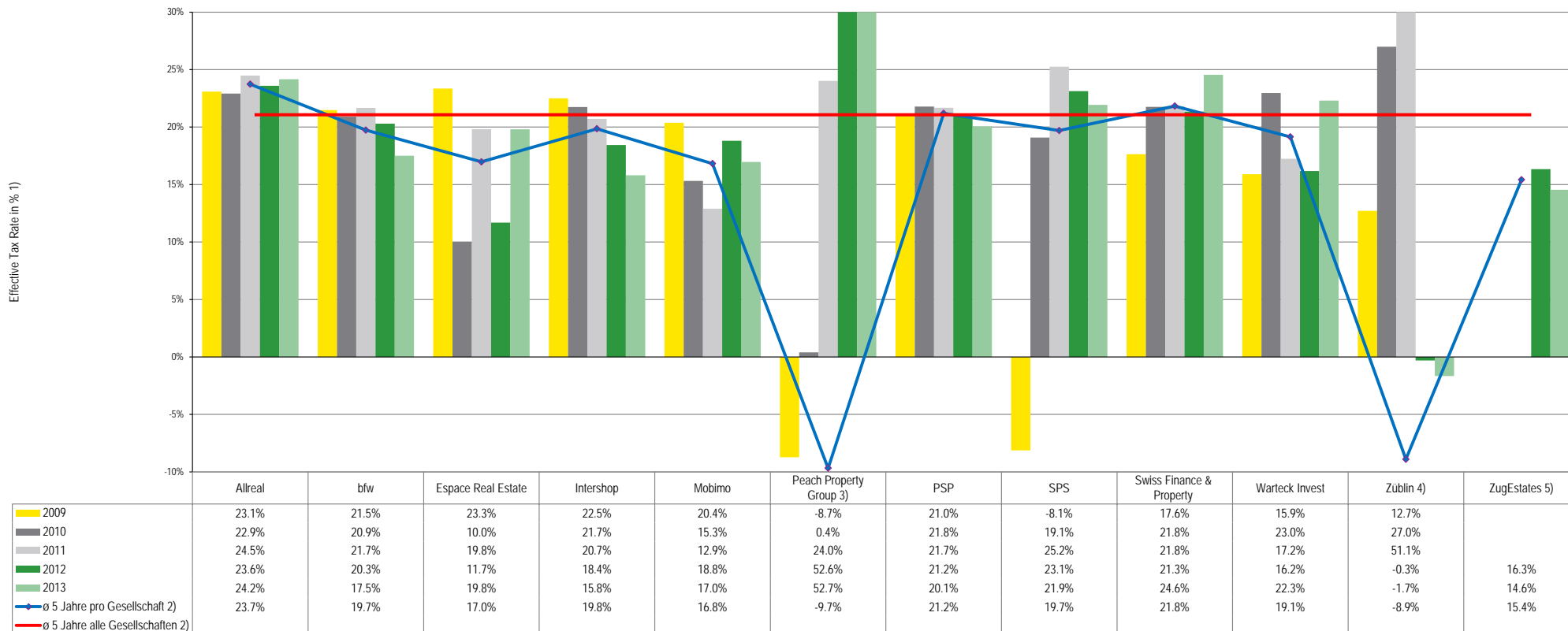
---

- ▶ Die verwendeten Informationen basieren auf öffentlich zugänglichen Angaben aus den Jahresberichten der einzelnen Immobiliengesellschaften. Die Daten wurden sorgfältig recherchiert und einer aufwendigen Qualitätssicherung unterzogen. Es wird jedoch keine Garantie für die Fehlerfreiheit und Vollständigkeit gegeben und jegliche Haftung wird ausgeschlossen. Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.

# Übersicht und Anmerkungen zur Steuerbelastung der Immobiliengesellschaften

## Übersicht zur Entwicklung der Steuerbelastung der verschiedenen Gesellschaften über die letzten 5 Jahre

Quelle: Jahresberichte 2013



### Anmerkungen zur Grafik

- Die Effective Tax Rate wurde bis 30% abgebildet. Höhere Steuersätze aufgrund von a.o. Effekten (Peach Property Group 2012 (52.6%) / 2013 (52.7%) und Zublin 2011 (51.1%)) wurden der besseren Übersicht halber nicht dargestellt.
- Die Durchschnittswerte ergeben sich aus dem Verhältnis des verbuchten Steueraufwands/-ertrages zum Erfolg vor Steuern (jeweils Addition der letzten 5 Berichtsjahre).
- Die Steuerkennzahlen der Peach Property Group sind über die letzten 5 Jahre von Sondereffekten beeinflusst (u.a. Verlustperiode). Der negative durchschnittliche Steuersatz resultiert aus verbuchten Steuererträgen und ist für den vorliegenden Vergleich nicht aussagekräftig.
- Aufgrund der Verlustsituation in den Berichtsjahren 2012/13 und 2013/14 sowie dem verbuchten Steueraufwand resultiert rechnerisch ein negativer durchschnittlicher Steuersatz. Die Steuerkennzahlen sind daher im Rahmen des vorliegenden Vergleichs kaum aussagekräftig.
- Die Zahlen der ZugEstates sind seit dem Berichtsjahr 2012 verfügbar. Für die Ermittlung der Durchschnittswerte wurden entsprechend lediglich die Perioden 2012 und 2013 berücksichtigt.

## Übersicht und Anmerkungen zur Steuerbelastung der Immobiliengesellschaften

### Effektive Steuerbelastung (ETR)

---

- ▶ Die untersuchten Immobiliengesellschaften verfolgen unterschiedliche Schwerpunkte bei den Immobilienanlagen. Während die einen primär in Geschäftsliegenschaften an erstklassigen Lagen in Schweizer Zentren investieren, diversifizieren andere im Bereich von Wohnbauten. Investments im Ausland sind unverändert die Ausnahme. Die kantonal unterschiedlichen Steuersätze, Auslandsaktivitäten und die Geschäftstätigkeit in der Schweiz (Halten und Verwalten von Bestandsliegenschaften, Immobilienhandel oder Totalunternehmungsaktivitäten) können die Steuerbelastung beeinflussen.
- ▶ Die Mehrheit der untersuchten Gesellschaften weisen im Jahr 2013 eine relativ konstante ETR von rund 17% bis 24% aus. Bei einigen Immobiliengesellschaften führten verschiedene Sondereffekte zu einem „spannenden“ Verlauf der Gesamtsteuerquote. Die ETR ist daher teilweise wenig aussagekräftig. Ausserhalb dieser Bandbreite liegen 2013 die ETR von Züblin (-1.7%) ZugEstates (14.6%), Intershop (15.8%) und Peach Property Group (52.7%). Weitergehende Ausführungen sind bei den einzelnen Gesellschaften zu finden.
- ▶ Neu wurden der durchschnittliche Steuersatz über die letzten 5 Jahre pro Gesellschaft sowie der durchschnittliche Steuersatz über sämtliche analysierten Immobiliengesellschaften ermittelt. Dabei wurde der aufaddierte Steueraufwand-/ertrag zum kumulierten Erfolg vor Steuern ins Verhältnis gesetzt. Über alle Gesellschaften resultiert eine ETR von durchschnittlich 20.9%. Die Steuerbelastung liegt damit nahe an der mittleren Steuerbelastung in der Schweiz. Auffallend ist, dass sämtliche Gesellschaften, welche den Abschluss nach Swiss GAAP FER erstellen (bfw, Espace Real Estate, Intershop, Warteck und ZugEstates) eine unterdurchschnittliche Steuerbelastung aufweisen.

### Überleitungsrechnung

---

- ▶ Die Offenlegung bzw. Erläuterung von Sondereffekten und von weiteren Abweichungen zur erwarteten Steuerbelastung werden von den untersuchten Immobiliengesellschaften im Rahmen der Überleitungsrechnung unterschiedlich gut dokumentiert. Teilweise legt die Tax Reconciliation nicht alle wünschbaren Informationen für die Abweichungen offen, so dass daraus bei einigen Gesellschaften kaum schlüssige Aussagen zu Abweichungen gemacht werden können. Überdies müssen die Gesellschaften, welche nach Swiss GAAP FER abschliessen, keine Überleitungsrechnung publizieren.

### Verlustvorträge

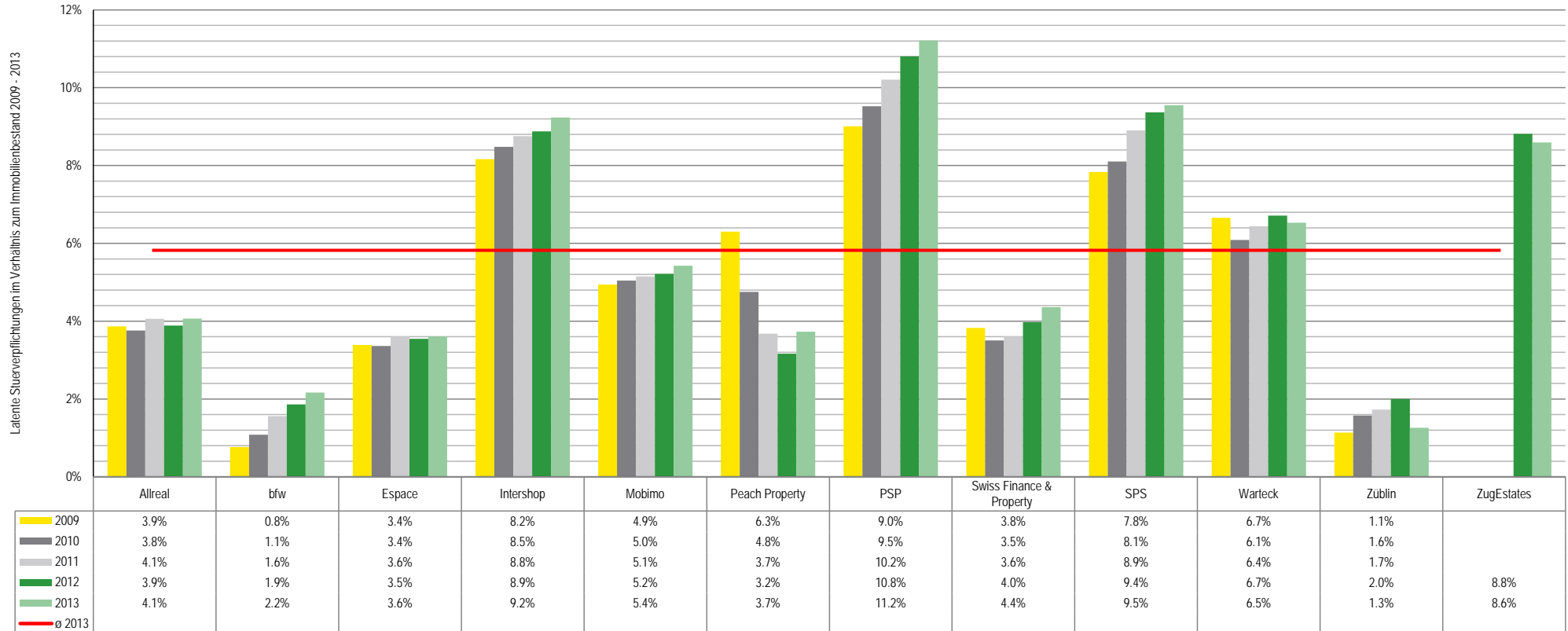
---

- ▶ Die steuerliche Behandlung von Verlustvorträgen erfolgte bei den untersuchten Gesellschaften uneinheitlich. In einigen Fällen wurden, namentlich in früheren Jahren, nicht aktivierte Verlustvorträge steuerlich verrechnet, was sich (positiv) auf die Höhe der Steuerbelastung in einem Berichtsjahr auswirken kann.

# Übersicht und Anmerkungen zu den latenten Steuern der Immobiliengesellschaften

## Übersicht zur Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand der verschiedenen Gesellschaften über die letzten 5 Jahre

Quelle: Jahresberichte 2013:





## Übersicht und Anmerkungen zu den latenten Steuern der Immobiliengesellschaften

### Berechnung der latenten Steuern

---

- ▶ Das Verhältnis von latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand ist bei den einzelnen Immobiliengesellschaften sehr verschieden. Beispielsweise wird bei der Berechnung der latenten Grundstücksgewinnsteuern die Haltedauer unterschiedlich berücksichtigt. Diese variiert zwischen der effektiven bis hin zu einer zugrunde gelegten durchschnittlichen Haltedauer von bis zu 20 Jahren. Die Berechnungsmethode kann einen erheblichen Einfluss auf die latenten Steuerverbindlichkeiten haben.
- ▶ Die Offenlegung zur Berechnung der latenten Steuern auf den Immobilien wird von den untersuchten Gesellschaften unterschiedlich gut vorgenommen. Während einige Gesellschaften ihre Berechnungsregeln relativ klar dokumentieren, begnügen sich andere lediglich mit einem eher allgemeinen Hinweis zur Berechnung der latenten Steuern.

## Allreal Holding AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

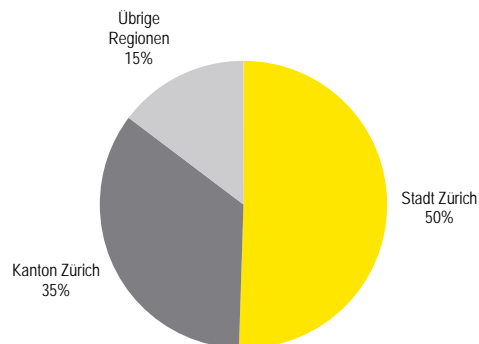
Währung: CHF 000

Sitz	Baar / ZG
CEO	Bruno Bettoni
Revisionsstelle	EY
Anzahl Renditeliegenschaften	60
Immobilienbestand	3'828'300
Total Aktiven	3'994'700
Total Verbindlichkeiten	2'025'400
Eigenkapitalquote	49.3%

Quelle: Jahresbericht Allreal 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Allreal 2013

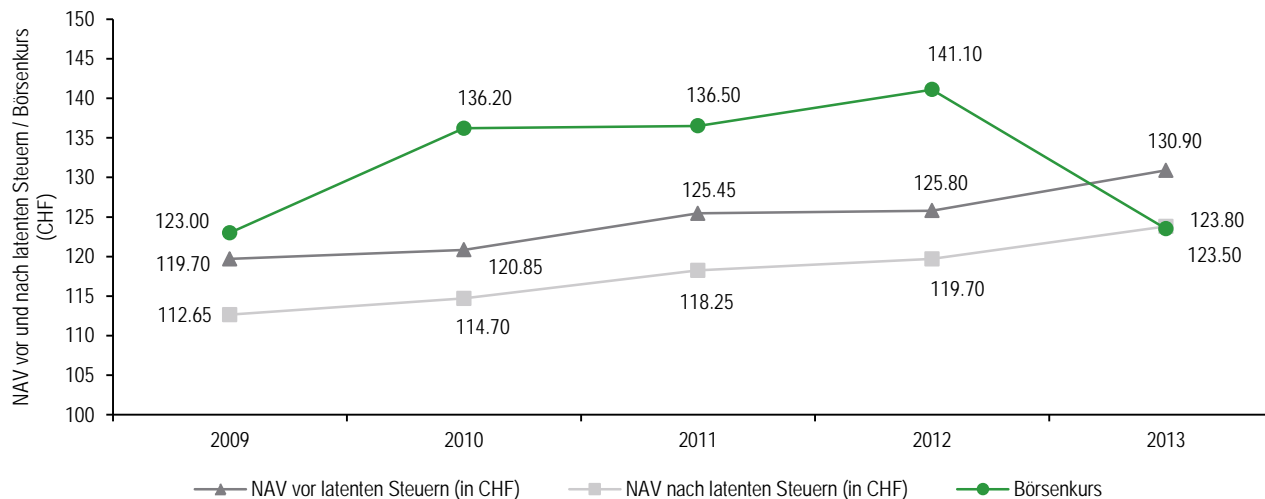


### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Allreal-Gruppe (Allreal) kombiniert ein ertragsstabiles Immobilienportfolio mit der Tätigkeit des Generalunternehmers (Projektentwicklung, Realisation, Kauf und Verkauf von Liegenschaften).
- ▶ Das Immobilienportfolio von Allreal bestand per Ende 2013 aus insgesamt 60 Geschäfts- und Wohnliegenschaften sowie 7 Anlageliegenschaften im Bau. Sämtliche Objekte (Renditeliegenschaften und Anlageliegenschaften im Bau) haben zusammen einen Bilanzwert von rund CHF 3'828 Mio.
- ▶ Die Renditeliegenschaften von Allreal befinden sich überwiegend in der Stadt Zürich sowie im Rest des Kantons Zürich. Wertmässig machen die Immobilien im Kanton Zürich rund 85% des Portfolios aus.

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013



- ▶ Der Börsenkurs sank im Jahr 2013 um rund 12,5% und lag per 31. Dezember 2013 auf der Höhe des NAV (nach latenten Steuern).
- ▶ Das Eigenkapital des Konzerns erhöhte sich im Vergleichszeitraum, wodurch auch der NAV kontinuierlich anstieg.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

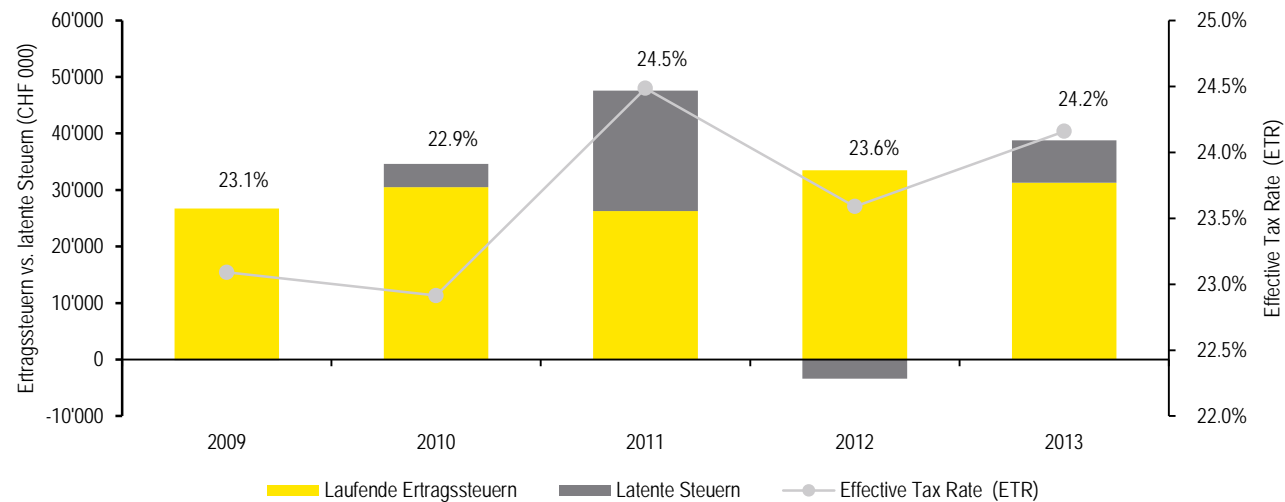
Laufender Ertragssteueraufwand	31'300
Latenter Steueraufwand	7'500
Total Steueraufwand	38'800
Latente Steuerguthaben	42'200
Latente Steuerverpflichtungen	155'700
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	4.1%
Gewinn vor Steuern	160'600
Gewinn nach Steuern	121'800
Steuerquote (effektiv)	24.2%

Quelle: Jahresbericht Allreal 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013

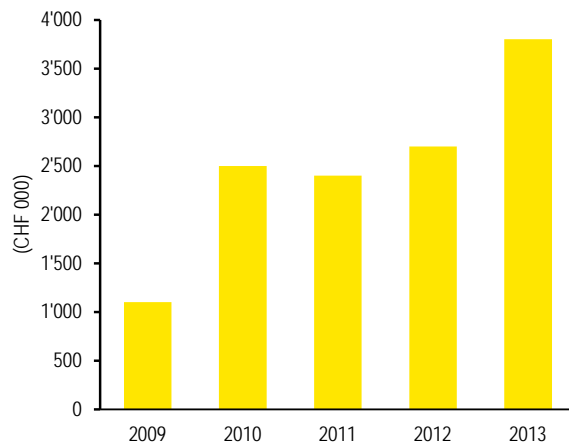


- ▶ Die ETR bewegte sich in der Vergleichsperiode zwischen knapp 23% (2010) – 24.5% (2011) und weist damit nur geringfügige Ausschläge auf.
- ▶ Die laufenden Ertragssteuern sind in der Vergleichsperiode insgesamt wesentlich höher als die latenten Steuern, was mit den hohen Belastungen für Grundstückgewinnsteuern erklärt werden kann.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013



■ Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen

### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Betriebserfolg vor Steuern	115'200	151'000	194'400	127'600	160'600
Referenzsteuersatz	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
<b>Ertragssteuern zum Referenzsteuersatz</b>	<b>25'300</b>	<b>33'300</b>	<b>42'721</b>	<b>28'041</b>	<b>35'293</b>
Anpassung Steuereffekte aus Neubewertungen	(400)	200	3'100	700	700
Belastungen/(Gutschriften) laufende Steuern Vorjahre	1'600	500	300	1'900	(800)
Erträge mit tieferem Steuersatz				(3'900)	(2'200)
Erträge mit höherem Steuersatz	100	600	2'200	3'300	5'800
<b>Total Steueraufwand</b>	<b>26'600</b>	<b>34'600</b>	<b>47'521</b>	<b>30'041</b>	<b>38'793</b>

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013

- ▶ Wie die Überleitungsrechnung aufzeigt, führten in der Vergleichsperiode verschiedene Gründe zu Abweichungen vom Referenzsteuersatz.
- ▶ Die „Erträge mit einem tieferem Steuersatz“ stammen von Gruppengesellschaften, deren Sitz an einem Standort ist, dessen Steuerbelastung unter dem Konzernsteuersatz von 22% liegt.
- ▶ Die „Erträge mit einem höheren Steuersatz“ sind auf Liegenschaftsgewinne, die der Grundstückgewinnsteuer unterliegen, zurückzuführen.
- ▶ Die Gutschrift für „laufende Steuern der Vorjahre“ von CHF 0.8 Mio. im 2013 resultiert aus der Neuberechnung des Steuerstatus pro Gruppengesellschaft aufgrund eingereicherter Steuererklärungen, definitiv erhaltener Steuereinschätzungen oder entsprechender Gerichtsurteile.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Per Ende 2013 betrug das Steuerguthaben aus steuerlichen Verlustvorträgen CHF 3.8 Mio. Die Verluste betreffen eine Gruppengesellschaft mit Sitz in Zürich und verfallen ab dem Steuerjahr 2015. Für die Aktivierung wurde ein Steuersatz von 22% angewendet, womit die verrechenbaren Verluste rund CHF 17 Mio. betragen.

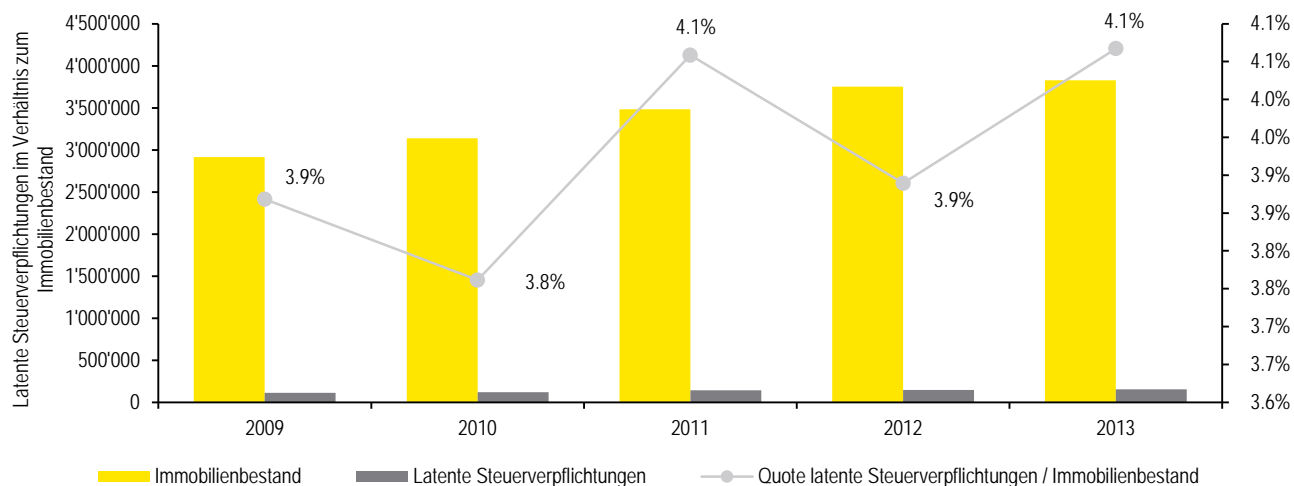
## Latente Steuern

### Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Bei der Berechnung der latenten Steuern auf Anlagelienschaften wurde für jede Liegenschaft eine Resthaldedauer geschätzt.
- ▶ In der Regel basiert die Berechnung der latenten Steuerverpflichtungen auf einer durchschnittlichen Haltedauer von 10 Jahren ab Kaufdatum oder Erstellungsjahr.
- ▶ Die Quote der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand ist in der Vergleichsperiode relativ konstant. Per Ende 2013 betrug sie 4.1%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	3'077'200	3'283'500	3'700'500	3'928'400	3'994'700
Immobilienbestand	2'913'500	3'139'900	3'484'000	3'753'800	3'828'300
Immobilien	74	67	70	70	67
Davon Renditeliegenschaften	70	65	65	64	60
Davon Anlageliegenschaften im Bau	4	2	5	6	7
Leerstandsquote	3.7%	4.8%	4.4%	5.0%	4.7%
Verbindlichkeiten	1'799'700	1'652'600	2'086'200	2'021'100	2'025'400
Eigenkapitalquote	41.5%	49.7%	43.6%	48.6%	49.3%
Fremdkapitalquote	58.5%	50.3%	56.4%	51.4%	50.7%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	2.56%	2.59%	2.30%	2.13%	2.13%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	3.00	3.83	4.25	4.50	4.67
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	6'500	13'500	44'700	(8'200)	8'100
EBIT	149'500	185'000	226'700	161'700	192'800
Gewinn vor Steuern	115'200	151'000	194'400	127'600	160'600
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	88'600	116'400	146'800	97'500	121'800
Latente Steuerguthaben	33'000	34'100	43'000	48'900	42'200
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	15'000	18'700	19'900	16'000	18'500
Latente Steuerverpflichtungen	112'700	118'100	141'400	146'000	155'700
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	3.9%	3.8%	4.1%	3.9%	4.1%
Laufende Ertragssteuern	26'700	30'500	26'300	33'500	31'300
Latente Steuern	(100)	4'100	21'300	(3'400)	7'500
Total Steuern	26'600	34'600	47'600	30'100	38'800
Gesamtsteuerquote (effektiv)	23.1%	22.9%	24.5%	23.6%	24.2%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen	1'100	2'500	2'400	2'700	3'800
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	119.70	120.85	125.45	125.80	130.90
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	112.65	114.70	118.25	119.70	123.80
Börsenkurs	123.00	136.20	136.50	141.10	123.50

Quelle: Jahresberichte Allreal 2009 - 2013

**bfw liegenschaften ag**

---



## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

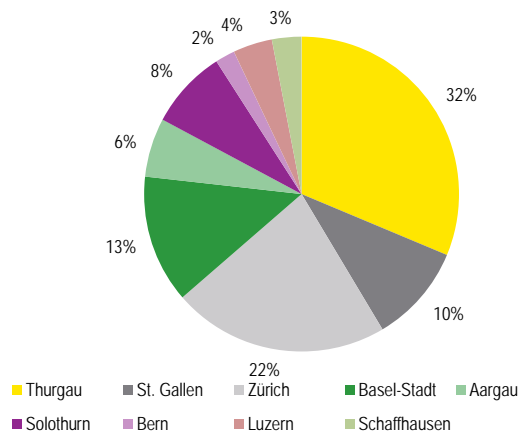
Währung: CHF 000

Sitz	Frauenfeld / TG
CEO	Beat Frischknecht
Revisionsstelle	PwC
Anzahl Liegenschaften	44
Immobilienbestand	303'733
Total Aktiven	359'434
Total Verbindlichkeiten	169'565
Eigenkapitalquote	52.8%

Quelle: Jahresbericht bfw 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht bfw 2013

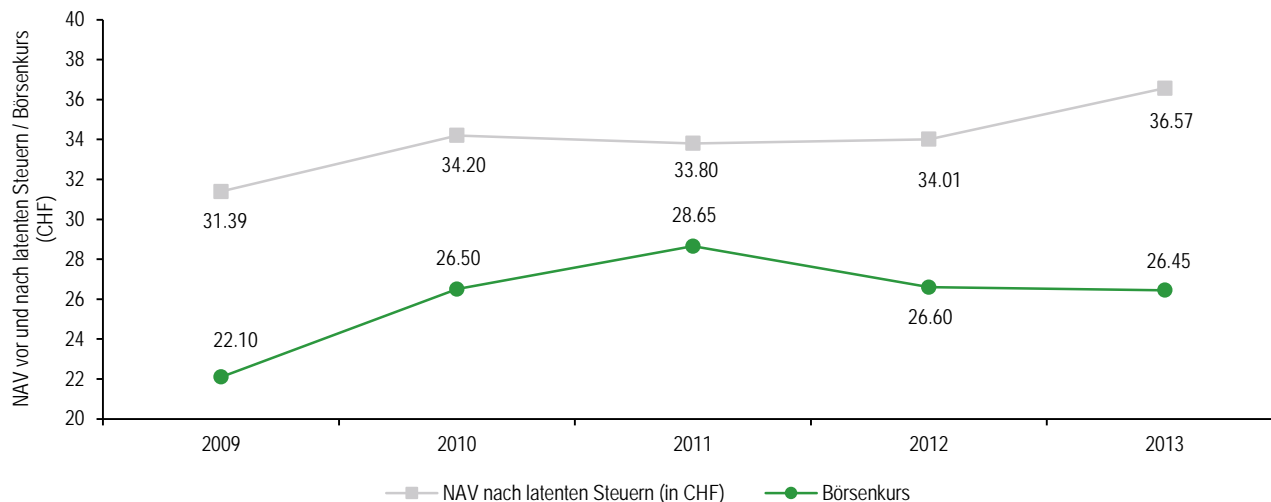


### Kurzbeschreibung

- Die bfw liegenschaften ag (bfw) wurde 2002 gegründet und ist seit 2007 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert. Sie investiert vorwiegend in Renditeliegenschaften an Pendlerlagen um Wirtschaftszentren in der Deutschschweiz.
- bfw verfügt über einen Immobilienmix von Wohnliegenschaften, Wohn- und Geschäftliegenschaften sowie von reinen Geschäftliegenschaften. Per Ende 2013 umfasste das Portfolio 44 Liegenschaften mit einem Marktwert von rund CHF 304 Mio.
- Die Liegenschaften von bfw befinden sich überwiegend in den Kantonen Thurgau, St. Gallen und Zürich. Wertmässig machen diese Immobilien rund 64% des Portfolios aus. Die übrigen Liegenschaften sind in der restlichen Deutschschweiz verteilt.

### NAV nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013



- Der Börsenkurs ist leicht zurückgegangen und lag per 31. Dezember 2013 bei CHF 26.45.
- Der NAV ist gegenüber den Vorjahren, in denen er relativ konstant bei CHF 34 gelegen hatte, auf CHF 36.57 angestiegen.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

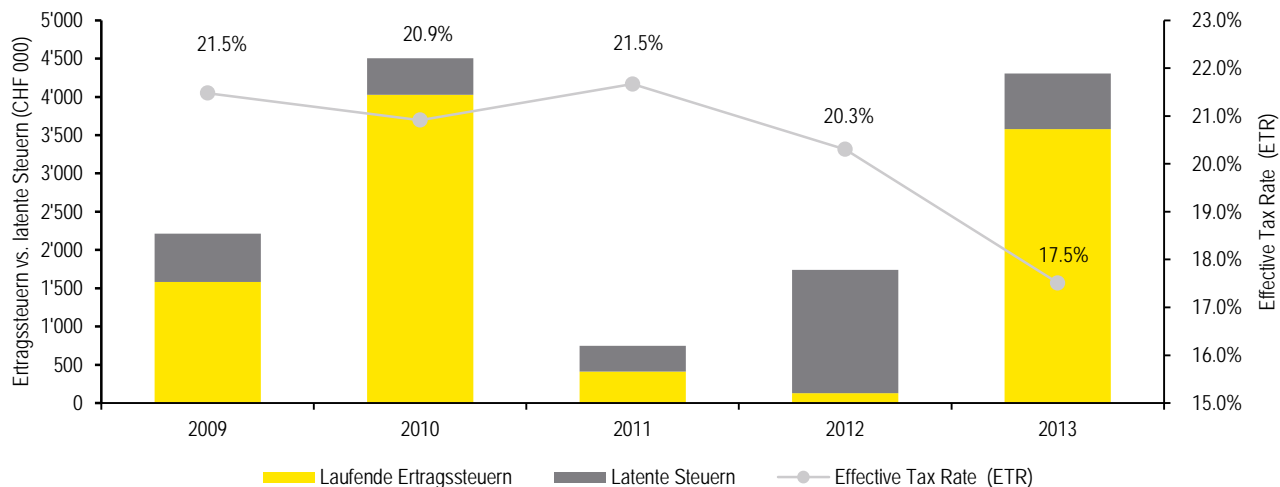
Laufender Ertragssteueraufwand	3'580
Latenter Steueraufwand	727
Total Steueraufwand	4'307
Latente Steuerguthaben	-
Latente Steuerverpflichtungen	6'583
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	2.2%
Gewinn vor Steuern	24'596
Gewinn nach Steuern	20'288
Steuerquote (effektiv)	17.5%

Quelle: Jahresbericht bfw 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013

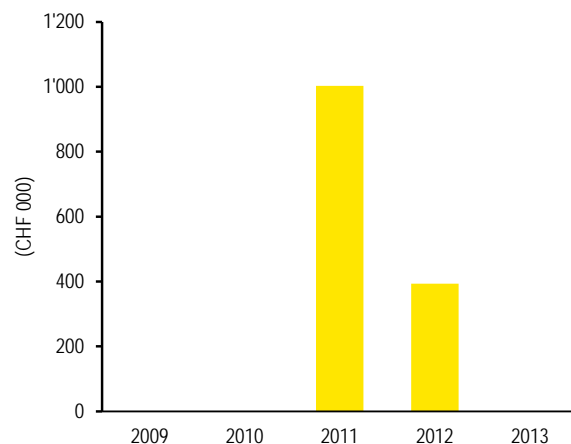


- ▶ Die ETR lag in den Vorjahren stets über 20% und ist im Berichtsjahr auf 17.5% zurückgegangen.
- ▶ Die bfw weist in der Vergleichsperiode schwankende Erfolge aus, was sich auch in der Höhe der Steuerbelastung widerspiegelt.
- ▶ In der Berichtsperiode 2013 wurden einige Liegenschaften in den Kantonen SG und TG veräussert, woraus ein Nettogewinn von CHF 6.5 Mio. resultierte. Daneben konnte 2013 im Finanzergebnis ein wesentlicher Erfolg im Zusammenhang mit der „Fair Value Bewertung Zinsswaps“ (CHF 6.3 Mio.) ausgewiesen werden. Es ist davon auszugehen, dass diese Positionen die ETR im 2013 massgeblich beeinflusst haben.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013



■ Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen

### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Gewinn vor Ertragssteuern	10'304	21'542	3'452	8'561	24'596
Durchschnittssteuersatz	20.2%	19.5%	18.8%	19.0%	18.9%
<b>Ertragssteuern zum Durchschnittssteuersatz</b>	<b>2'081</b>	<b>4'209</b>	<b>649</b>	<b>1'627</b>	<b>4'649</b>
Effekt aus Steuersatzänderungen für latente Steuern	(107)	(113)	(139)	43	(31)
Effekt aus Verwendung des steuerlichen Vorjahresverlusts	(52)				(31)
Effekt aus handelsrechtlicher Aufwertung eigener Aktien	152	110			
Effekt aus Steuerabgrenzungen Vorjahre	139	31	84	(63)	(35)
Effekt aus Anwendung Mindeststeuer			120	131	
Effekt aus Liegenschaftsverkäufen		270	32		
Effekt aus anderen Steuersätzen					(245)
Sonstige (Rundung)		(2)	1		
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>2'213</b>	<b>4'505</b>	<b>747</b>	<b>1'738</b>	<b>4'307</b>

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013

- ▶ Basierend auf der Überleitungsrechnung führten in der Vergleichsperiode verschiedene Gründe zu Abweichungen.
- ▶ Der „Effekt aus anderen Steuersätzen“ im 2013 könnte im Zusammenhang mit den vorerwähnten Liegenschaftsverkäufen in den Kantonen SG und TG und dem Finanzergebnis stehen.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Die im 2011 aktivierten steuerlichen Verlustvorträge wurden in den Jahren 2012 und 2013 aufgelöst.

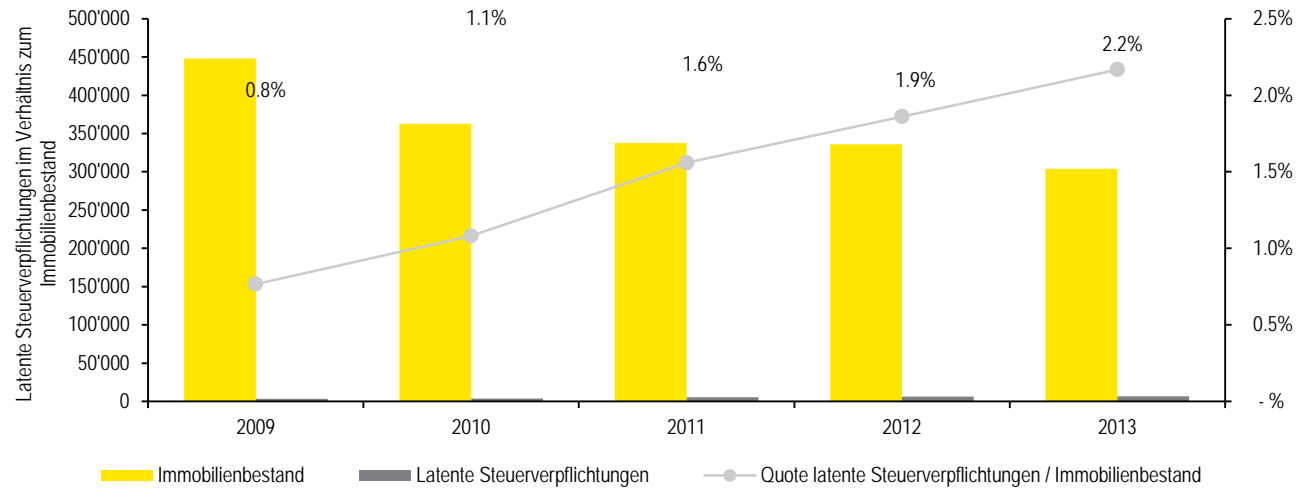
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Bei der Berechnung der latenten Steuern wird für jede Liegenschaft eine entsprechende Resthaltedauer angenommen.
- ▶ In der Regel basiert die Berechnung der latenten Steuerverpflichtungen für Renditeliegenschaften aber auf einer Haltedauer von 20 Jahren.
- ▶ Das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand ist über die Vergleichsperiode stets angestiegen und beträgt per 31. Dezember 2013 rund 2.2%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	450'788	406'113	378'176	374'968	359'434
Immobilienbestand	447'869	362'698	337'550	335'869	303'733
Immobilien	84	56	46	44	44
davon Liegenschaften	80	55	45	43	40
davon Entwicklungsareale	4	1	1	1	4
Leerstandsquote	3.8%	6.6%	6.7%	4.9%	3.6%
Verbindlichkeiten	291'701	232'739	206'824	202'570	169'565
Eigenkapitalquote	35.3%	42.7%	45.3%	46.0%	52.8%
Fremdkapitalquote	64.7%	57.3%	54.7%	54.0%	47.2%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	2.5%	2.7%	2.5%	2.4%	2.4%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	2.9	2.3	4.3	3.4	3.2
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	2'212	627	2'234	261	2'142
EBIT	17'071	28'335	18'270	13'445	22'183
Gewinn vor Steuern	10'304	21'542	3'452	8'561	24'596
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	8'091	17'036	2'704	6'823	20'288
Latente Steuerguthaben	326	157	1'013	393	
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	1'197	4'397	1'098	554	3'853
Latente Steuerverpflichtungen	3'434	3'921	5'262	6'249	6'583
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	0.8%	1.1%	1.6%	1.9%	2.2%
Laufende Ertragssteuern	1'584	4'026	413	131	3'580
Latente Steuern	629	479	335	1'607	727
Total Steuern	2'213	4'505	748	1'738	4'307
Gesamtsteuerquote (effektiv)	21.5%	20.9%	21.7%	20.3%	17.5%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen			1'003	393	
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	n/a	34.20	35.44	35.52	37.25
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	31.39	34.20	33.80	34.01	36.57
Börsenkurs	22.10	26.50	28.65	26.60	26.45

Quelle: Jahresberichte bfw 2009 - 2013

## Espace Real Estate Holding AG

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

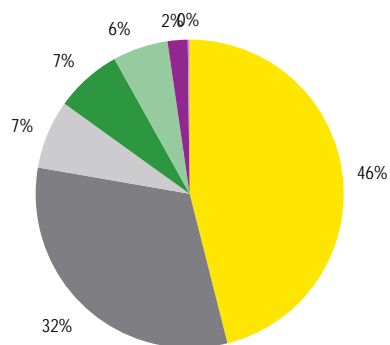
Währung: CHF 000

Sitz	Biel-Bienne / BE
CEO	Theodor F. Kocher
Revisionsstelle	EY
Anzahl Liegenschaften	53
Immobilienbestand	567'237
Total Aktiven	609'390
Total Verbindlichkeiten	353'607
Eigenkapitalquote	42.0%

Quelle: Jahresbericht Espace Real Estate 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Espace Real Estate 2013



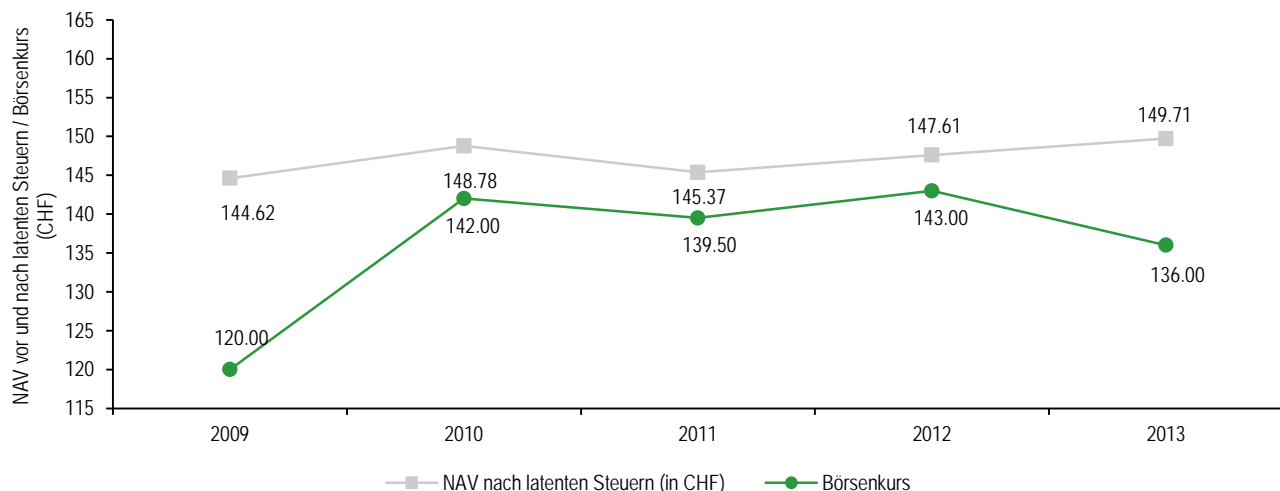
■ Solothurn ■ Bern ■ Luzern ■ Schaffhausen ■ Aargau ■ Zürich ■ Jura

### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Espace Real Estate Holding AG (Espace) ist eine Immobilienanlagegesellschaft mit dem Schwerpunkt in den Kantonen Solothurn und Bern.
- ▶ Per Ende 2013 verfügte Espace über 53 Liegenschaften, die einen geschätzten Marktwert von rund CHF 567 Mio. aufwiesen. Die Gesellschaft investiert überwiegend in den Kantonen Solothurn (46%) und Bern (32%). Weitere Liegenschaften befinden sich in den Kantonen Luzern (7%), Schaffhausen (7%) und Aargau (6%).
- ▶ Das Portfolio von Espace besteht zu rund 53% aus kommerziell genutzten und zu rund 21% aus Wohnliegenschaften.

### NAV nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Espace Real Estate 2009 - 2013



- ▶ Die Aktien der Espace werden auf der OTC-Plattform der Berner Kantonalbank sowie erstmals auf der eKMU-Plattform der Zürcher Kantonalbank gehandelt.
- ▶ Der Börsenkurs ist im Berichtsjahr auf CHF 136 zurückgegangen.
- ▶ Der NAV nach latenten Steuern lag während der gesamten Vergleichsperiode über dem Börsenkurs und zeigt zwischen 2010 und 2012 einen parallelen Verlauf zu diesem.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

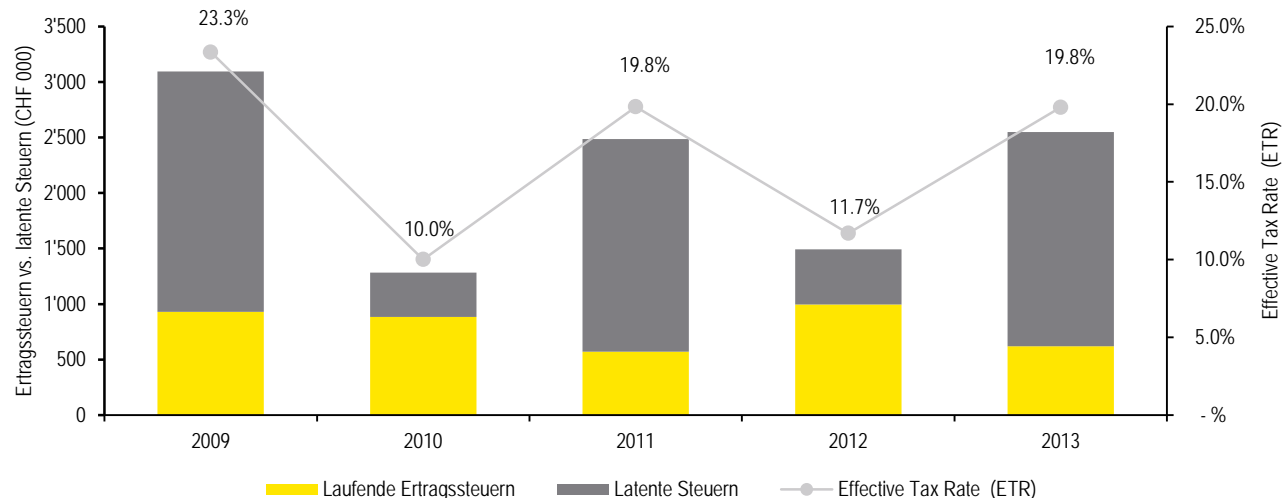
Laufender Ertragssteueraufwand	619
Latenter Steueraufwand	1'930
Total Steueraufwand	2'549
Latente Steuerguthaben	-
Latente Steuerverpflichtungen	20'469
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	3.6%
Gewinn vor Steuern	12'872
Gewinn nach Steuern	10'323
Steuerquote (effektiv)	19.8%

Quelle: Jahresbericht Espace Real Estate 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Espace Real Estate 2009 - 2013



- ▶ Der schwankende Verlauf der ETR wurde durch verschiedene Tatbestände beeinflusst.
- ▶ Im Jahr 2010 wurde der latente Steuersatz von 25% auf 23% reduziert, was einen (einmaligen) Steuerertrag von knapp CHF 1.2 Mio. bewirkte. Ohne diesen Sondereffekt hätte die ETR im 2010 über 20% betragen.
- ▶ Die tiefe ETR im Jahr 2012 (11.7%) ist gemäss Jahresbericht primär auf die Auflösung nicht mehr notwendiger Steuerrückstellungen zurückzuführen.
- ▶ Im Jahr 2013 erreichte die ETR mit 19.8% wiederum den Stand des Jahres 2011.

#### Aktivierung von Verlustvorträgen

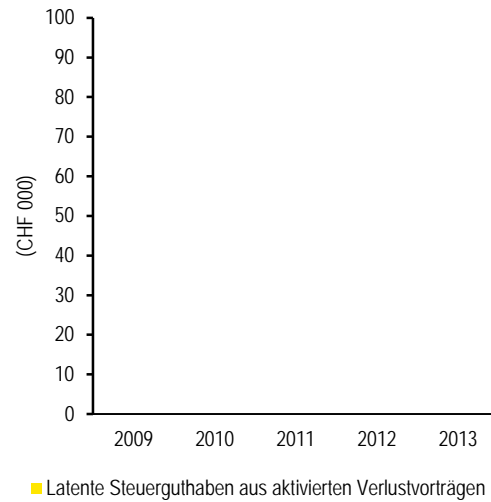
- ▶ Gemäss den Geschäftsberichten hat Espace in der Vergleichsperiode keine Verlustvorträge aktiviert.



## Latente Steuern

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Espace Real Estate 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

- ▶ Die Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER erfordert keine Überleitungsrechnung des Steueraufwands.

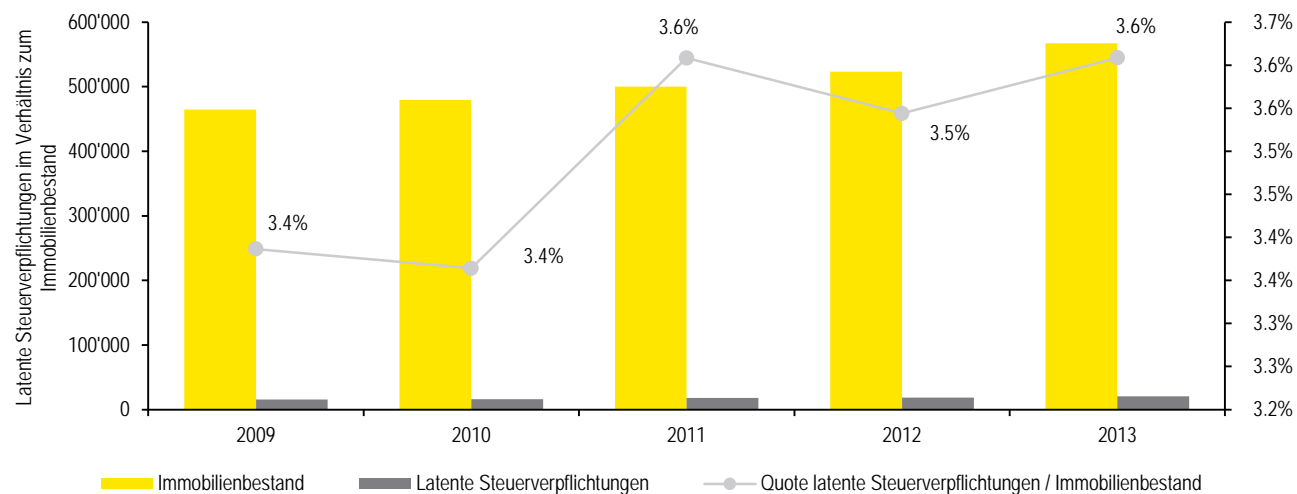
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die latenten Steuern werden nach der „Comprehensive Balance Sheet Liability“-Methode ermittelt und berechnet. Dabei werden die Steuern auf den Bewertungsdifferenzen der nach der DCF-Methode ermittelten Marktwerte und den steuerlich massgeblichen Werten berechnet.
- ▶ Die Quote der latenten Steuerverpflichtungen in Bezug auf den Immobilienbestand lag während den letzten Jahren konstant zwischen 3,4% - 3,6%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Espace Real Estate 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	500'159	504'714	533'239	563'631	609'390
Immobilienbestand (inkl. zum Verkauf bestimmte Liegenschaften und Bau- und Entwicklungsprojekte)	464'399	479'404	500'055	523'119	567'237
Immobilien	54	52	54	53	53
Leerstandsquote	7.0%	7.8%	8.8%	10.2%	13.1%
Verbindlichkeiten	293'424	292'550	285'937	310'302	353'607
Eigenkapitalquote	41.3%	42.0%	46.4%	44.9%	42.0%
Fremdkapitalquote	58.7%	58.0%	53.6%	55.1%	58.0%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	3.5%	3.5%	3.4%	3.2%	2.8%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	6.9	6.1	5.4	5.6	5.5
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	2'096	298	116	(1'291)	(556)
EBIT	21'364	22'665	21'876	22'096	22'142
Gewinn vor Steuern	13'252	12'823	12'544	12'759	12'872
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	10'158	11'539	10'057	11'268	10'323
Laufende Ertragssteuerguthaben					
Latente Steuerguthaben					
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	3'621	3'655	3'718	3'853	2'834
Latente Steuerverpflichtungen	15'727	16'127	18'044	18'539	20'469
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	3.4%	3.4%	3.6%	3.5%	3.6%
Laufende Ertragssteuern	931	885	570	996	619
Latente Steuern	2'163	399	1'917	495	1'930
Total Steuern	3'094	1'284	2'487	1'491	2'549
Gesamtsteuerquote (effektiv)	23.3%	10.0%	19.8%	11.7%	19.8%
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	144.62	148.78	145.37	147.61	149.71
Börsenkurs	120.00	142.00	139.50	143.00	136.00

Quelle: Jahresberichte Espace Real Estate 2009 - 2013

## Intershop Holding AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

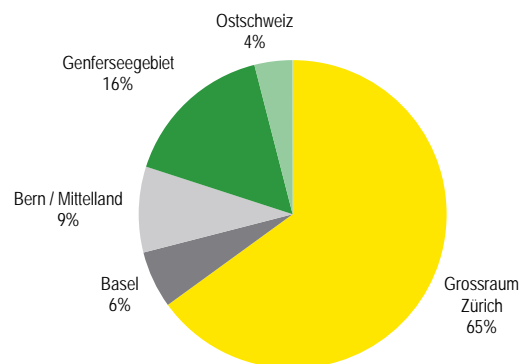
Währung: CHF 000

Sitz	Zürich / ZH
CEO	Cyrell Schneuwly
Revisionsstelle	PwC
Anzahl Liegenschaften	61
Immobilienbestand	1'237'132
Total Aktiven	1'296'770
Total Verbindlichkeiten	729'596
Eigenkapitalquote	43.7%

Quelle: Jahresbericht Intershop 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Intershop 2013

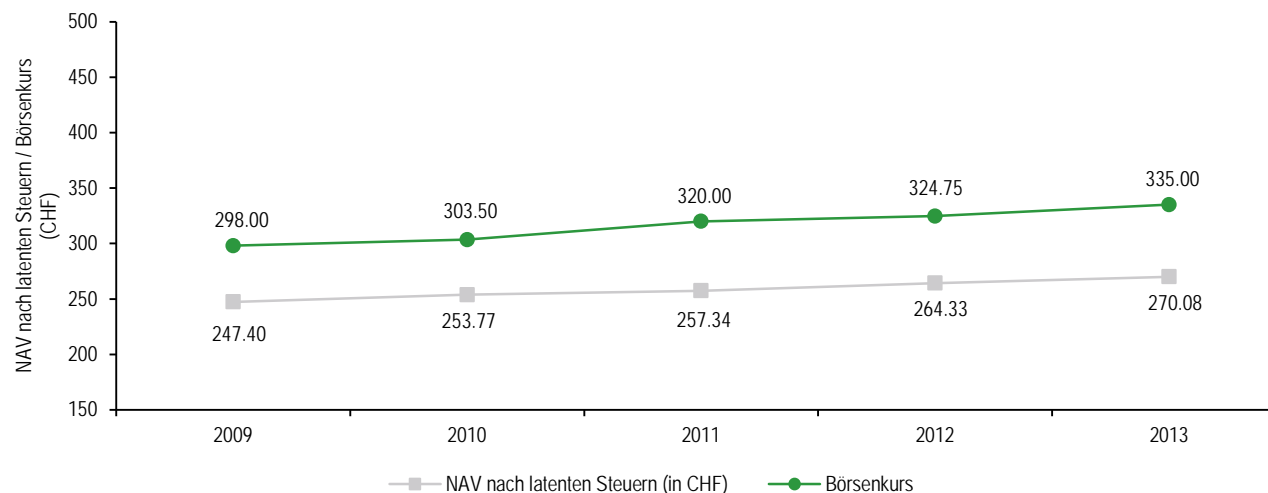


### Kurzbeschreibung

- Die Intershop Holding AG (Intershop) ist die älteste börsenkotierte Immobiliengesellschaft der Schweiz. Ihr Portfolio besteht primär aus Büro-, Detailhandels- und Gewerbeflächen. Im Fokus der Intershop stehen kommerzielle Liegenschaften mit Entwicklungspotenzial. Bevorzugt werden Standorte in urbanen Zentren entlang der Hauptverkehrsachsen.
- Die Gesellschaft verfügte per Ende 2013 über 61 Immobilien mit einem Marktwert von rund CHF 1'237 Mio.
- Das Immobilienportfolio der Intershop ist grundsätzlich über die gesamte Schweiz verteilt. Wertmässig befinden sich jedoch über 65% des Immobilienbestands in der Region Zürich. Im Berichtsjahr 2013 hat Intershop auf Neuakquisitionen in der Schweiz verzichtet. Hingegen wurde eine Minderheitsbeteiligung (28%) an einer schweizerischen Gesellschaft erworben, die primär in Immobilien in Deutschland investiert.

### NAV nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 - 2013



- Sowohl der NAV als auch der Börsenkurs sind in der Vergleichsperiode konstant angestiegen, wobei der Börsenkurs jeweils über dem NAV lag.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen

Währung: CHF 000

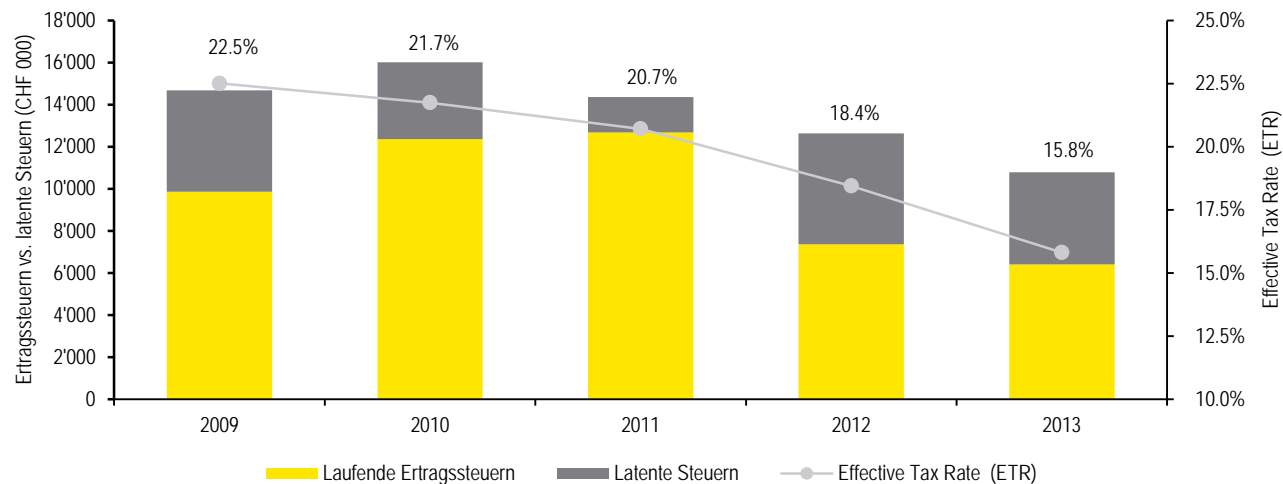
Laufender Ertragssteueraufwand	6'401
Latenter Steueraufwand	4'384
Total Steueraufwand	10'785
Latente Steuerguthaben	54
Latente Steuerverpflichtungen	114'243
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	9.2%
Gewinn vor Steuern	68'225
Gewinn nach Steuern	57'440
Steuerquote (effektiv)	15.8%

Quelle: Jahresbericht Intershop 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 - 2013

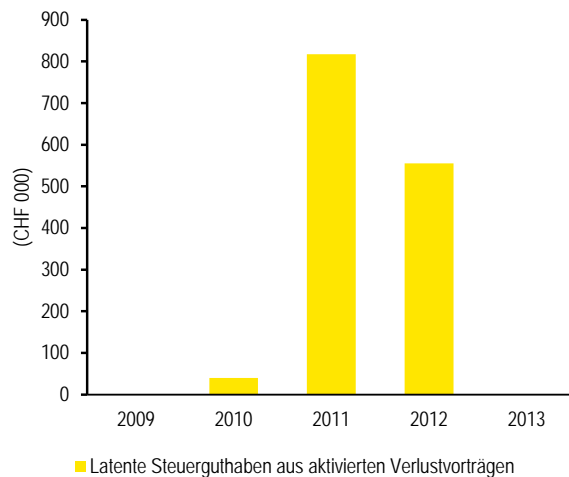


- ▶ In der Vergleichsperiode nahm die ETR kontinuierlich von 22.5% (2009) auf 15.8% (2013) ab.
- ▶ Im Geschäftsbericht 2013 finden sich keine Hinweise, die den starken Rückgang erklären würden.
- ▶ Die laufenden Ertragssteuern liegen jeweils über den latenten Steuern.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Betriebserfolg vor Steuern	65'234	73'636	69'331	68'500	68'225
Durchschnittlicher Steuersatz	21.5%	21.5%	21.5%	21.5%	21.5%
<b>Ertragssteuern zum Durchschnittssteuersatz</b>	<b>14'025</b>	<b>15'832</b>	<b>14'906</b>	<b>14'728</b>	<b>14'668</b>
Steuern zu anderen Steuersätzen	1'367	1'067	9	(2'505)	(3'999)
Einfluss von Verlusten und Verlustvorträgen	(2)	-	-	261	(8)
Steuern neutrale Erträge und Aufwendungen	(708)	(888)	(560)	151	124
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>14'682</b>	<b>16'011</b>	<b>14'355</b>	<b>12'634</b>	<b>10'785</b>

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 - 2013

- ▶ Gemäss der Überleitungsrechnung führten in der Vergleichsperiode nur wenige Gründe zu Abweichungen.
- ▶ Wie bereits im Vorjahr (2012) werden die grössten Abweichungen im Jahr 2013 wiederum bei den „Steuern zu andern Steuersätzen“ ausgewiesen.
- ▶ Weitere Abweichungen finden sich bei den „Steuern neutralen Erträgen und Aufwendungen“.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Die 2010 und hauptsächlich 2011 bilanzierten latenten Steuern auf Verlustvorträgen wurden im 2013 vollständig aufgelöst.

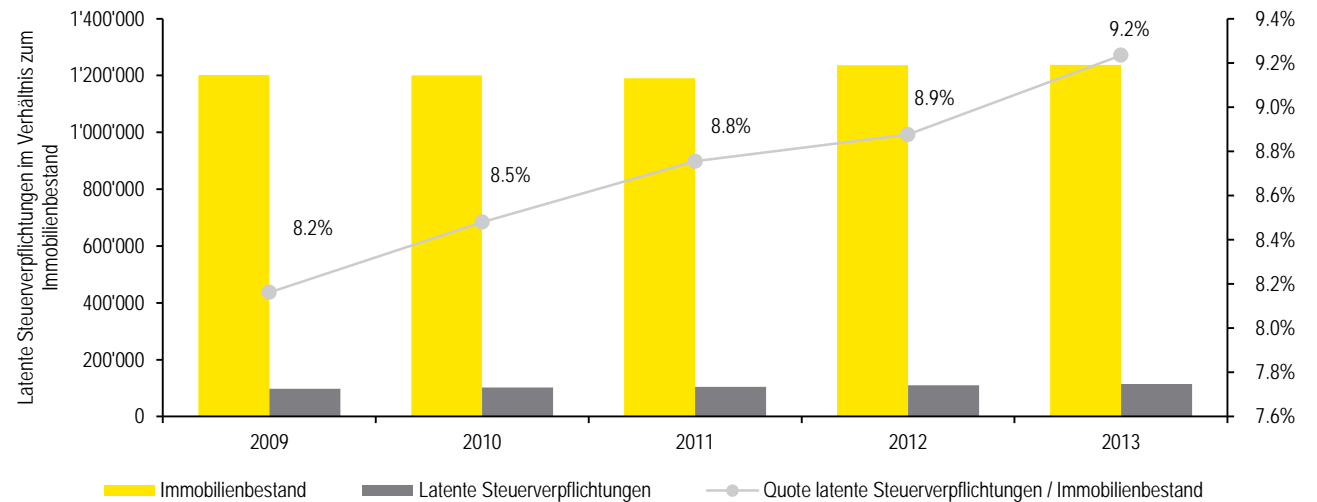
## Latente Steuern

### Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Bei der Berechnung der latenten Steuern wird für jede Liegenschaft eine „realistische“ Haltedauer zu Grunde gelegt. Für alle Liegenschaften wird (jedoch) von einer minimalen Haltedauer von drei Jahren ausgegangen, um mögliche Auswirkungen der zum Teil vorhandenen Spekulationszuschläge zu mindern.
- ▶ Das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum wertmässig in der Vergleichsperiode nur geringfügig veränderten Immobilienbestand ist stetig angestiegen und betrug per 31. Dezember 2013 9.2%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 – 2013





## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	1'244'171	1'223'740	1'237'183	1'266'310	1'296'770
Immobilienbestand	1'201'829	1'200'008	1'190'504	1'236'752	1'237'132
Immobilien	71	70	66	66	61
davon Renditeliegenschaften	62	61	56	55	51
davon Entwicklungsliegenschaften	9	9	10	11	10
Leerstandsquote	10.8%	9.8%	8.8%	9.1%	12.5%
Verbindlichkeiten	724'633	690'814	696'767	711'208	729'596
Eigenkapitalquote	41.8%	43.5%	43.7%	43.8%	43.7%
Fremdkapitalquote	58.2%	56.5%	56.3%	56.2%	56.3%
Durchschnittlicher Fremdkapalkostensatz	3.19%	3.18%	3.06%	2.79%	2.69%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	4.6	4.3	4.3	5.5	6.2
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	9'861	3'654	8'228	6'522	2'527
EBIT	82'863	90'538	86'318	82'067	81'865
Gewinn vor Steuern	65'234	73'636	69'331	68'500	68'225
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	50'552	57'625	54'976	55'866	57'440
Latente Steuerguthaben		61	849	609	54
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	21'158	23'526	21'098	17'873	18'013
Latente Steuerverpflichtungen	98'091	101'758	104'227	109'767	114'243
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	8.2%	8.5%	8.8%	8.9%	9.2%
Laufende Ertragssteuern	9'851	12'358	12'674	7'357	6'401
Latente Steuern	4'831	3'653	1'681	5'277	4'384
Total Steuern	14'682	16'011	14'355	12'634	10'785
Gesamtsteuerquote (effektiv)	22.5%	21.7%	20.7%	18.4%	15.8%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen		40	817	555	
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	247.40	253.77	257.34	264.33	270.08
Börsenkurs	298.00	303.50	320.00	324.75	335.00

Quelle: Jahresberichte Intershop 2009 - 2013

## Mobimo Holding AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

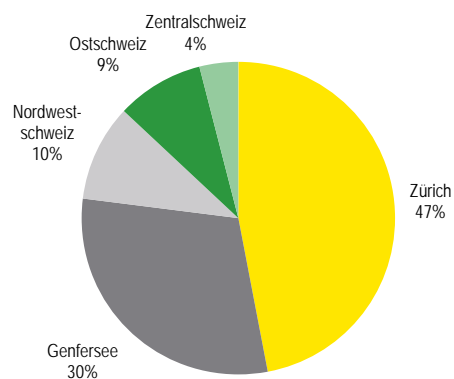
Währung: CHF 000

Sitz	Luzern / LU
CEO	Dr. Christoph Caviezel
Revisionsstelle	KPMG
Anzahl Liegenschaften	129
Immobilienbestand	2'371'885
Total Aktiven	2'708'466
Total Verbindlichkeiten	1'467'397
Eigenkapitalquote	45.8%

Quelle: Jahresbericht Mobimo 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Mobimo 2013

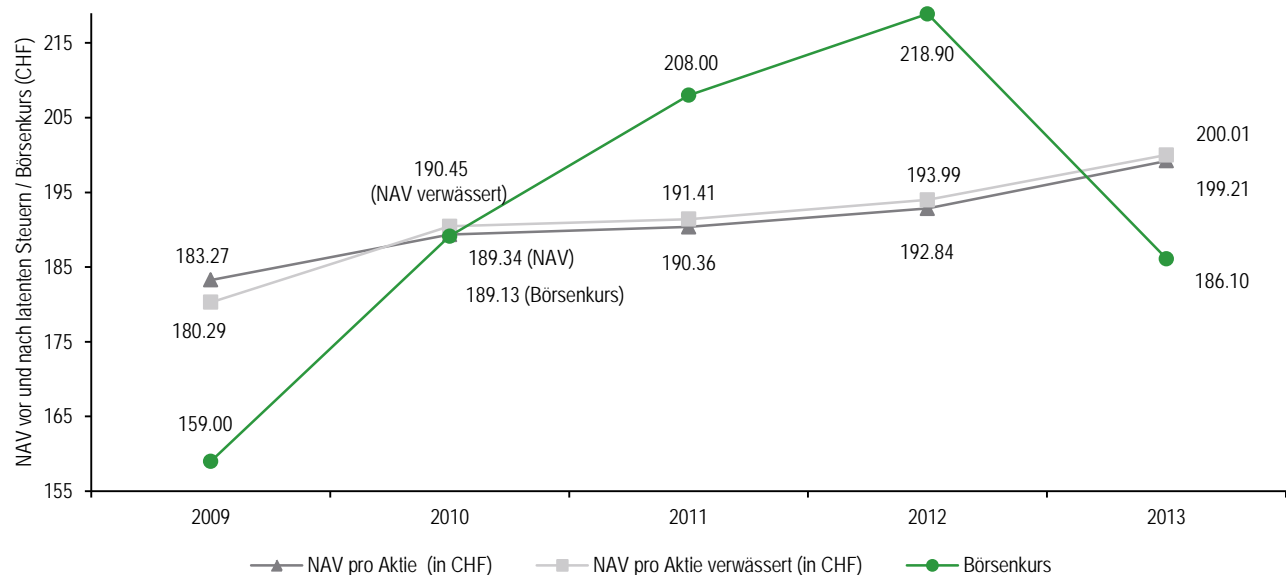


### Kurzbeschreibung

- Die Mobimo Holding AG (Mobimo) wurde 1999 in Luzern gegründet und ist seit 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.
- Der Immobilienbestand von Mobimo setzt sich aus Anlageobjekten mit stabilen Erträgen und Entwicklungsobjekten zusammen. Per Ende 2013 umfasste das Portfolio 129 Liegenschaften mit einem Marktwert von rund CHF 2'372 Mio.
- Geografisch fokussiert sich die Mobimo auf Zürich (ca. 47%) und die Genfersee-Region (ca. 30%). Daneben verfügt Mobimo v.a. über Immobilien in der Nordwest- und Ostschweiz.

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013



- Nachdem der Börsenkurs in den Jahren 2011 und 2012 über dem NAV lag, sank er im Berichtsjahr um 15% auf CHF 186.10 per Ende 2013 und lag damit unter dem NAV.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

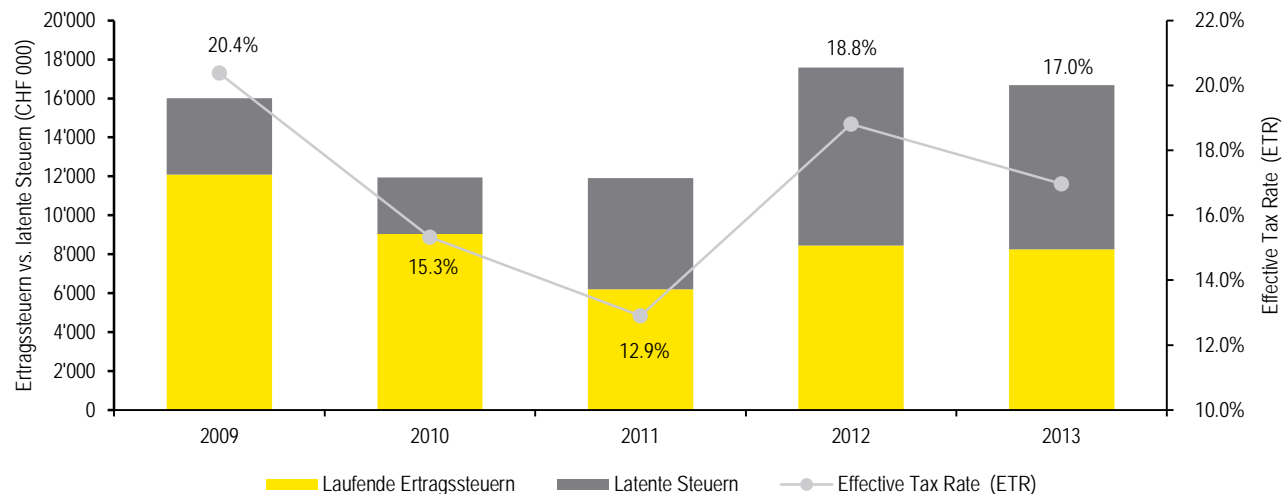
Laufender Ertragssteueraufwand	8'255
Latenter Steueraufwand	8'418
Total Steueraufwand	16'673
Latente Steuerguthaben	2'566
Latente Steuerverpflichtungen	128'631
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	5.4%
Gewinn vor Steuern	98'278
Gewinn nach Steuern	81'605
Steuerquote (effektiv)	17.0%

Quelle: Jahresbericht Mobimo 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013

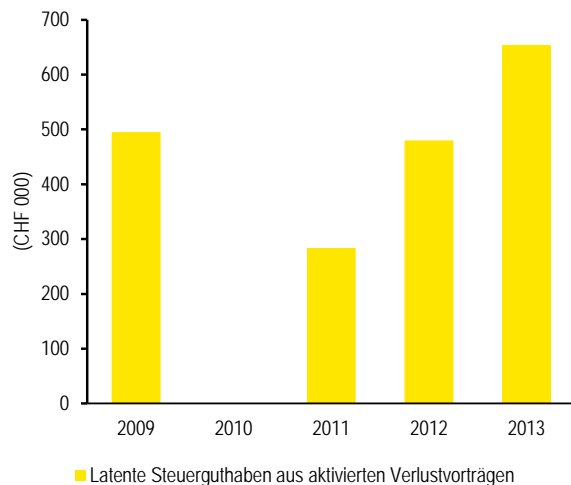


- ▶ Die ETR bewegte sich in der Vergleichsperiode zwischen knapp 13% (2011) und gut 20% (2009) und lag im Berichtsjahr bei 17%.
- ▶ Die tiefe ETR im 2011 hängt mit der Auflösung einer Steuerrückstellung aufgrund des Urteils des Bundesgerichts vom 4. April 2011 zusammen, bei dem es um die Geltendmachung von Aufwendungen und Verlustverrechnungen im Zusammenhang mit der Veranlagung der Zürcherischen Grundstückgewinnsteuer ging.
- ▶ Im 2013 wurde die ETR (auch) durch eine Neu beurteilung der Resthaldedauer der Liegenschaften beeinflusst, woraus ein positiver Effekt von CHF 1.9 Mio. resultierte. Ohne diesen Sondereffekt wäre die ETR 2013 auf der Höhe des Vorjahres gelegen.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Betriebserfolg vor Steuern	78'567	77'949	92'367	93'474	98'278
Anwendbarer Steuersatz	25%	25%	25%	25%	25%
<b>Ertragssteuern zum anwendbaren Steuersatz</b>	<b>19'642</b>	<b>19'487</b>	<b>23'092</b>	<b>23'368</b>	<b>24'569</b>
Steuerlich nicht wirksame Aufwände/(Erträge)	(2'576)	(1'512)	1'527	281	98
Bildung / Auflösung laufender Steuern für Vorjahre	(740)	(1'396)	(5'412)	1'417	477
Nichtansatz von Verlustvorträgen			900		
Verrechnete steuerliche Verlustvorträge				(213)	
Aktivierung von latenten Steuerguthaben			(3'667)		
Aufw./Ertr. zu einem tieferen / höheren Steuersatz	1'105	(3'469)	(2'637)	(5'553)	(3'157)
Steuersatzänderungen auf bilanzierten latenten Steuerposten	(1'325)	(907)	(1'981)	(1'258)	(5'160)
Übrige Effekte	(97)	(261)	91	(463)	(154)
<b>Total Aufwand für Ertragssteuern</b>	<b>16'009</b>	<b>11'942</b>	<b>11'913</b>	<b>17'579</b>	<b>16'673</b>

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013

- ▶ In der Berichtsperiode führten wiederum verschiedene Ursachen zu Abweichungen, so namentlich die Positionen „Aufwand/Ertrag zu einem tieferen Steuersatz“ und die „Steuersatzänderungen auf bilanzierten latenten Steuerposten“.
- ▶ Bei letzterer hat die Neubeurteilung der Resthaltungsdauer der Liegenschaften einen einmaligen Effekt von CHF 1.9 Mio. (vgl. nächste Seite) bewirkt. Zur Differenz zum ausgewiesenen Überleitungsposten (CHF 5.2 Mio.) finden sich im Geschäftsbericht keine weiteren Angaben.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Das per Ende 2013 aktivierte Steuerguthaben aus Verlustvorträgen beträgt rund CHF 0.7 Mio. und bezieht sich auf verrechenbare Verlustvorträge bei der direkten Bundessteuer und den Staats- und Gemeindesteuern von CHF 2.8 Mio.

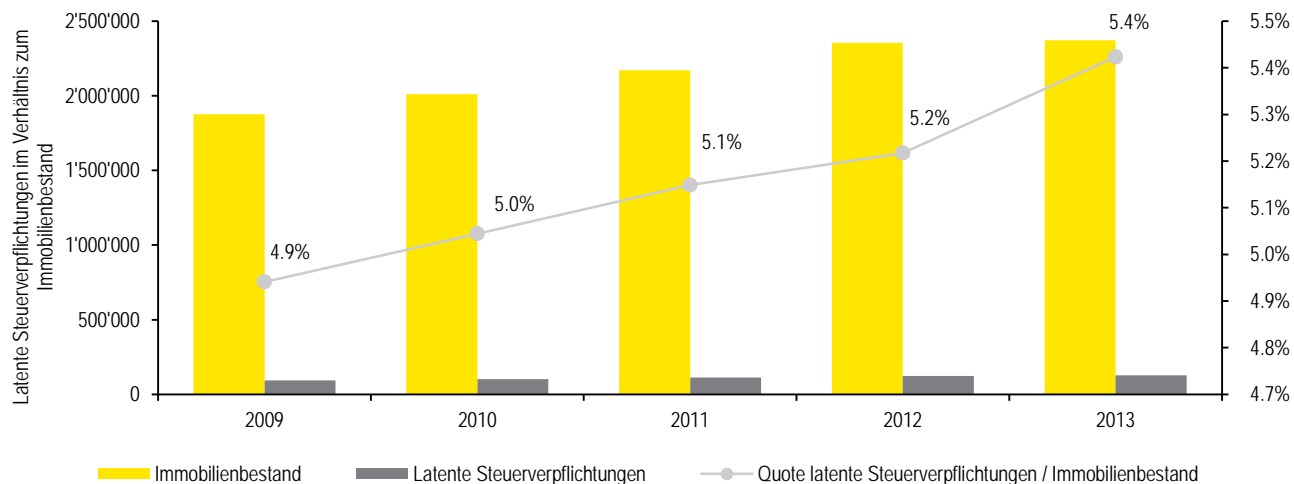
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die latenten Steuern auf den Anlageliegenschaften werden individuell für jedes einzelne Objekt unter Berücksichtigung der Resthaltedauer berechnet. Im Berichtsjahr wurde die durchschnittlich erwartete Resthaltedauer geändert und neu mit 20 Jahren berücksichtigt. Aus dieser Anpassung resultierte ein positiver (einmaliger) Effekt von CHF 1.9 Mio.
- ▶ Die Quote der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand ist in der Vergleichsperiode kontinuierlich angestiegen und beläuft sich nun per Ende 2013 auf 5.4%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	1'948'004	2'164'580	2'478'199	2'519'428	2'708'466
Immobilienbestand	1'877'510	2'011'914	2'171'196	2'355'020	2'371'885
Immobilien	141	129	128	129	129
davon Renditeliegenschaften	91	83	80	82	81
davon Promotionen / Entwicklungsobjekte / selbstgenutzt / Baulandparzellen / Immobilien im Bau / Immobilien zum Verkauf	50	46	48	47	48
Leerstandsquote Anlageobjekte	6.7%	5.1%	3.3%	3.8%	3.9%
Verbindlichkeiten	1'021'118	1'193'240	1'305'128	1'320'310	1'467'397
Eigenkapitalquote	47.6%	44.9%	47.3%	47.6%	45.8%
Fremdkapitalquote	52.4%	55.1%	52.7%	52.4%	54.2%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	3.10%	2.90%	3.00%	3.00%	2.70%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	5.10	5.10	9.20	9.10	7.70
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	9'319	29'132	41'194	36'889	25'212
EBIT	98'453	102'151	121'070	117'197	119'358
Gewinn vor Steuern	78'567	77'949	92'367	93'474	98'278
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	62'559	66'007	80'454	75'894	81'605
Latente Steuerguthaben			4'907	5'525	2'566
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	30'501	35'725	33'675	37'863	41'420
Latente Steuerverpflichtungen (netto)	92'772	101'490	111'784	122'867	128'631
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	4.9%	5.0%	5.1%	5.2%	5.4%
Laufende Ertragssteuern	12'084	9'042	6'193	8'443	8'255
Latente Steuern	3'924	2'900	5'720	9'136	8'418
Total Steuern	16'008	11'942	11'913	17'579	16'673
Gesamtsteuerquote (effektiv)	20.4%	15.3%	12.9%	18.8%	17.0%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorräten	495		284	480	654
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	183.27	189.34	190.36	192.84	199.21
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	180.29	190.45	191.41	193.99	200.01
Börsenkurs	159.00	189.13	208.00	218.90	186.10

Quelle: Jahresberichte Mobimo 2009 - 2013

## **Peach Property Group AG**

---



## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

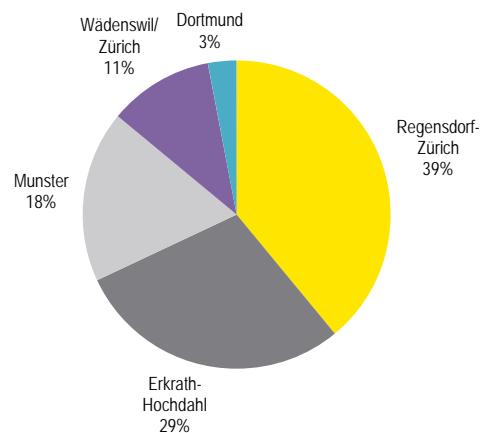
Währung: CHF 000

Sitz	Zürich / ZH
CEO	Dr. Thomas Wolfensberger
Revisionsstelle	PwC
Anzahl Liegenschaften	20
Immobilienbestand	371'309
Total Aktiven	509'690
Total Verbindlichkeiten	413'915
Eigenkapitalquote	18.8%

Quelle: Jahresbericht Peach Property Group 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Peach Property Group 2013

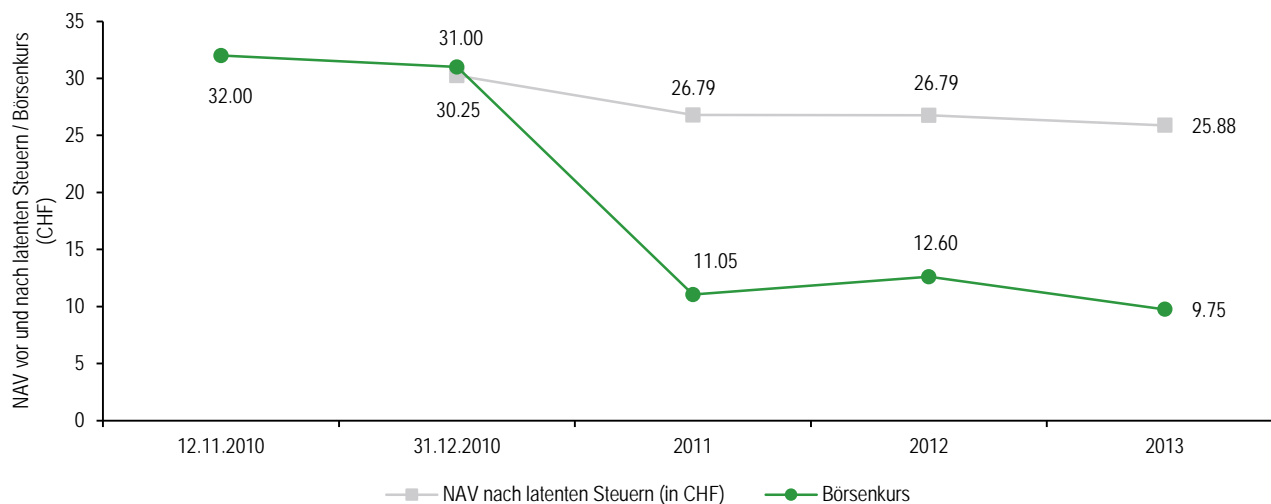


### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Peach Property Group AG (Peach Property) ist ein Schweizer Immobilienunternehmen mit Sitz in Zürich sowie einer Niederlassung in Deutschland (Köln). Es ist seit November 2010 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.
- ▶ Peach Property fokussiert als Immobilieninvestor und -entwickler auf hochwertige Wohn- und Gewerbeimmobilien in den Kernmärkten Schweiz und Deutschland.
- ▶ Peach Property verfügte per Ende 2013 über ein Immobilienportfolio im Wert von rund CHF 371 Mio. Die Immobilien der Peach Property befinden sich in der Schweiz (50%) sowie in Deutschland (50%).

### NAV nach latenten Steuern / Börsenkurs 2010 - 2013

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2010 - 2013



- ▶ Nach der Platzierung an der Börse im November 2010 (Platzierungspreis CHF 32) ist der Kurs im Jahr 2011 eingebrochen und hat sich 2012 ein wenig erholt bevor er 2013 erneut zurückging und per Jahresende noch CHF 9.75 betrug.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

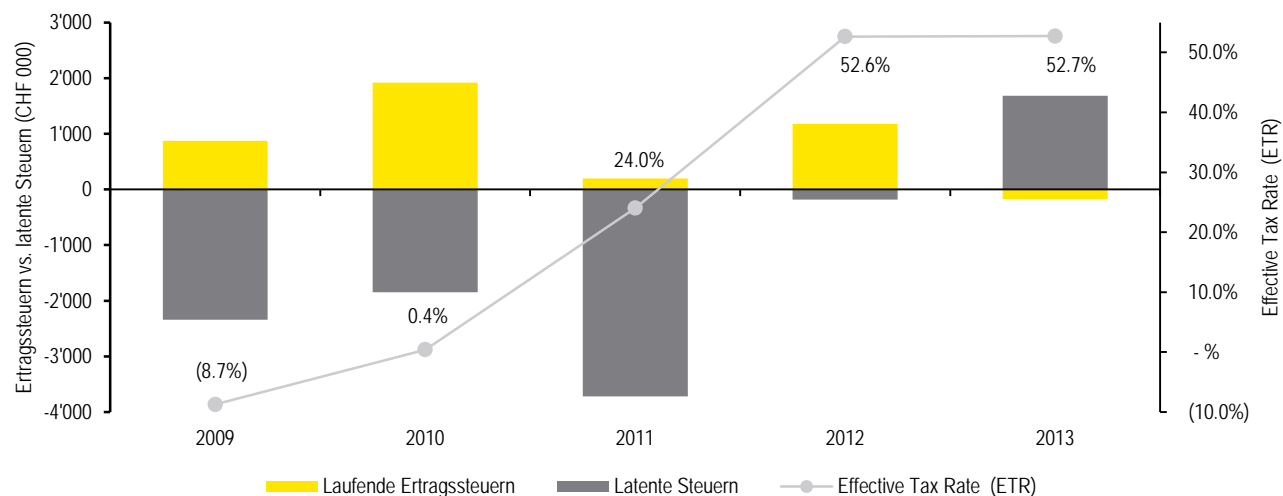
Laufender Ertragssteueraufwand	(173)
Latenter Steueraufwand	1'683
Total Steueraufwand	1'510
Latente Steuerguthaben	11'378
Latente Steuerverpflichtungen	13'839
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	3.7%
Gewinn vor Steuern	2'864
Gewinn nach Steuern	1'354
Steuerquote (effektiv)	52.7%

Quelle: Jahresbericht Peach Property Group 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2009 - 2013

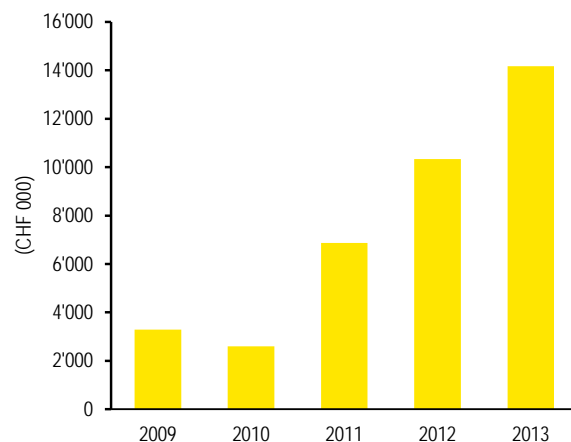


- ▶ Die ETR war im Jahr 2009 negativ (d.h. es resultierte ein Steuerertrag) und stieg bis 2011 auf 24% an. Der Ursprung der tiefen ETR in den Jahren 2009 und 2010 liegt überwiegend in den während diesen beiden Perioden erwirtschafteten „Gewinnen aus Akquisitionen von Beteiligungsgesellschaften“, welche gemäss Jahresbericht 2010 reduziert besteuert wurden (vgl. Überleitungsrechnung auf der nächsten Seite).
- ▶ Im Jahr 2010 konnten zudem beträchtliche latente Steuerverbindlichkeiten aufgelöst werden (Position „Auflösung latente Steuern auf Darlehen / Nettoinvestition“).
- ▶ Der Anstieg der ETR im Jahr 2011 weist darauf hin, dass die erlittenen Verluste des Geschäftsjahres 2011 weitgehend als verrechenbar eingeschätzt wurden.
- ▶ 2012 ist die ETR stark angestiegen und 2013 auf dieser Höhe verblieben. Die nachstehende Überleitungsrechnung gibt weiteren Aufschluss zu diesen hohen Steuerbelastungen.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2009 - 2013



■ Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen

### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Gewinn vor Ertragssteuern	16'768	18'042	(14'658)	1'888	2'864
Durchschnittssteuersatz	21.8%	21.8%	21.8%	21.8%	21.8%
<b>Ertragssteuern zum Durchschnittssteuersatz</b>	<b>3'663</b>	<b>3'933</b>	<b>(3'195)</b>	<b>411</b>	<b>624</b>
Steuersatzanpassungen/-differenzen				518	725
Anpassung Steueraufwand aus früheren Perioden				(124)	(291)
Nicht aktivierte Verlustvorträge					488
Steuerfreie Erträge / nicht abzugsfähiger Aufwand	118			107	
Nicht abzugsfähige aktienbasierte Vergütungen	114	110	54	19	7
Nicht abzugsfähige aktienbasierte Honorarzahlungen	130	238			
Gewinn aus Akquisition Beteiligungsgesellschaften, reduziert besteuert	(5'381)	(1'401)			
Auflösung latente Steuern auf Darlehen (Nettoinvestition)		(2'365)			
Übrige Effekte	(108)	(444)	(380)	63	(43)
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>(1'464)</b>	<b>71</b>	<b>(3'521)</b>	<b>994</b>	<b>1'510</b>

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2009 - 2013

- ▶ Der durchschnittliche Steuersatz wird aus den gewichteten anwendbaren Steuersätzen der Gruppengesellschaften ermittelt und beträgt entsprechend 21.8%.
- ▶ Wie die Überleitungsrechnung aufzeigt, führen in der Vergleichsperiode verschiedene Gründe zu erheblichen Abweichungen vom Referenzsteuersatz.
- ▶ Im Berichtsjahr beeinflussten vorab die „Steuersatzanpassungen/-differenzen“ sowie „Nicht aktivierte Verlustvorträge“ die ETR wesentlich.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Im Vergleichszeitraum wurden jeweils sämtliche vorhandenen und verrechenbaren Verlustvorträge auf ihre Wiedereinbringbarkeit geprüft und – sofern diese gegeben war – aktiviert. Per Ende 2013 betragen die aktivierten steuerlichen Verlustvorträge CHF 14.2 Mio.
- ▶ Insgesamt verfügt die Peach Property über rund CHF 61.2 Mio. Verlustvorträge, wovon rund CHF 27.4 Mio. noch während 7 Jahren mit steuerbaren Gewinnen zur Verrechnung gebracht werden können.

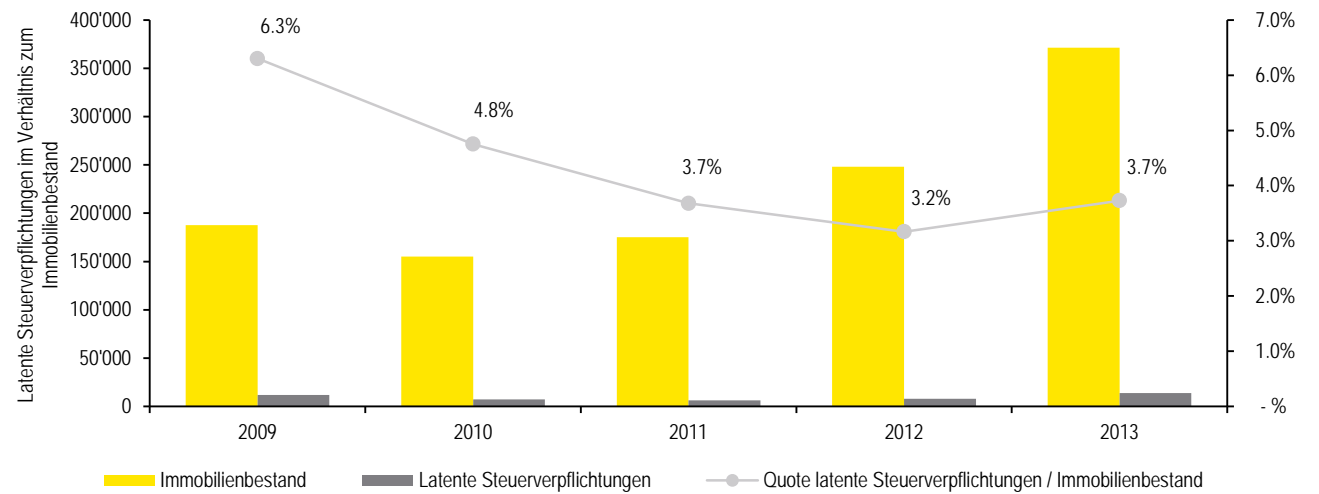
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand stieg im Jahr 2013 erstmals in der Vergleichsperiode an und betrug per Ende 2013 3.7%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	201'830	212'410	229'401	345'798	509'690
Immobilienbestand	187'625	155'017	175'028	248'168	371'309
Immobilien	n/a	15	16	16	20
davon Liegenschaften	n/a	1	2	6	10
davon Entwicklungsareale	n/a	14	14	10	10
Leerstandsquote Altbestand	n/a	n/a	7.2%	5.3%	4.5%
Verbindlichkeiten	166'957	99'933	133'838	253'114	413'915
Eigenkapitalquote	17.3%	53.0%	41.7%	26.8%	18.8%
Fremdkapitalquote	82.7%	47.0%	58.3%	73.2%	81.2%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	n/a	n/a	n/a	3.2%	1.9%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto		2'335	3'328	11'992	19'410
EBIT	17'821	21'342	(11'960)	5'290	16'776
Gewinn vor Steuern	16'768	18'042	(14'658)	1'888	2'864
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	18'232	17'971	(11'137)	894	1'354
Latente Steuerguthaben	3'284	2'600	5'823	7'429	11'378
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	900	2'683	2'096	3'404	4'901
Latente Steuerverpflichtungen	11'823	7'365	6'437	7'851	13'839
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	6.3%	4.8%	3.7%	3.2%	3.7%
Laufende Ertragssteuern	875	1'919	197	1'176	(173)
Latente Steuern	(2'339)	(1'848)	(3'718)	(182)	1'683
Total Steuern	(1'464)	71	(3'521)	994	1'510
Gesamtsteuerquote (effektiv)	(8.7%)	0.4%	24.0%	52.6%	52.7%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen	3'284	2'594	6'869	10'330	14'174
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	n/a	30.25	26.79	26.76	25.88
Börsenkurs	n/a	31.00	11.05	12.60	9.75

Quelle: Jahresberichte Peach Property Group 2009 - 2013

## PSP Swiss Property AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

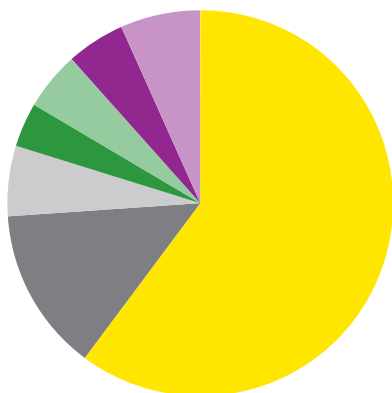
Währung: CHF 000

Sitz	Zug / ZG
CEO	Dr. Luciano Gabriel
Revisionsstelle	PwC
Anzahl Liegenschaften (exkl. Entwicklungsareale)	161
Immobilienbestand	6'465'576
Total Aktiven	6'541'812
Total Verbindlichkeiten	2'702'582
Eigenkapitalquote	58.7%

Quelle: Jahresbericht PSP 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht PSP 2013



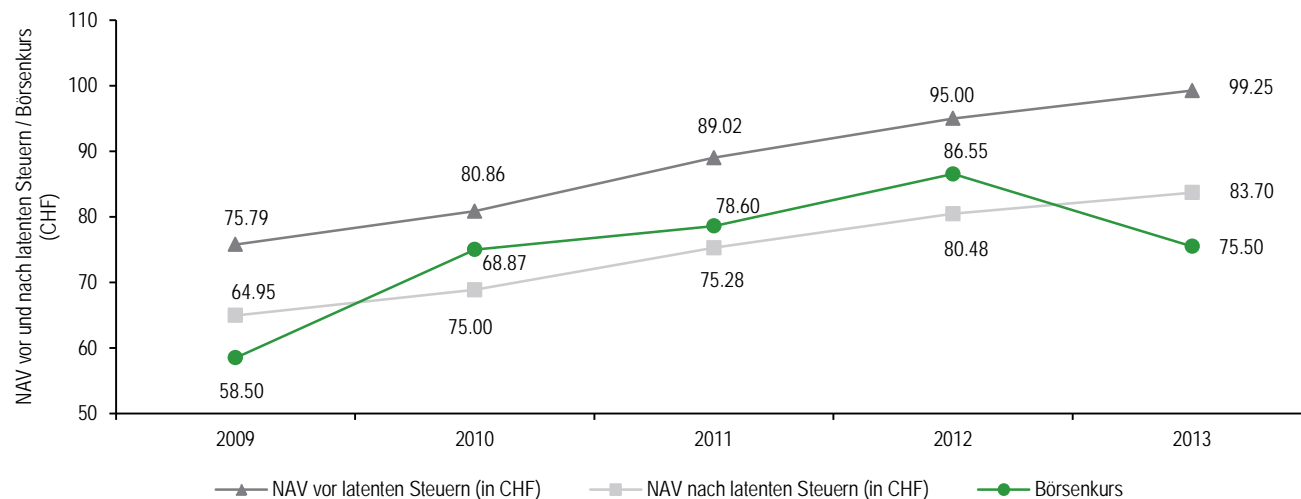
■ Zürich ■ Genf ■ Basel ■ Bern ■ Lausanne ■ Übrige ■ Areale & Entwicklungliegenschaften

### Kurzbeschreibung

- ▶ Die PSP Swiss Property AG (PSP) ist gemessen am Immobilienwert die zweit grösste Schweizer Immobiliengesellschaft. PSP verfügt grösstenteils über Büro- und Geschäftshäuser an erstklassigen Lagen in den wichtigsten Wirtschaftszentren der Schweiz.
- ▶ Der Liegenschaftsbestand von PSP von 161 Liegenschaften und 10 Entwicklungsarealen hatte per Ende 2013 einen Marktwert von rund CHF 6'466 Mio.
- ▶ Das Immobilienportfolio der PSP konzentriert sich wertmässig auf die Regionen Zürich (60%) und Genf (13%), welche zusammen knapp  $\frac{3}{4}$  des Werts des Immobilienbestands ausmachen. Daneben verfügt PSP auch in den Regionen Basel, Bern und Lausanne über ein Immobilienportfolio von grösserem Wert (vgl. Grafik in der linken Spalte).

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013



- ▶ Der Börsenkurs sank im Berichtsjahr auf CHF 75.50 und lag damit nach einer längeren Zeitperiode erstmals wieder unter dem NAV, welcher in der gesamten Vergleichsperiode kontinuierlich anstieg.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

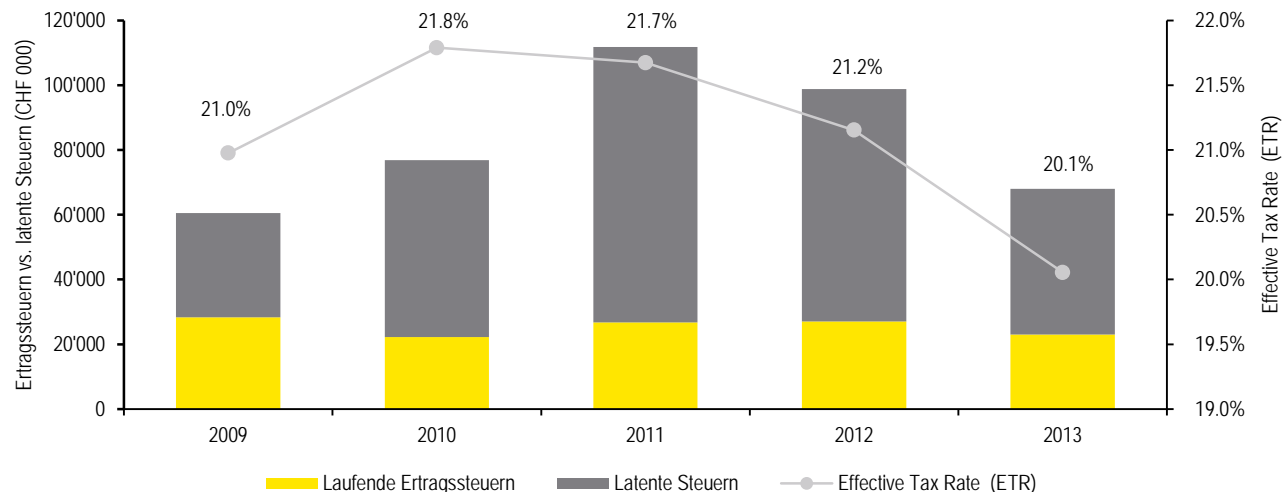
Laufender Ertragssteueraufwand	23'013
Latenter Steueraufwand	44'967
Total Steueraufwand	67'980
Latente Steuerguthaben	12'122
Latente Steuerverpflichtungen	725'171
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	11.2%
Gewinn vor Steuern	338'974
Gewinn nach Steuern	270'994
Steuerquote (effektiv)	20.1%

Quelle: Jahresbericht PSP 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013



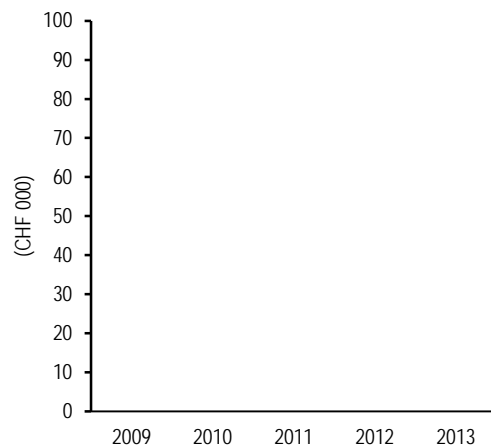
- ▶ Zu Beginn der Vergleichsperiode stieg die ETR auf 21.8% (2010) an und reduzierte sich seither auf noch 20.1% im Berichtsjahr.
- ▶ Die Höhe der latenten Steuern korreliert zu einem wesentlichen Teil mit den Erfolgen aus den Bewertungsdifferenzen der Liegenschaften, welche bei der PSP vergleichsweise hoch ausfallen (vgl. auch hinten „Kennzahlen 2009 - 2013“).



## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013



■ Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen

### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Betriebserfolg vor Steuern	288'615	352'791	515'786	467'217	338'974
Referenzsteuersatz	21.7%	21.7%	21.7%	21.6%	21.4%
<b>Ertragssteuern zum Referenzsteuersatz</b>	<b>62'629</b>	<b>76'576</b>	<b>112'115</b>	<b>101'026</b>	<b>72'376</b>
Veränderung Steuersätze auf temporären Bewertungsdifferenzen	2'125	2'310	1'756	755	1'424
Anpassungen für periodenfremde laufende Ertragssteuern	(1'076)	(1'056)	(421)	(425)	(2'674)
Einfluss von Auflösung versteuerter Reserven		(976)			
Lokale Steuersatzdifferenzen	(3'135)	15	(1'658)	(2'525)	(3'146)
Übrige	(5)				
<b>Total Steueraufwand</b>	<b>60'538</b>	<b>76'869</b>	<b>111'792</b>	<b>98'831</b>	<b>67'980</b>

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013

- ▶ Die Überleitungsrechnung zeigt auf, dass namentlich in den jüngeren Jahren nur noch wenige Gründe zu einer Abweichung vom Referenzsteuersatz führten.
- ▶ Die betragsmässig höchsten Auswirkungen im Jahr 2013 werden unter den „Anpassungen für periodenfremde laufende Ertragssteuern“ und den „Lokalen Steuersatzdifferenzen“ ausgewiesen.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Die PSP hat in der Vergleichsperiode weder Verlustvorträge aktiviert noch Hinweise über (nicht aktivierte) Verlustvorträge angebracht.

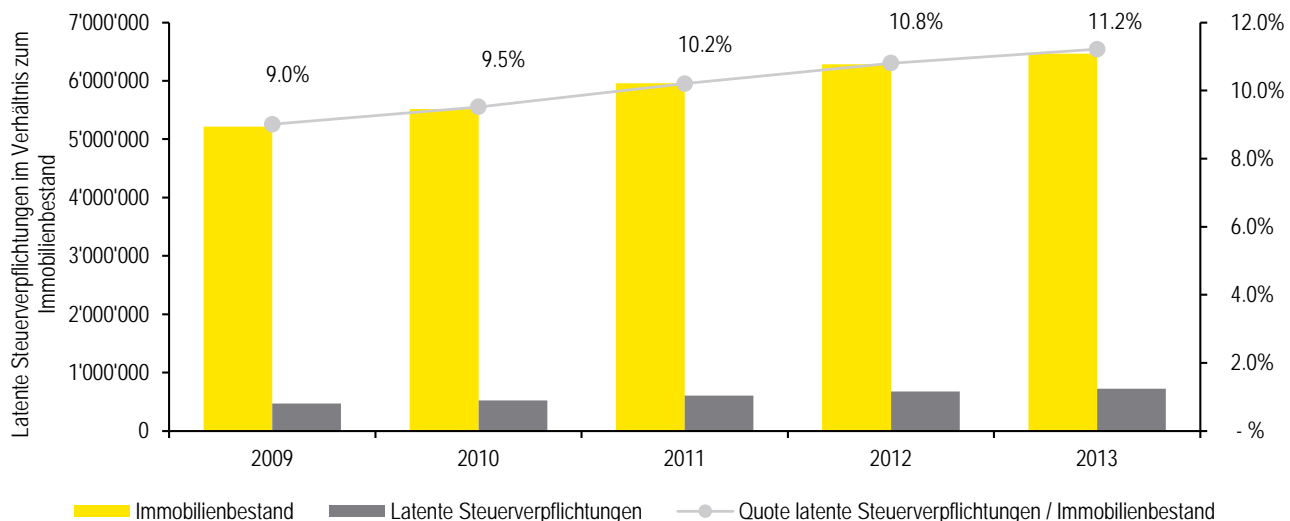
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die angewandten Steuersätze für die Ermittlung der latenten Steuern berücksichtigen die beabsichtigte Haltedauer der Liegenschaften. Für zum Verkauf bestimmte Liegenschaften ist die effektive Haltedauer massgeblich. Bei den übrigen Liegenschaften gilt eine solche von 20 Jahren oder die effektive Haltedauer, sofern diese mehr als 20 Jahre beträgt.
- ▶ Bei Anwendung des Grundstückgewinnsteuersatzes, der bei einem theoretischen Verkauf aller Liegenschaften per 31. Dezember 2013 geschuldet wäre, würden sich gemäss Geschäftsbericht 2013 die Steuerverpflichtungen im Vergleich mit den ausgewiesenen latenten Steuerverpflichtungen um rund CHF 55 Mio. (Ende 2012: rund CHF 62 Mio.) erhöhen.
- ▶ Das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand ist in der Vergleichsperiode stetig angestiegen und betrug per Ende 2013 11.2%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013



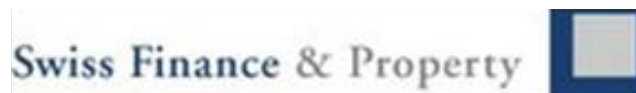
## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	5'304'607	5'589'187	6'052'651	6'356'255	6'541'812
Immobilienbestand	5'215'642	5'518'320	5'958'471	6'282'528	6'465'576
Immobilien	187	182	177	172	171
davon Liegenschaften	179	175	168	163	161
davon Entwicklungsareale	8	7	9	9	10
Leerstandsquote	7.5%	8.5%	8.3%	8.0%	8.0%
Verbindlichkeiten	2'563'213	2'646'285	2'789'910	2'664'704	2'702'582
Eigenkapitalquote	51.7%	52.7%	53.9%	58.1%	58.7%
Fremdkapitalquote	48.3%	47.3%	46.1%	41.9%	41.3%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	2.54%	2.58%	2.56%	2.37%	1.95%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	3.0	3.2	2.9	3.7	3.4
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	112'370	180'588	325'068	266'851	128'144
EBIT	337'846	399'087	560'053	504'455	369'852
Gewinn vor Steuern	288'615	352'791	515'786	467'217	338'974
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	228'076	275'921	403'994	368'385	270'994
Laufende Ertragssteuerguthaben					
Latente Steuerguthaben	12'162	13'106	11'650	13'015	12'122
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	21'663	15'373	19'816	25'086	11'343
Latente Steuerverpflichtungen	469'892	525'430	607'988	678'961	725'171
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	9.0%	9.5%	10.2%	10.8%	11.2%
Laufende Ertragssteuern	28'361	22'214	26'788	27'039	23'013
Latente Steuern	32'178	54'656	85'005	71'793	44'967
Total Steuern	60'539	76'870	111'792	98'832	67'980
Gesamtsteuerquote (effektiv)	21.0%	21.8%	21.7%	21.2%	20.1%
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	75.79	80.86	89.02	95.00	99.25
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	64.95	68.87	75.28	80.48	83.70
Börsenkurs	58.50	75.00	78.60	86.55	75.50

Quelle: Jahresberichte PSP 2009 - 2013

## Swiss Finance & Property Investment AG

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

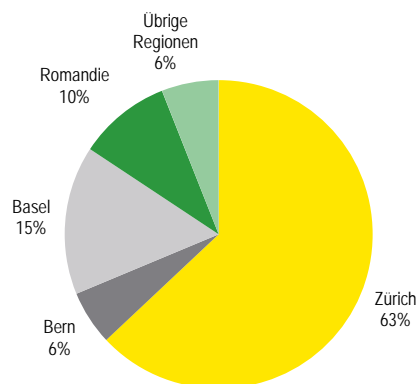
Währung: CHF 000

Sitz	Zürich
CEO	Hans-Peter Bauer
Revisionsstelle	PwC
Anzahl Liegenschaften	41
Immobilienbestand	391'008
Total Aktiven	431'369
Total Verbindlichkeiten	219'047
Eigenkapitalquote	49.2%

Quelle: Jahresbericht SFPI 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht SFPI 2013

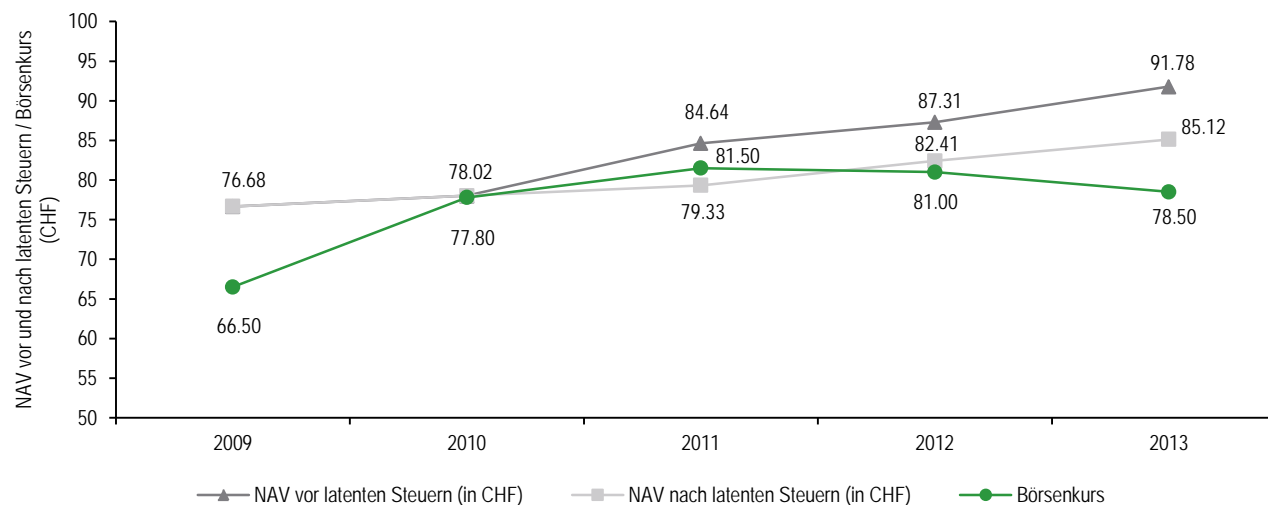


### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Swiss Finance & Property Investment AG (SFPI) wurde 2001 in Zug gegründet und hat ihren Sitz seit 2008 in Zürich. Sie investiert in Wohn-, Geschäfts- und Entwicklungsliegenschaften.
- ▶ Per Ende 2013 verfügte die Gesellschaft über 37 Immobilien sowie 4 Entwicklungsareale, die zu diesem Zeitpunkt einen Marktwert von zusammen rund CHF 391 Mio. aufwiesen.
- ▶ Die Investitionstätigkeit der SFPI ist grundsätzlich auf die ganze Schweiz ausgerichtet. Wertmässig konzentriert sich das Immobilienportfolio aber hauptsächlich auf die Regionen Zürich (63%) und Basel (15%), welche zusammen über  $\frac{3}{4}$  des Werts des Immobilienbestands ausmachen.

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013



- ▶ Die SFPI war seit November 2007 bis zum 16. April 2012 an der BX Berne eXchange kotiert. Seit dem 17. April 2012 werden die Aktien an der SIX Swiss Exchange gehandelt.
- ▶ Während der NAV im Berichtsjahr wiederum anstieg, ging der Börsenkurs leicht zurück und betrug per Ende 2013 noch CHF 78.50.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

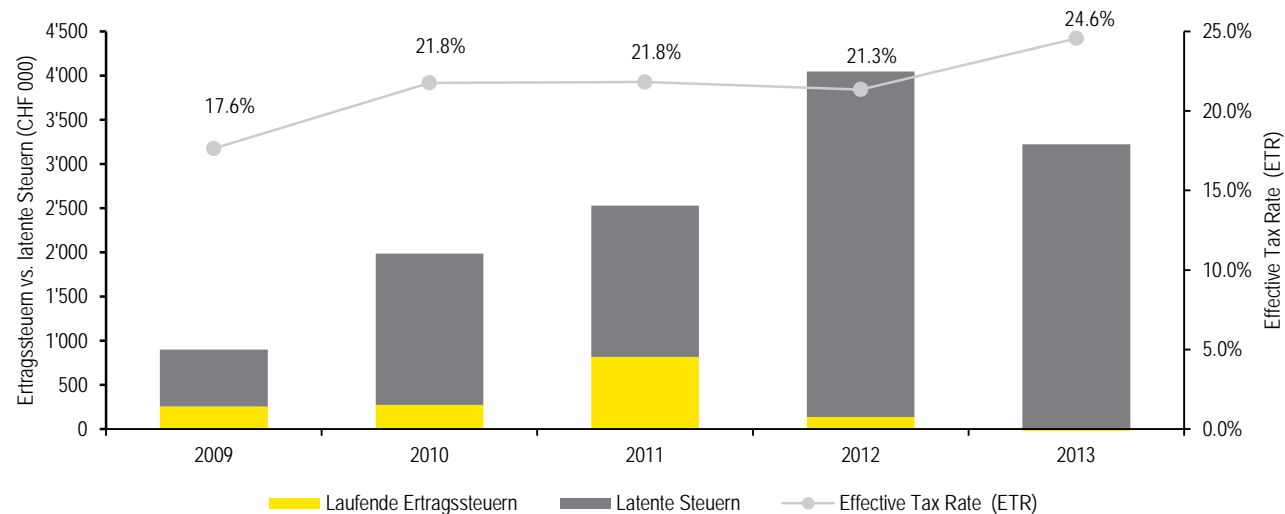
Laufender Ertragssteueraufwand	(412)
Latenter Steueraufwand	3'224
Total Steueraufwand	2'813
Latente Steuerguthaben	455
Latente Steuerverpflichtungen	17'056
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	4.4%
Gewinn vor Steuern	11'452
Gewinn nach Steuern	8'639
Steuerquote (effektiv)	24.6%

Quelle: Jahresbericht SFPI 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013

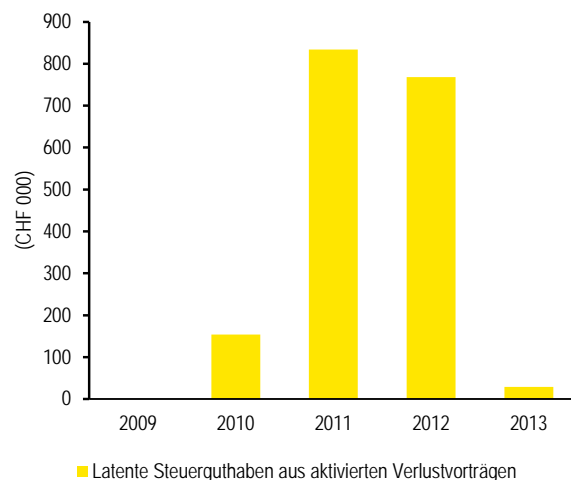


- ▶ Der Anteil der latenten Steuern ist deutlich höher als der der laufenden Ertragssteuern.
- ▶ In der Vergleichsperiode ist die ETR von 17.6% (2009) auf 24.6% (2013) angestiegen.
- ▶ Die vergleichsweise hohe ETR im Berichtsjahr ist auf die Anpassung der Steuersätze zurückzuführen (vgl. auch nachstehende Überleitungsrechnung).

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Gewinn vor Ertragssteuern	5'103	9'127	11'588	18'963	11'452
Anwendbarer Steuersatz	21.7%	21.7%	21.6%	21.6%	22.0%
<b>Ertragssteuern zum anwendbaren Steuersatz</b>	<b>1'107</b>	<b>1'981</b>	<b>2'503</b>	<b>4'096</b>	<b>2'519</b>
Verrechnung von Verlustvorträgen	(122)		(34)	(111)	
Verbuchter Gewinnsteueraufwand Vorjahre		(2)	(20)	(44)	(2)
Steuern neutrale Erträge und Aufwendungen	(104)				
Veränderung Steuersätze					279
Übrige Effekte	19	7	79	106	17
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>900</b>	<b>1'986</b>	<b>2'528</b>	<b>4'047</b>	<b>2'813</b>

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013

- ▶ Die Überleitungsrechnung zeigt auf, dass nur wenige Gründe zu einer Abweichung vom anwendbaren Steuersatz führten.
- ▶ Der anwendbare Steuersatz veränderte sich im Berichtsjahr aufgrund von Investitionen in neue Immobilien und wurde auf 22% erhöht.
- ▶ Auch die grösste Überleitungsposition fällt im Berichtsjahr auf die „Veränderung der Steuersätze“.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Im Berichtsjahr reduzierten sich die aktivierten latenten Steuerguthaben aus Verlustvorträgen auf noch TCHF 28.
- ▶ Gemäss Geschäftsbericht 2013 hatte die Gruppe per Ende 2013 noch steuerliche Verlustvorträge von TCHF 133, die bis 2018 mit steuerbaren Gewinnen verrechnet werden können.

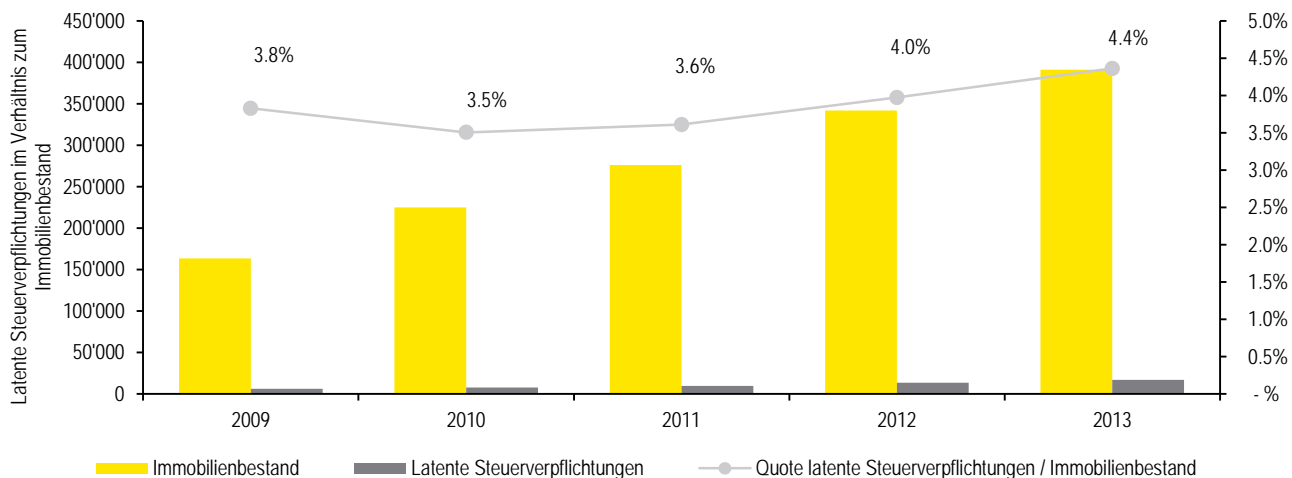
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die angewandten Steuersätze für die Ermittlung der latenten Steuern auf dem Liegenschaftsbestand berücksichtigen die beabsichtigte Haltedauer der Liegenschaften, sofern der Steuersatz durch die Haltedauer der Liegenschaften beeinflusst wird. Für Liegenschaften, die für den Verkauf bestimmt sind, gilt eine Haltedauer von mindestens fünf Jahren ab Kaufdatum.
- ▶ Für die übrigen Liegenschaften gilt eine solche von 20 Jahren oder die effektive Haltedauer, sofern diese mehr als 20 Jahre beträgt.
- ▶ Das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand hielt sich in der Vergleichsperiode relativ konstant zwischen rund 3.5% (2010) und rund 4.4% (2013).

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013





## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	169'248	243'075	296'506	360'151	431'369
Immobilienbestand	163'485	225'016	275'955	341'725	391'008
Immobilien	25	30	35	39	41
davon Liegenschaften	25	30	33	35	37
davon Entwicklungsareale	-	-	2	4	4
Leerstandsquote	5.3%	4.3%	4.2%	13.9%	10.7%
Verbindlichkeiten	73'608	113'328	164'594	154'596	219'047
Eigenkapitalquote	56.5%	53.4%	44.5%	57.1%	49.2%
Fremdkapitalquote	43.5%	46.6%	55.5%	42.9%	50.8%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz			2.0%	1.5%	1.4%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)			5.5	6.1	8.8
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	266	3'869	4'287	11'042	3'112
EBIT	6'050	10'407	13'088	20'865	13'745
Gewinn vor Steuern	5'103	9'127	11'588	18'963	11'452
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	4'203	7'141	9'060	14'916	8'639
Laufende Ertragssteuerguthaben					
Latente Steuerguthaben	591	761	1'125	1'336	455
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	388	169	56	187	190
Latente Steuerverpflichtungen	6'256	7'886	9'959	13'574	17'056
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	3.8%	3.5%	3.6%	4.0%	4.4%
Laufende Ertragssteuern	256	275	818	138	(412)
Latente Steuern	644	1'711	1'710	3'909	3'224
Total Steuern	900	1'986	2'528	4'047	2'813
Gesamtsteuerquote (effektiv)	17.6%	21.8%	21.8%	21.3%	24.6%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen		154	834	768	29
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	-	82.90	84.64	87.31	91.78
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	76.68	78.02	79.33	82.41	85.12
Börsenkurs	66.50	77.80	81.50	81.00	78.50

Quelle: Jahresberichte SFPI 2009 - 2013

## Swiss Prime Site AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

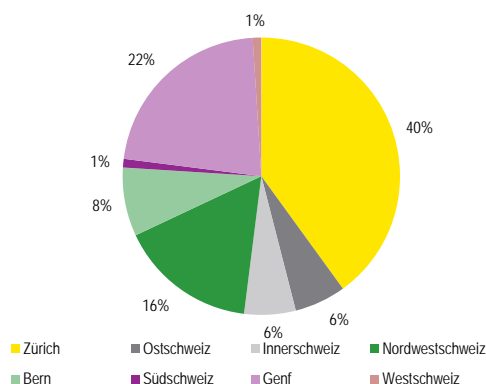
Währung: CHF 000

Sitz	Olten / SO
CEO	Markus Graf
Revisionsstelle	KPMG
Anzahl Liegenschaften	193
Immobilienbestand	9'339'484
Total Aktiven	10'512'177
Total Verbindlichkeiten	6'404'832
Eigenkapitalquote	39.1%

Quelle: Jahresbericht SPS 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht SPS 2013

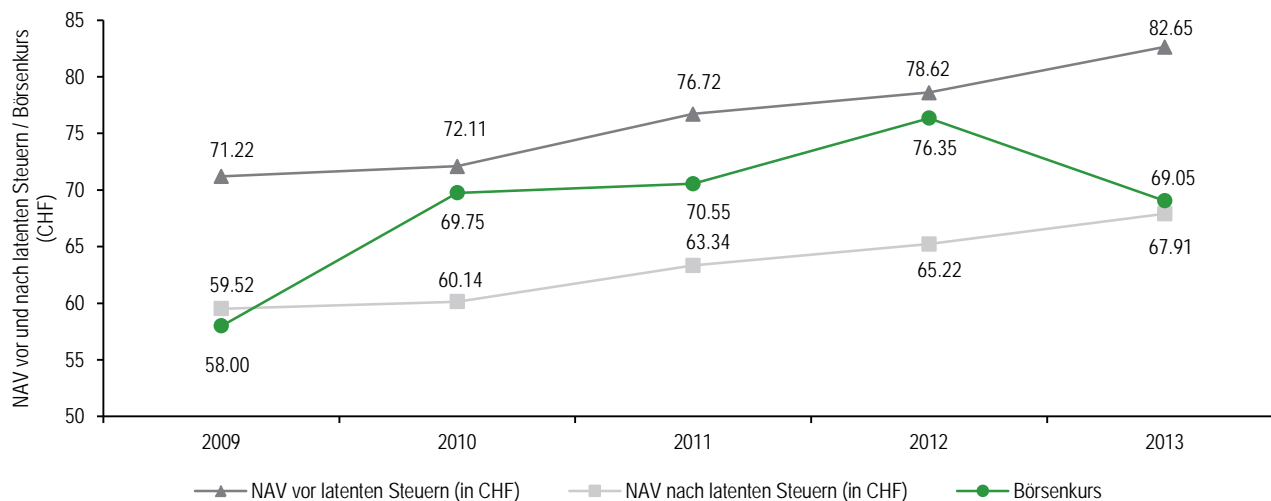


### Kurzbeschreibung

- Die Swiss Prime Site AG (SPS) ist seit der Übernahme der Jelmoli-Gruppe im Jahr 2009 die grösste Schweizer Immobiliengesellschaft. Ihr Portfolio besteht primär aus Detailhandels- und Geschäftsimmobilien. Im Fokus der SPS stehen Immobilien an bevorzugten Lage in Schweizer Wirtschaftszentren mit einer minimalen Investitionsgrösse von rund CHF 10 Mio.
- Mit der Übernahme bzw. der anschliessenden Integration der Jelmoli-Gruppe im Jahr 2009 hat die SPS den Wert ihres Immobilienbestands ungefähr verdoppelt. Die SPS verfügte per Ende 2013 über 193 Immobilien mit einem Marktwert von insgesamt rund CHF 9'339 Mio.
- Das Immobilienportfolio der SPS ist über die gesamte Schweiz verteilt. Wertmässig befinden sich jedoch über 75% in den drei Regionen Zürich (40%), Genf (22%) und Nordwestschweiz (16%) (vgl. Grafik in der linken Spalte unten).

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013



- Der Börsenkurs ging im Berichtsjahr um knapp 10% auf CHF 69.05 per Ende 2013 zurück und liegt damit noch leicht oberhalb des NAV vor latenten Steuern.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

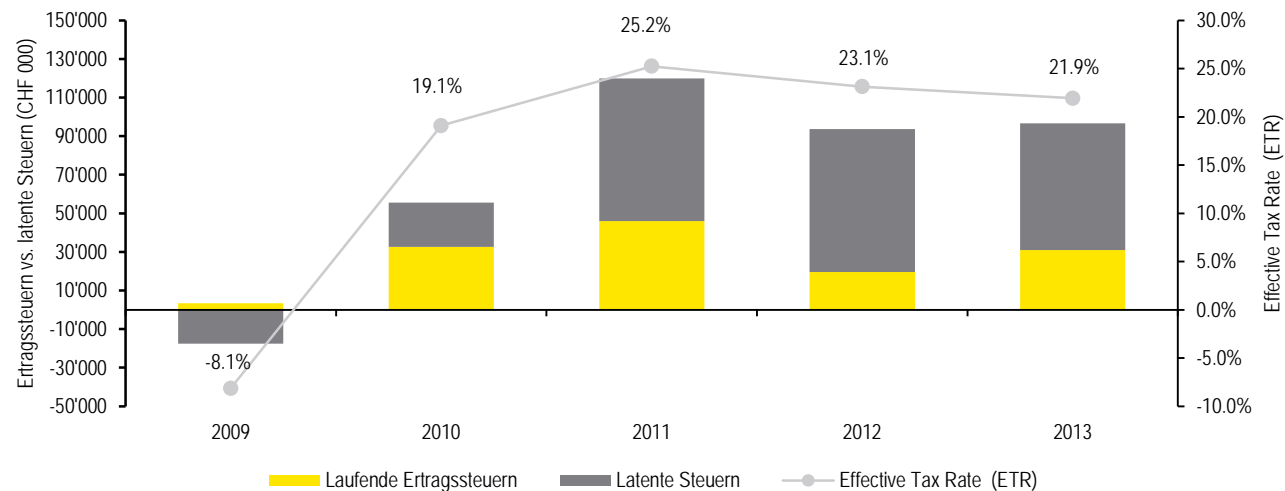
Laufender Ertragssteueraufwand	30'921
Latenter Steueraufwand	65'684
Total Steueraufwand	96'605
Latente Steuerguthaben	732
Latente Steuerverpflichtungen	891'872
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	9.5%
Gewinn vor Steuern	440'474
Gewinn nach Steuern	343'869
Steuerquote (effektiv)	21.9%

Quelle: Jahresbericht SPS 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013

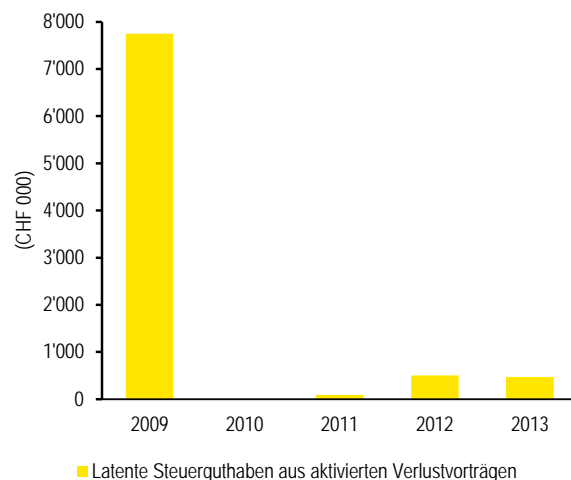


- ▶ Die ETR erhöhte sich in der Vergleichsperiode von rund -8% (2009) auf über 25% im 2011 und reduzierte sich seither auf noch 21.9% im Berichtsjahr.
- ▶ Die negative ETR im Jahr 2009 basierte hauptsächlich auf der Anpassung der Haltedauer für die Berechnung der latenten Steuern von mindestens zwei Jahren auf 20 Jahre (Steuerertrag von rund CHF 31 Mio.).
- ▶ Die relativ hohe ETR im 2011 ist gemäss Angaben der Gesellschaft auf erzielte Verkaufsgewinne zurückzuführen.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Gewinn vor Ertragssteuern	173'715	291'411	474'980	404'941	440'474
Durchschnittssteuersatz	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%
<b>Ertragssteuern zum Durchschnittssteuersatz</b>	<b>39'954</b>	<b>67'025</b>	<b>109'245</b>	<b>93'136</b>	<b>101'309</b>
Steuern zu andern Sätzen (inkl. GGST)	(9'811)	(11'978)	3'792	(9'017)	(4'449)
Ertragssteuern Vorjahre	(2'945)	1'881	(735)	2'812	(131)
Steuereffekt aus Schätzungsänderungen der Haltedauer	(31'046)				
Effekt aus Verlusten, die steuerlich nicht genutzt werden können	(12'869)	(8'974)	347	962	1'073
Steuern auf konzerninternen Aufwendungen und Erträgen	2'593	8'631	8'628	6'076	(555)
Übrige Effekte		(970)	(1'349)	(327)	(642)
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>(14'124)</b>	<b>55'615</b>	<b>119'928</b>	<b>93'642</b>	<b>96'605</b>

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013

- ▶ In der Vergleichsperiode haben unterschiedliche Gründe zu Abweichungen vom Durchschnittssteuersatz geführt. Die auffälligste Auswirkung kann im Jahr 2009 beobachtet werden, in welchem die Haltedauer der Liegenschaften für die Berechnung der latenten Steuern geändert wurde.
- ▶ Im Jahr 2013 hat insbesondere die Position „Steuern zu anderen Sätzen“ zu einer Abweichung geführt.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Unter anderem aufgrund der im Jahr 2010 durchgeführten Reorganisation konnten die Ende 2009 vorhandenen Verlustvorträge fast vollständig mit steuerbaren Gewinnen verrechnet werden. Der Steuereffekt aus der Verrechnung von nicht aktivierten Verlustvorträgen betrug dabei rund CHF 9 Mio. (vgl. Überleitungsrechnung oben).
- ▶ Die aktivierten Steuerguthaben aus Verlustvorträgen betragen per Ende 2013 knapp CHF 0.5 Mio. und entsprechen verrechenbaren Verlustvorträgen von CHF 2.0 Mio.
- ▶ Die nicht aktivierten Verlustvorträge beliefen sich per Ende 2013 auf rund CHF 13 Mio. (nicht aktiviertes Steuerguthaben von rund CHF 3 Mio.).

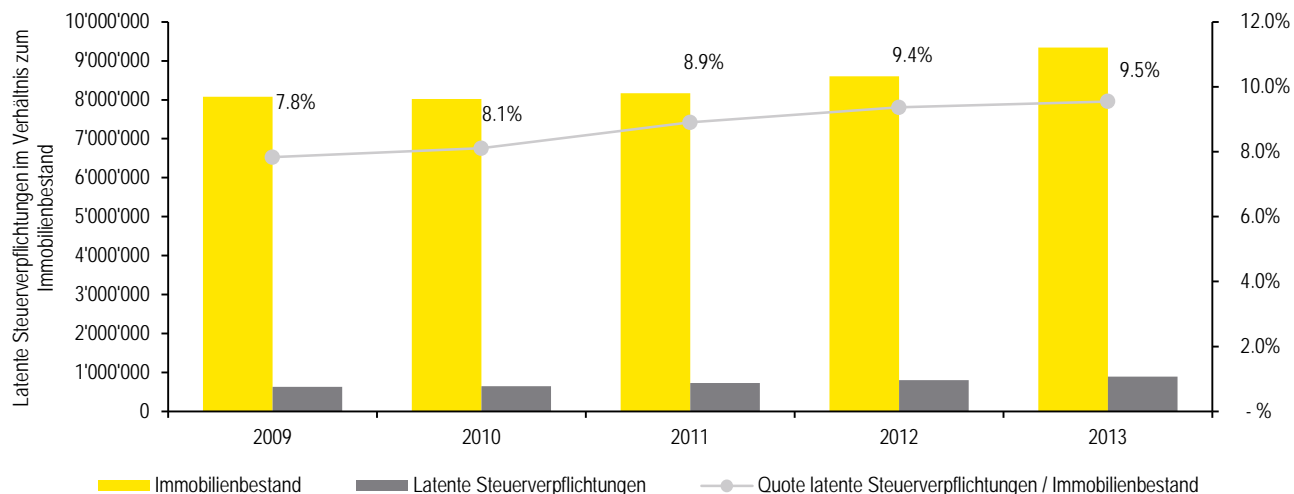
## Latente Steuern

### Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Aufgrund der Übernahme der Jelmoli-Gruppe im Jahr 2009 wurde die Einschätzung in Bezug auf die Mindesthaltedauer der Liegenschaften eingehend überprüft. Als Folge dieser Analyse wird seither von einer Besitzesdauer von in der Regel mindestens 20 Jahren (vorher mindestens zwei Jahre) ausgegangen, was – wie erwähnt – einen (einmaligen) Steuerertrag von rund CHF 31 Mio. zur Folge hatte.
- ▶ Damit bleiben allfällige Spekulationszuschläge unberücksichtigt. Gemäss Geschäftsbericht 2013 wäre bei einer Haltedauer von 15 Jahren der Bestand der latenten Steuern auf dem zukünftigen Grundstückgewinn rund 3% höher. Bei einer Reduktion der Schätzung auf 10 Jahre wären die latenten Steuern rund 5% höher.
- ▶ Per 31. Dezember 2013 betrug das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand der SPS 9.5%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	8'528'745	8'317'384	8'612'269	9'237'026	10'512'177
Immobilienbestand	8'081'619	8'020'284	8'165'110	8'600'332	9'339'484
Immobilien	230	198	186	188	193
davon Liegenschaften	226	194	183	184	186
davon Entwicklungsareale	4	4	3	4	7
Leerstandsquote	4.0%	4.2%	4.6%	5.0%	6.4%
Verbindlichkeiten	5'273'499	5'050'206	5'168'574	5'323'131	6'404'832
Eigenkapitalquote	38.2%	39.3%	40.0%	42.4%	39.1%
Fremdkapitalquote	61.8%	60.7%	60.0%	57.6%	60.9%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	2.8%	2.8%	2.8%	2.6%	2.2%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	3.4	3.9	4.5	4.5	4.0
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	53'941	86'397	178'110	187'253	186'705
EBIT	219'356	411'111	592'058	512'630	530'645
Gewinn vor Steuern	173'715	291'411	474'980	404'941	440'474
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	187'839	235'796	355'052	311'299	343'869
Laufende Ertragssteuerguthaben	2'512	2'688	995	2'808	420'662
Latente Steuerguthaben	7'750		92	4'774	732
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	17'462	30'152	48'889	25'412	31'687
Latente Steuerverpflichtungen	632'969	650'083	727'044	805'406	891'872
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	7.8%	8.1%	8.9%	9.4%	9.5%
Laufende Ertragssteuern	3'388	32'606	46'048	19'518	30'921
Latente Steuern	(17'512)	23'009	73'880	74'124	65'684
Total Steuern	(14'124)	55'615	119'928	93'642	96'605
Gesamtsteuerquote (effektiv)	(8.1%)	19.1%	25.2%	23.1%	21.9%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen	7'750		92	503	471
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	71.22	72.11	76.72	78.62	82.65
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	59.52	60.14	63.34	65.22	67.91
Börsenkurs	58.00	69.75	70.55	76.35	69.05

Quelle: Jahresberichte SPS 2009 - 2013

## Warteck Invest AG

---



## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

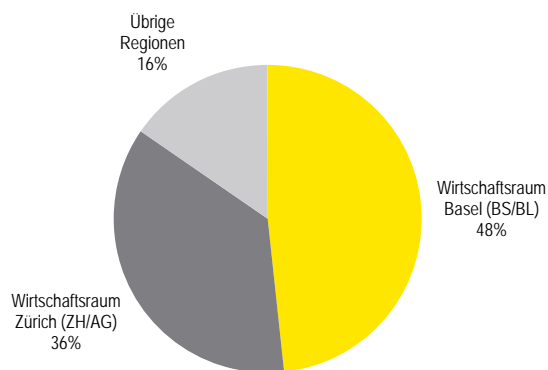
Währung: CHF 000

Sitz	Basel / BS
CEO	Daniel Petitjean
Revisionsstelle	KPMG
Anzahl Liegenschaften	41
Immobilienbestand	545'480
Total Aktiven	553'424
Total Verbindlichkeiten	342'689
Eigenkapitalquote	38.1%

Quelle: Jahresbericht Warteck 2013

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Warteck 2013

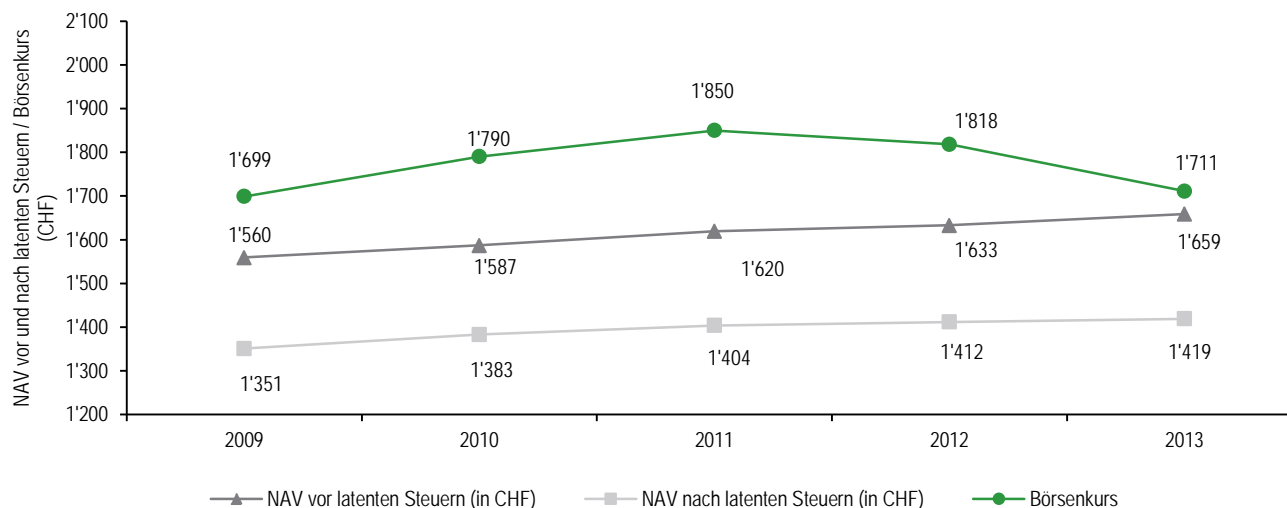


### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Warteck Invest AG (Warteck) ist ursprünglich aus der 1856 in Basel gegründeten Brauerei zum Warteck hervorgegangen. Im Jahr 1988 wurden die Liegenschaften in die Warteck ausgegliedert. Damit ist Warteck eine der ältesten Immobiliengesellschaften der Schweiz.
- ▶ Das Immobilienportfolio von Warteck umfasste per Ende 2013 41 Liegenschaften in neun Kantonen. Der Marktwert der Immobilien betrug per Ende 2013 rund CHF 545 Mio. Die Liegenschaften werden durch Warteck selbst verwaltet.
- ▶ Wertmässig verfügt Warteck primär in den Kantonen Basel-Stadt und Basellandschaft (48%) und Zürich bzw. Aargau (36%) über Liegenschaften.

### NAV vor und nach latenten Steuern 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Warteck 2009 - 2013



- ▶ Im Berichtsjahr ist der Börsenkurs um 6% auf CHF 1'711 per Ende 2013 zurückgegangen und liegt damit noch knapp über dem NAV (vor latenten Steuern).

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

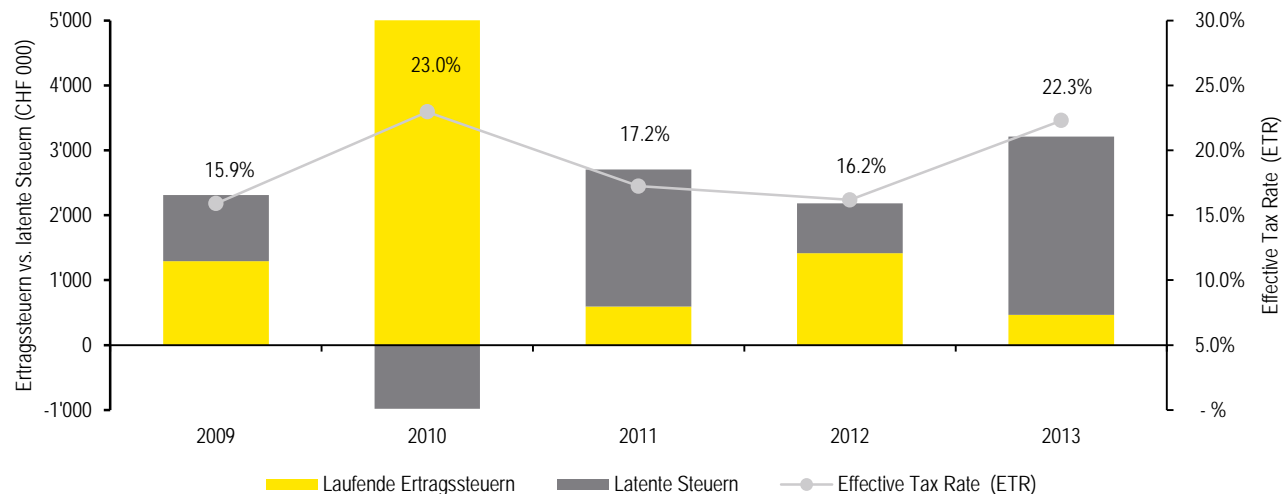
Laufender Ertragssteueraufwand	464
Latenter Steueraufwand	2'748
Total Steueraufwand	3'212
Latente Steuerguthaben	-
Latente Steuerverpflichtungen	35'608
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	6.5%
Gewinn vor Steuern	14'405
Gewinn nach Steuern	11'193
Steuerquote (effektiv)	22.3%

Quelle: Jahresbericht Warteck 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009 -2013

Quelle: Jahresberichte Warteck 2009 - 2013



- ▶ Die ETR schwankte in der Vergleichsperiode zwischen rund 16% (2009) und rund 23% (2010).
- ▶ Die Ursachen für die ziemlich stark schwankende ETR gehen nicht aus den Geschäftsberichten hervor.
- ▶ Die starke Zunahme des laufenden Steueraufwands im Jahr 2010 steht im Zusammenhang mit den getätigten Verkäufen von Liegenschaften.

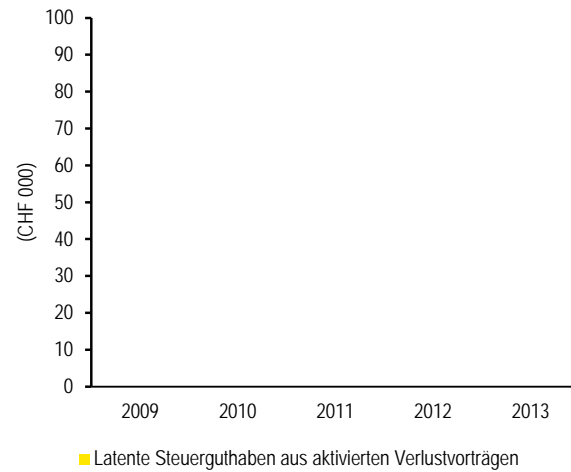
#### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Im Geschäftsbericht 2013 finden sich keine Angaben zu (allenfalls) vorhandenen Verlustvorträgen.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Warteck 2009 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2009 – 2013

- ▶ Die Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER erfordert keine Überleitungsrechnung des Steueraufwands.

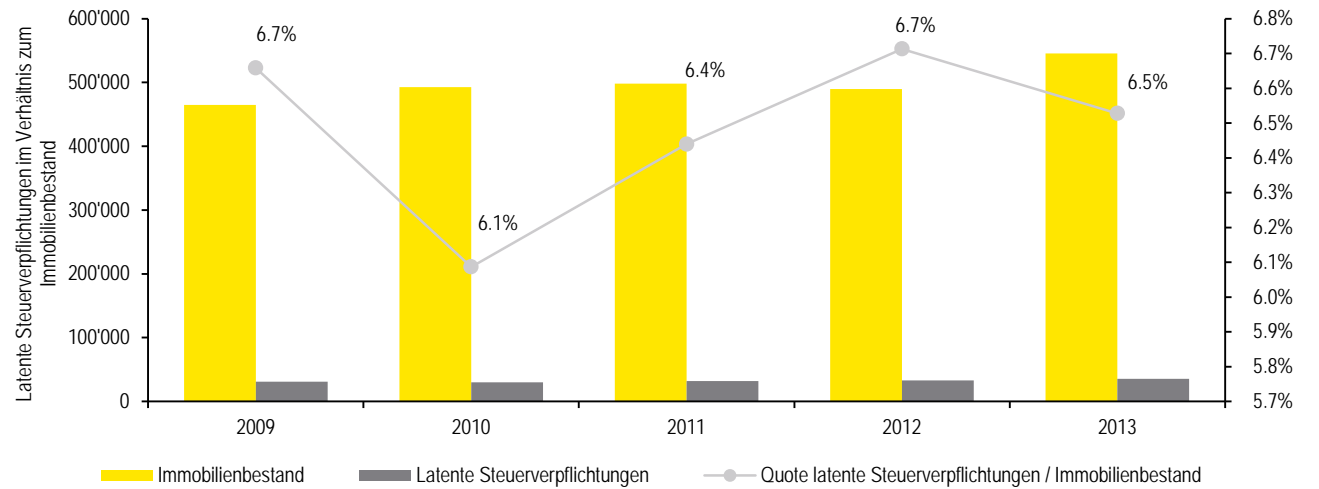
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Für die Liegenschaften wurde die latente Steuerschuld pro Objekt berechnet. Dabei wurde für jedes Objekt die individuelle Besitzesdauer berücksichtigt. Im Jahr 2013 kam im Durchschnitt ein unveränderter Steuersatz von 19.5% zur Anwendung.
- ▶ In der Vergleichsperiode war das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand der Warteck relativ konstant und betrug per Ende 2013 6.5%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009 - 2013

Quelle: Jahresberichte Warteck 2009 - 2013



## Kennzahlen 2009 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven	471'001	503'964	506'788	496'709	553'424
Immobilienbestand	465'050	492'650	498'430	489'500	545'480
Immobilien	44	41	40	39	41
davon Liegenschaften	41	39	39	38	39
davon Entwicklungsareale	3	2	1	1	2
Leerstandsquote	3.3%	2.8%	2.2%	2.4%	2.5%
Verbindlichkeiten	270'367	298'246	298'352	287'070	342'689
Eigenkapitalquote	42.6%	40.8%	41.1%	42.2%	38.1%
Fremdkapitalquote	57.4%	59.2%	58.9%	57.8%	61.9%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	3.2%	3.1%	3.0%	3.1%	2.8%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	5.6	6.0	3.5	10.0	7.9
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	1'475	731	2'058	1'720	1'077
EBIT	21'281	26'014	23'477	21'017	22'140
Gewinn vor Steuern	14'530	18'728	15'681	13'482	14'405
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	12'220	14'426	12'978	11'301	11'193
Latente Steuerverpflichtungen	30'965	29'986	32'097	32'861	35'608
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	6.7%	6.1%	6.4%	6.7%	6.5%
Laufende Ertragssteuern	1'295	5'280	592	1'417	464
Latente Steuern	1'015	(979)	2'111	764	2'748
Total Steuern	2'310	4'301	2'703	2'181	3'212
Gesamtsteuerquote (effektiv)	15.9%	23.0%	17.2%	16.2%	22.3%
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	1'560	1'587	1'620	1'633	1'659
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	1'351	1'383	1'404	1'412	1'419
Börsenkurs	1'699	1'790	1'850	1'818	1'711

Quelle: Jahresberichte Warteck 2009 - 2013

## Züblin Immobilien Holding AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios



### Kurzbeschreibung

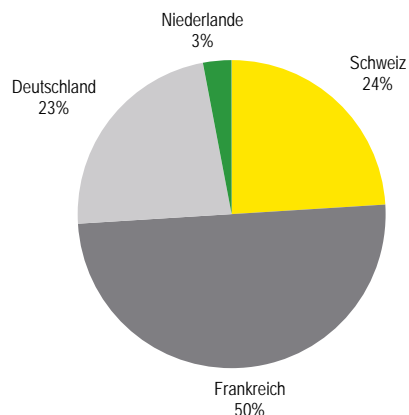
Währung: CHF 000

Sitz	Zürich / ZH
CEO	Bruno Schefer
Revisionsstelle	EY
Anzahl Liegenschaften	32
Immobilienbestand	790'524
Total Aktiven	841'878
Total Verbindlichkeiten	618'173
Eigenkapitalquote	26.6%

Quelle: Jahresbericht Züblin 2013/14

### Immobilien nach Regionen (Marktwert)

Quelle: Jahresbericht Züblin 2013/14

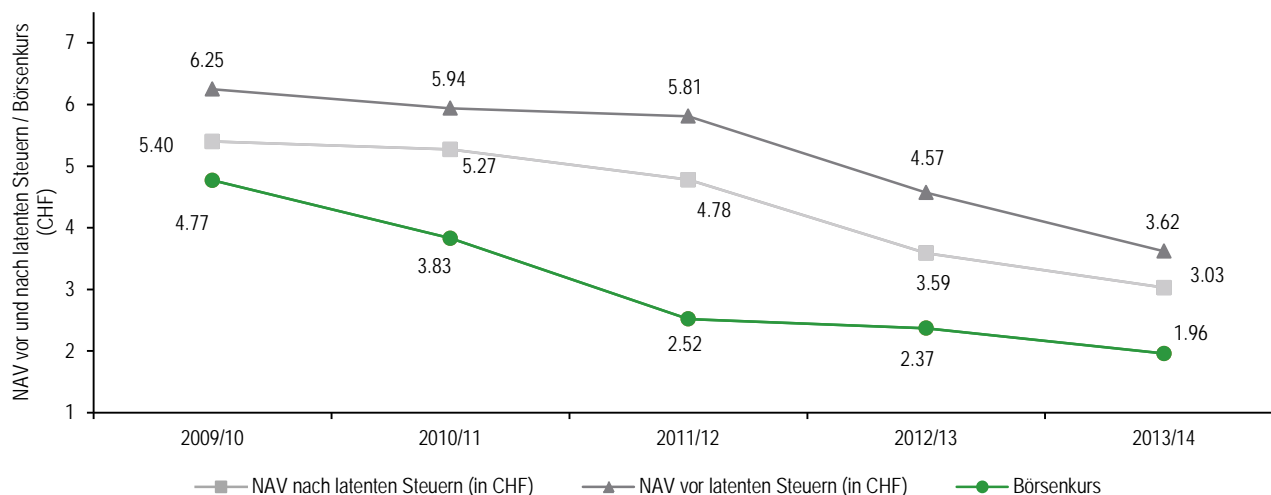


### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Züblin Gruppe (Züblin) investiert in energieeffiziente Büroliegenschaften an erstklassiger Lage. Die Kernmärkte von Züblin sind die Schweiz, Frankreich und Deutschland. In diesen Ländern konzentriert sich Züblin auf wenige ausgewählte Städte. Nebst den erwähnten Kernmärkten enthält das Portfolio der Züblin Gruppe auch Liegenschaften in den Niederlanden.
- ▶ Per Ende des Geschäftsjahres 2013/14 verfügte die Züblin Gruppe noch über 32 Liegenschaften mit einem Verkehrswert von rund CHF 790 Mio.
- ▶ Von den 32 Liegenschaften im Portfolio befanden sich 50% in Frankreich, 24% in der Schweiz, 23% in Deutschland und 3% in den Niederlanden.

### NAV vor und nach latenten Steuern 2009/10 - 2013/14

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14



- ▶ Im Berichtsjahr ging der Börsenkurs um 17% auf noch CHF 1.96 per Ende März 2014 zurück.
- ▶ Einen ähnlichen Verlauf zeigt in der Vergleichsperiode der NAV.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013/14

Währung: CHF 000

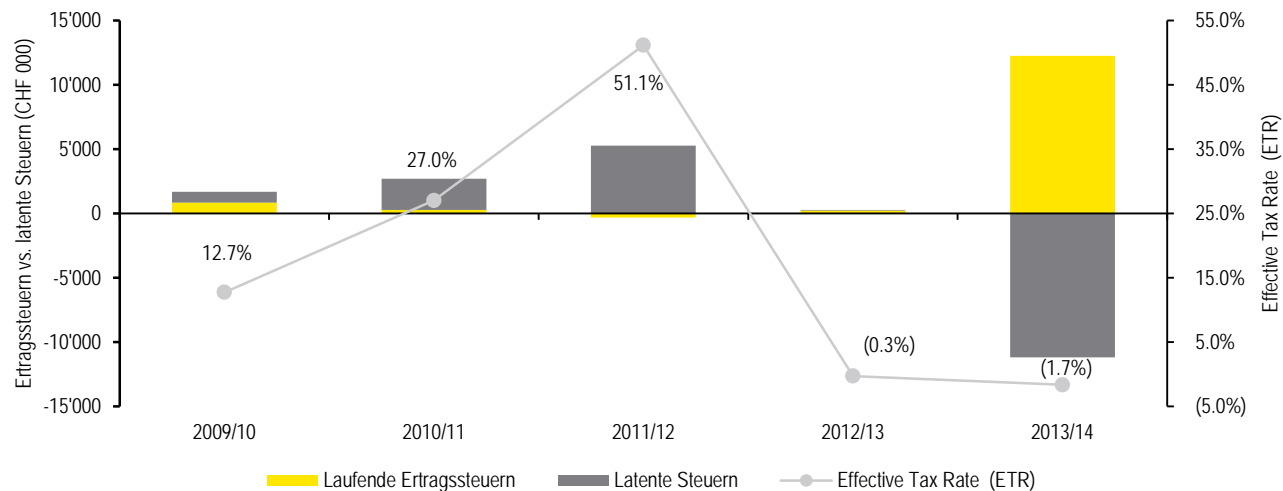
Laufender Ertragssteueraufwand	12'245
Latenter Steueraufwand	(11'205)
Total Steueraufwand	1'040
Latente Steuerguthaben	1'856
Latente Steuerverpflichtungen	9'953
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	1.3%
Gewinn vor Steuern	(62'733)
Gewinn nach Steuern	(63'773)
Steuerquote (effektiv)	(1.7%)

Quelle: Jahresbericht Züblin 2013/14

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2009/10 - 2013/14

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14



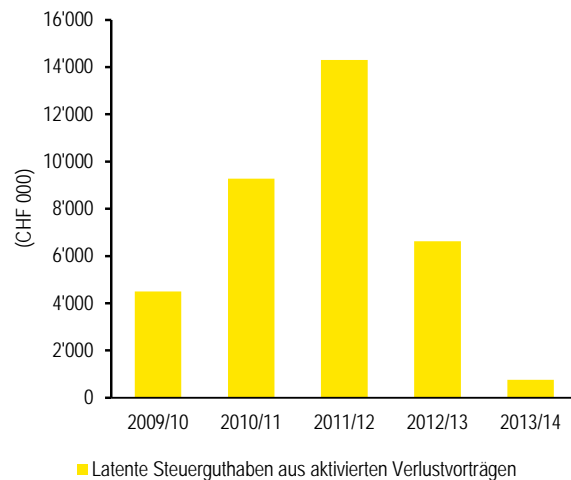
- ▶ Die ETR schwankte in der Vergleichsperiode recht stark und bewegte sich zwischen -1.7% (2013/14) und 51.1% (2011/12).
- ▶ Die verhältnismässig hohen ETR in den Geschäftsjahren 2010/11 und 2011/12 sind zu einem grossen Teil auf die Wertberichtigung von aktivierten latenten Steuern im Zusammenhang mit Verlustvorträgen zurückzuführen.
- ▶ Ebenso resultieren die tiefen ETR in den Geschäftsjahren 2012/13 und 2013/14 aus der Neubeurteilung der Verrechenbarkeit von Verlustvorträgen (vgl. nachstehende Herleitung).



## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben Verlustvorträge 2009/10 - 2013/14

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14



### Herleitung des Steueraufwands 2009/10 - 2013/14

Währung: CHF 000	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Betriebserfolg vor Steuern	13'107	9'967	9'659	(89'126)	(62'733)
Referenzsteuersatz	-20.5%	-28.7%	12.9%	22.8%	18.4%
<b>Ertragssteuern zum Referenzsteuersatz</b>	<b>(2'685)</b>	<b>(2'865)</b>	<b>1'242</b>	<b>(20'358)</b>	<b>(11'539)</b>
Steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	470	336	422	5	
Steuerbefreite Erträge	62	(76)	(519)		
Veränderung Steuersatz für latente Steuern	(2'025)	1'312	1'540	(772)	1'126
Zu einem anderen Satz besteuerte Erträge	366	642	(1'606)	(149)	793
Veränderung nicht aktivierter Verlustvorträge	5'779	4'266	3'930	21'828	10'943
Ertragssteuer aus Vorjahren	(442)	(974)	(347)	(282)	(283)
Sonstige Einflüsse	142	49	277		
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>1'667</b>	<b>2'690</b>	<b>4'939</b>	<b>272</b>	<b>1'040</b>

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14

- ▶ Die Veränderung des Referenzsteuersatzes (gewichteter Durchschnitt) resultierte im Wesentlichen aufgrund der Veränderungen der Anteile der einzelnen Ländergesellschaften am Gesamtergebnis.
- ▶ Die Überleitungsrechnung enthält verschiedene Abweichungsgründe. Dabei kommt aber in der Berichtsperiode – wie bereits im Vorjahr – die grösste Abweichung von der Position „Veränderung nicht aktivierter Verlustvorträge“.

### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Die per Ende März 2014 aktivierten Steuerguthaben aus Verlustvorträgen betragen noch rund CHF 0.7 Mio. und entfallen allesamt auf Deutschland. Die übrigen Verlustvorträge sind nicht aktiviert.

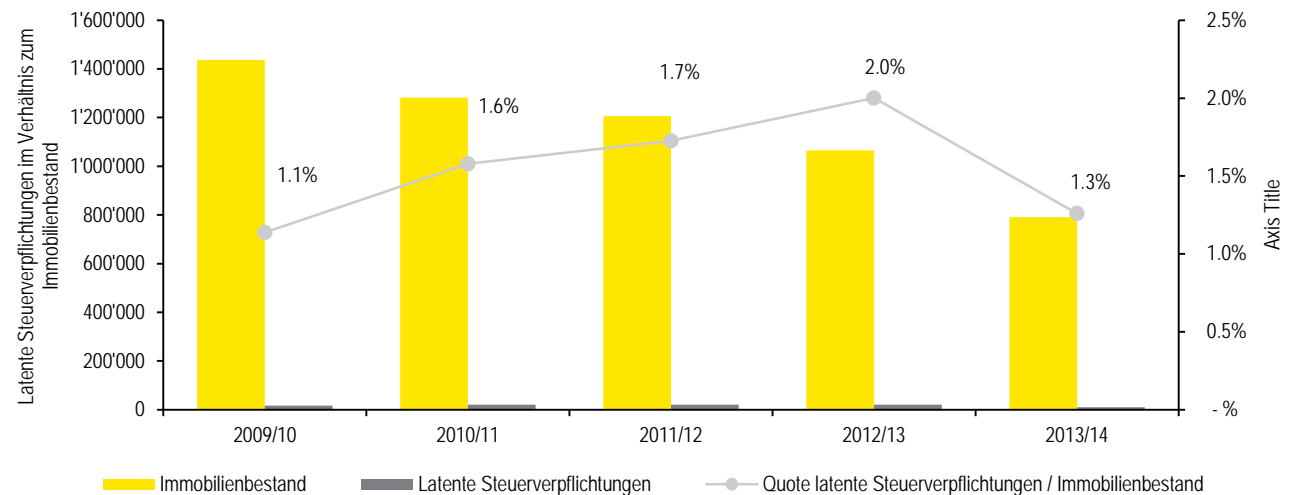
## Latente Steuern

### Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt gemäss den lokalen Steuersätzen und -gesetzen. Damit sind vorliegend unterschiedliche landesspezifische Regelungen (Schweiz, Frankreich, Deutschland und Niederlande) zu berücksichtigen.
- ▶ Bei der Berechnung der latenten Steuern auf den Anlageliegenschaften in der Schweiz wird von einer Haltedauer von mindestens 15 Jahren ausgegangen. Für Liegenschaften, welche für den Verkauf bestimmt sind, gilt die effektive Haltedauer.
- ▶ Die Quote der latenten Steuerverpflichtungen in Bezug auf den Immobilienbestand ist in der Vergleichsperiode bis 2012/13 leicht angestiegen und im Geschäftsjahr 2013/14 auf 1.3% zurückgegangen.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum Immobilienbestand 2009/10 - 2013/14

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14



## Kennzahlen 2009/10 - 2013/14

Währung: CHF 000	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Aktiven	1'535'584	1'376'787	1'286'723	1'141'293	841'878
Immobilienbestand	1'436'990	1'282'030	1'206'143	1'064'792	790'524
Immobilien	69	66	60	51	32
davon Liegenschaften	69	66	60	51	32
davon Entwicklungsareale					
Leerstandsquote	11.0%	11.4%	11.4%	10.5%	42.9%
Verbindlichkeiten	1'158'412	1'000'107	948'296	877'275	618'173
Eigenkapitalquote	24.6%	27.4%	26.3%	23.1%	26.6%
Fremdkapitalquote	75.4%	72.6%	73.7%	76.9%	73.4%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz	4.6%	4.5%	4.5%	4.4%	4.1%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)	4.1	3.3	2.6	3.7	3.3
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto	(6'534)	(17'044)	(2'586)	(81'137)	(35'790)
EBIT	69'089	56'767	48'303	(42'480)	(13'844)
Gewinn vor Steuern	13'107	9'967	9'659	(89'126)	(62'733)
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft	11'440	7'277	4'720	(89'396)	(63'773)
Laufende Ertragssteuerguthaben	9'005	8'698	3'659	5'381	3'474
Latente Steuerguthaben	5'433	4'849	3'608	2'385	1'856
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen	248	293	198	41	-
Latente Steuerverpflichtungen	16'338	20'228	20'820	21'300	9'953
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	1.1%	1.6%	1.7%	2.0%	1.3%
Laufende Ertragssteuern	833	273	(332)	209	12'245
Latente Steuern	834	2'417	5'271	61	(11'205)
Total Steuern	1'667	2'690	4'939	270	1'040
Gesamtsteuerquote (effektiv)	12.7%	27.0%	51.1%	(0.3%)	(1.7%)
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen	4'499	9'279	14'306	6'628	753
NAV vor latenten Steuern (in CHF)	6.25	5.94	5.81	4.57	3.62
NAV nach latenten Steuern (in CHF)	5.40	5.27	4.78	3.59	3.03
Börsenkurs	4.77	3.83	2.52	2.37	1.96

Quelle: Jahresberichte Züblin 2009/10 - 2013/14

## Zug Estates Holding AG

---

## Beschrieb des Immobilienportfolios

# ZugEstates

### Kurzbeschreibung

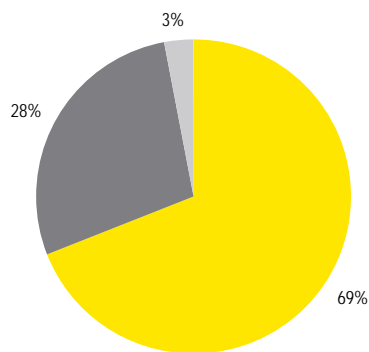
Währung: CHF 000

Sitz	Zug / ZG
CEO	Tobias Achermann
Revisionsstelle	EY
Anzahl Liegenschaften	14
Immobilienbestand	935
Total Aktiven	982
Total Verbindlichkeiten	353
Eigenkapitalquote	64.1%

Quelle: Jahresbericht ZugEstates 2013

### Immobilien nach Regionen

Quelle: Jahresbericht ZugEstates 2013



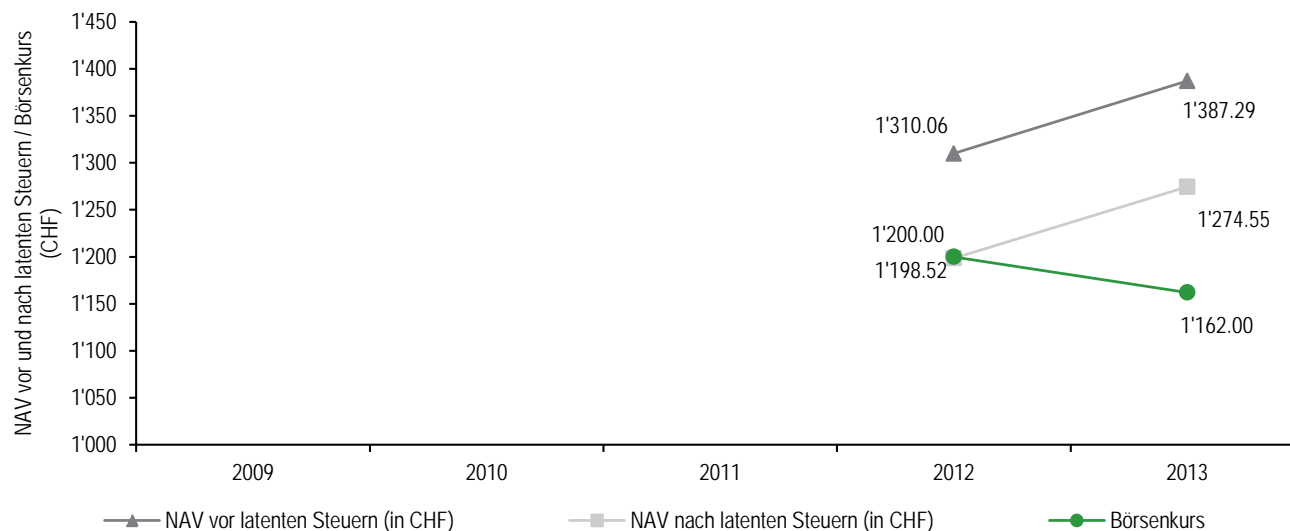
■ Zentrumsareal Zug ■ Areal Suurstoffi Risch Rotkreuz ■ Übrige

### Kurzbeschreibung

- ▶ Die Zug Estates Holding AG (ZugEstates) konzipiert, entwickelt, vermarktet und bewirtschaftet Liegenschaften in der Region Zug. Dabei konzentriert sie sich auf zentral gelegene Areale, welche vielfältige Nutzungen und eine nachhaltige Entwicklung ermöglichen.
- ▶ Das Immobilienportfolio von ZugEstates umfasste per Ende 2013 14 Liegenschaften mit einem Marktwert von rund CHF 0.9 Mio. Der grösste Teil des Immobilienportfolios befindet sich in zwei Arealen in Zug und Risch Rotkreuz und ist nach Nutzungsarten breit diversifiziert.
- ▶ Ergänzend betreibt die Gruppe in Zug ein City Resort mit den führenden Businesshotels Parkhotel Zug und City Garden und einem ergänzenden Gastronomieangebot.

### NAV vor und nach latenten Steuern / Börsenkurs 2012 - 2013

Quelle: Jahresberichte ZugEstates 2012 - 2013



- ▶ Die Namenaktien Serie B werden seit dem 2. Juli 2012 an der SIX Swiss Exchange gehandelt.
- ▶ Seit dem Beginn des börslichen Handels lag der Tageskurs unter dem NAV.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Steuerkennzahlen 2013

Währung: CHF 000

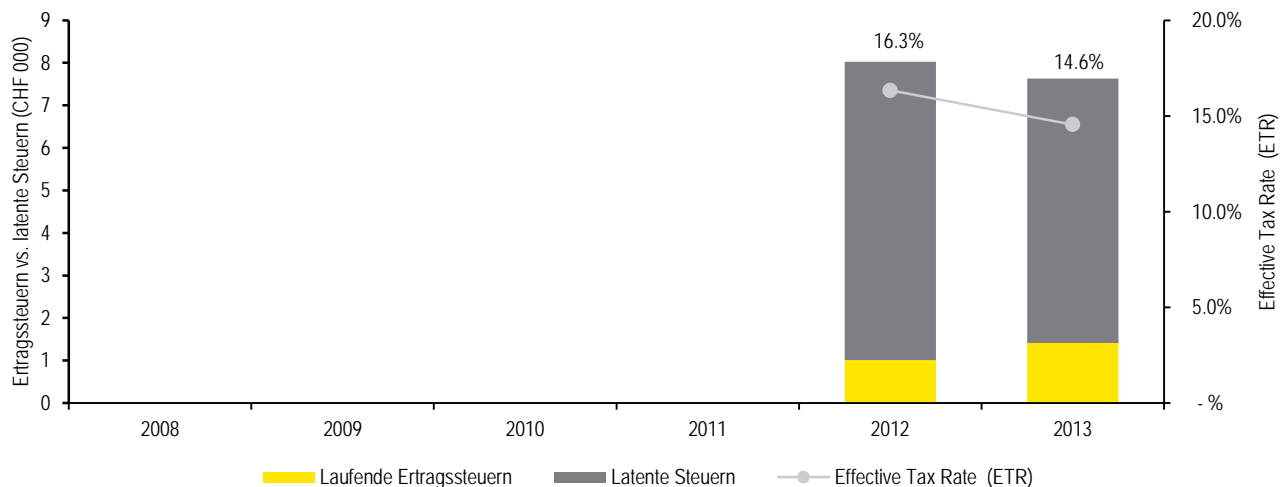
Laufender Ertragssteueraufwand	1'412
Latenter Steueraufwand	6'219
Total Steueraufwand	7'631
Latente Steuerguthaben	-
Latente Steuerverpflichtungen	80'315
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand	8.6%
Gewinn vor Steuern	52'438
Gewinn nach Steuern	44'807
Steuerquote (effektiv)	14.6%

Quelle: Jahresbericht ZugEstates 2013

### Entwicklung der Steuerbelastung

#### Steuerbelastung 2012 - 2013

Quelle: Jahresberichte ZugEstates 2012 - 2013



- ▶ Die ETR beträgt im Berichtsjahr 14.6% und widerspiegelt die tiefe Steuerbelastung im Kanton Zug.

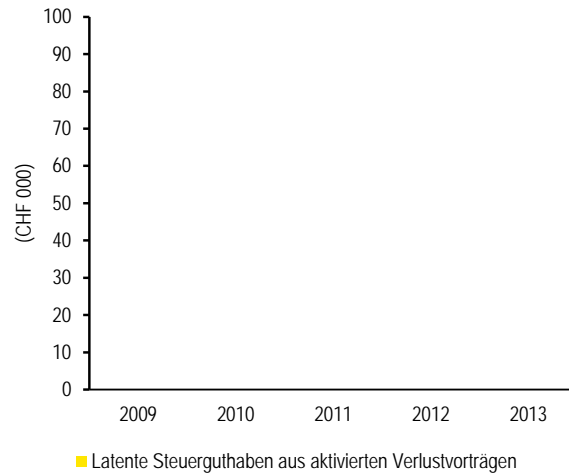
#### Aktivierung von Verlustvorträgen

- ▶ Gemäss Geschäftsbericht 2013 betragen die potenziellen Steuerreduktionen durch Verlustvorträge und temporäre Differenzen TCHF 33. Da deren Realisierbarkeit unsicher ist, wurden sie nicht bilanziert.

## Steuerkennzahlen und Entwicklung der Steuerbelastung

### Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen 2012 - 2013

Quelle: Jahresberichte ZugEstates 2012 - 2013



### Herleitung des Steueraufwands 2012 – 2013

- ▶ Die Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER erfordert keine Überleitungsrechnung des Steueraufwands.

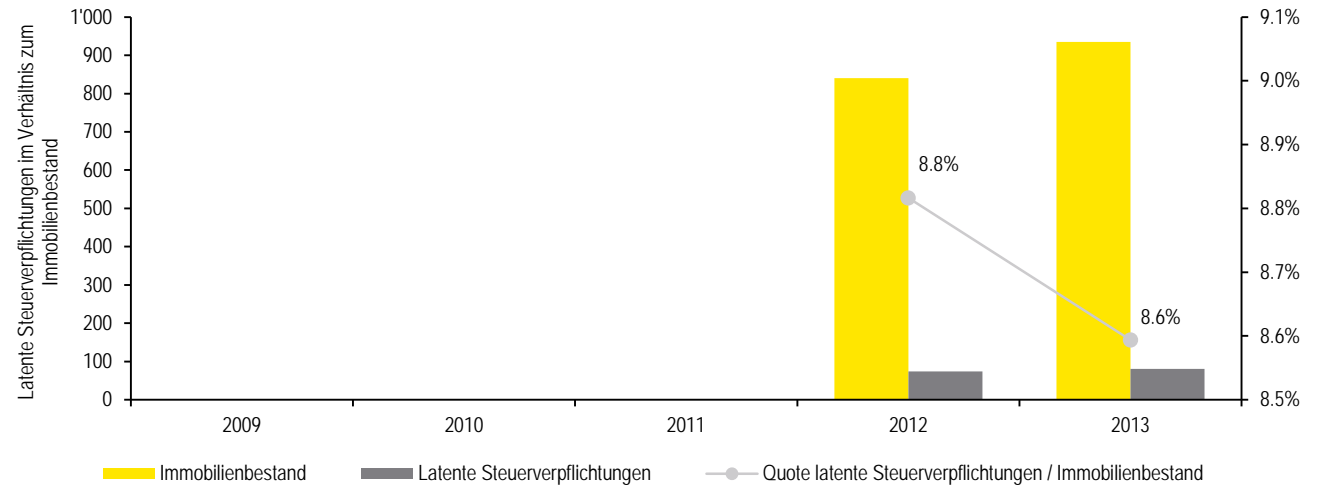
# Latente Steuern

## Latente Steuerverbindlichkeiten im Vergleich mit dem Immobilienbestand

- ▶ Die latenten Steuern werden nach der „Comprehensive Balance Sheet Liability“-Methode ermittelt. Dabei werden die Steuern auf den Bewertungsdifferenzen der nach der DCF-Methode ermittelten Marktwerte und den steuerlich massgeblichen Werten berechnet.
- ▶ Per 31. Dezember 2013 beträgt das Verhältnis der latenten Steuerverbindlichkeiten zum Immobilienbestand der ZugEstates 8.6%.

### Entwicklung der latenten Steuerverbindlichkeiten im Verhältnis zum immobilienbestand 2012 - 2013

Quelle: Jahresberichte ZugEstates 2012 - 2013





## Kennzahlen 2012 - 2013

Währung: CHF 000	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiven				945'721	981'626
Immobilienbestand				840'443	934'592
Immobilien				12	14
davon Liegenschaften					
davon Entwicklungsareale					
Leerstandsquote				1.4%	2.7%
Verbindlichkeiten				343'813	352'857
Eigenkapitalquote				63.6%	64.1%
Fremdkapitalquote				36.4%	35.9%
Durchschnittlicher Fremdkapitalkostensatz				2.6%	2.6%
Durchschnittliche Restlaufzeit des zinspflichtigen Fremdkapitals (Jahre)				10.5	9.5
Neubewertung Renditeliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Entwicklungsareale, Aufwertung netto				39'129	26'900
EBIT				55'416	56'531
Gewinn vor Steuern				49'124	52'438
Reingewinn aus fortgeführtem Geschäft				41'099	44'807
Laufende Ertragssteuerguthaben					
Latente Steuerguthaben					
Laufende Ertragssteuerverpflichtungen					
Latente Steuerverpflichtungen				74'096	80'315
Quote latente Steuerverpflichtungen / Immobilienbestand				8.8%	8.6%
Laufende Ertragssteuern				1'011	1'412
Latente Steuern				7'014	6'219
Total Steuern				8'025	7'631
Gesamtsteuerquote (effektiv)				16.3%	14.6%
Latente Steuerguthaben aus aktivierten Verlustvorträgen					
NAV vor latenten Steuern (in CHF)				1'310.06	1'387.29
NAV nach latenten Steuern (in CHF)				1'198.52	1'274.55
Börsenkurs				1'200.00	1'162.00

Quelle: Jahresberichte ZugEstates 2012 - 2013

## Anhang

---

## Abkürzungen

a.o.	ausserordentliche
bzw.	beziehungsweise
CEO	Chief Executive Officer
CHF	Schweizer Franken
DCF	Discounted Cash Flow
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EPRA	European Public Real Estate Association
ETR	Effective Tax Rate
EY	Ernst & Young AG
Mio.	Millionen
NAV	Net Asset Value
OTC	over-the-counter
PwC	PricewaterhouseCoopers AG
T	Tausend
u.a.	unter anderem
v.a.	vor allem
vgl.	vergleiche

## Ernst & Young AG, Kontakt

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory



Hanspeter Saner  
Partner

T: +41 58 286 6493  
M: +41 58 289 6493  
E [hanspeter.saner@ch.ey.com](mailto:hanspeter.saner@ch.ey.com)



Conradin Mosimann  
Senior Manager

T: +41 58 286 6718  
M: +41 58 289 6718  
E [conradin.mosimann@ch.ey.com](mailto:conradin.mosimann@ch.ey.com)



Daniel Zaugg  
Partner

T: +41 58 286 4686  
M: +41 58 289 4686  
E [daniel.zaugg@ch.ey.com](mailto:daniel.zaugg@ch.ey.com)