

Swiss Real Estate Journal/ N° 10

**Onlinehandel zwingt
Shopping-Center zum
Umdenken – 11**

Nadia von Veltheim

**Erfolgsfaktoren von
Intermediären im
Internet am Beispiel von
Immobilienportalen – 17**

Marcus Stumpf, Alexander Aust

**Unternehmens-
steuerreform III – 33**

Patrick Thäler

**Grosszyklische Renovationen
im Stockwerkeigentum – 39**

Thomas Kobe, Dominik Friedli,
Silvan Schmid

**Internet-Insertionszeiten
von Mietwohnungen:
Eine aussagekräftige
Ergänzung zur
Leerwohnungsziffer – 4**

Peter Ilg

Unternehmensimmobilien – 26

Pascal Gantenbein, Sibylle Huwiler

Themenschwerpunkte:

**Immobilien und Internet
Unternehmensimmobilien**



Swiss Real Estate Journal/ N° 10

**Fachzeitschrift für das Immobilienmanagement –
aus angewandter Forschung, Lehre und Praxis**

Herausgeber

Swiss Real Estate Institute
www.swissrei.ch

HWZ Hochschule für Wirtschaft Zürich
www.fh-hwz.ch

SVIT Schweiz
www.svit.ch

Fachbeirat

Dr. Urs Hausmann
Wüest & Partner AG,
Zürich

Prof. Dr. Thomas Rautenstrauch
Leiter Center for Accounting & Controlling,
HWZ Hochschule für Wirtschaft,
Zürich

Prof. Dr. Jean-Baptiste Zufferey
Professor für öffentliches Recht,
Universität Freiburg (CH)

Redaktion

Prof. Dr. oec. publ. Peter Ilg
Dipl. Wirtschaftsprüfer
Leiter Swiss Real Estate Institute der HWZ
Hochschule für Wirtschaft Zürich
und des SVIT

Gestaltung

Simone Arnold, simonearnold:grafik

Verlag und Abonnementsverwaltung

Schulthess Juristische Medien AG,
Zwingliplatz 2, 8022 Zürich
Tel. +41 44 200 29 19
Fax. +41 44 200 29 08
zs.verlag@schulthess.com
www.schulthess.com

ISSN 1664-364X

Erscheint zweimal im Jahr

Jahresabonnement: CHF 90.- / EUR 64.-

Einzelausgabe: CHF 50.- / EUR 36.-

PrintPlus

Mit dem PrintPlus-Abonnement haben Sie die Möglichkeit, Ihre Zeitschrift digital zu lesen. Zeitgleich mit der Printausgabe haben Sie Zugang zu den Beiträgen in digitaler Form. Detaillierte Informationen finden Sie unter www.schulthess.com/printplus

Jahresabonnement: CHF 102.00

Editorial**Internet und Immobilien: Grosse Veränderungen werden kurzfristig überschätzt und langfristig unterschätzt**

Von Prof. Dr. Peter Ilg
Leiter Swiss Real Estate Institute der HWZ Hochschule
für Wirtschaft Zürich und des SVIT

**Sehr geehrte Leserin,
Sehr geehrter Leser**

Vor ziemlich genau 15 Jahren ist die Dot-com-Blase geplatzt. Der Grund dafür lag darin, dass die Unternehmen der New Economy die Gewinnerwartungen der Investoren nicht erfüllen konnten. Beide, Unternehmen und Investoren, hatten kurzfristig die Veränderungen der Wirt-

schaft durch das Internet massiv überschätzt.

Heute stehen wir an einem ganz anderen Punkt. Das Internet hat unsere Wirtschaft und Gesellschaft stärker verändert, als wir es uns damals vorstellen konnten. Langfristig haben wir die Veränderungen also unterschätzt. Dies gilt auch für einige Bereich der Immobilienbranche.

Freie Mietwohnungen werden kaum mehr in Zeitungen, sondern nahezu ausschliesslich auf Internetplattformen inseriert. Auf der Ebene «Bau und Betrieb» wird gezeigt, dass dank dieser neuen Entwicklung und durch die Analyse von Insertionszeiten im Internet wesentlich differenziertere Aussagen über die sogenannte Wohnungsnot gemacht werden können, als durch die klassische Leerwohnungsziffer. Im Detailhandel ist der Online-Handel in der Schweiz im Jahr 2013 auf über sechs Milliarden Franken angewachsen, Tendenz stark steigend. Dies zwingt Shopping-Center zum Umdenken. Von Veltheim zeigt in ihrem Artikel Strategien, wie Shopping-Center den schwindenden Umsätzen im Non-Food-Bereich begegnen können. Bereits mehr als 90 Prozent der Schweizer Bevölkerung nutzt das Internet regelmässig. Die Autoren Stumpf und Aust zeigen in ihrer Untersuchung die Bedürfnisse dieser grossen Kundengruppe in Bezug auf Web-Portale, insbesondere in Bezug auf Immobilien Web-Portale.

Auf der Ebene «Finanzen» verlassen wir das Thema Internet zugunsten von drei Arbeiten, die im vergangenen Halbjahr unser Interesse besonders geweckt haben: Anlageimmobilien sind zurzeit sehr gefragt. Gantenbein und Huwiler zeigen in ihrem Artikel, dass viele Unternehmen in der Produktions- und Dienstleistungsindustrie ihren Wert steigern können, indem sie ihre Unternehmensimmobilien an Immobilieninvestoren auslagern.

Die Unternehmenssteuerreform III steht vor der Tür. Dähler untersucht in seinem Beitrag, ob die Reform auch kotierten Immobiliengesellschaften hilft, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

Erste Überbauungen im Stockwerkeigentum sind in die Jahre gekommen und stehen vor grosszyklischen Renovationen. Nicht alle Eigentümergemeinschaften verfügen über die Mittel, diese Renovationen zu finanzieren. Kolbe, Friedli und Schmid stellen in ihrem Artikel ein innovatives Konzept vor, das einerseits solchen Gemeinschaften hilft, Mittel zu beschaffen und andererseits Investoren neue Anlagemöglichkeiten in – zurzeit sehr gesuchte – Wohnimmobilien eröffnet.

Im Namen der Herausgeber und des Fachbeirates bedanke ich mich herzlich bei den Autorinnen und Autoren für ihre interessanten und vielseitigen Beiträge. Mein Dank geht auch an Annette Eberle vom Schulthess-Verlag und an die Lektorin Denise Schmid für die gute Zusammenarbeit.

Peter Ilg

Finanzen

und Immobilien umfasst

Themen wie:

- Investitions- und Desinvestitions-Planungen
- Risikomanagement
- Immobilien als Anlageklassen
- Kosten-, Preis- und Wert-Betrachtungen

Wirtschaft, Gesellschaft, Umwelt

und Immobilien umfasst

Themen wie:

- Leadership und Management
- Betriebs- und volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen (Makro – Meso – Mikro)
- Umwelt- und Marktanalysen
- Veränderungsbedarf bezüglich Infrastruktur

Bau und Betrieb

und Immobilien umfasst

Themen wie:

- Bauliche und betriebliche Strategie- und Bedarfsplanung
- Projekt- und Prozessmanagement
- Bewirtschaftung von Immobilien, Portfolios
- Lebenszyklus-Betrachtungen

Internet- Insertionszeiten von Mietwohnungen: Eine aussagekräftige Ergänzung zur Leerwohnungsziffer

Von Peter Ilg

Die Leerwohnungsziffer liegt in den meisten Schweizer Städten seit Jahrzehnten unter einem Prozent. Trotzdem werden auf Internetportalen Tausende von Mietwohnungen angeboten. Im folgenden Artikel werden aus den Internet-Insertionszeiten differenzierte Aussagen zur Beurteilung des Wohnungsmangels bei Mietwohnungen in Schweizer Städten entwickelt. Der Artikel basiert auf einer kürzlich erschienenen Studie des Swiss Real Estate Instituts (Ilg/Zimmerli 2014) der HWZ Hochschule für Wirtschaft Zürich und des SVIT.



DIE LEERWOHNUNGSZIFFER: EINE KENNZAHL MIT BESCHRÄNKTER AUSSAGEKRAFT

Gemäss einer Studie des Bundesamtes für Statistik, die vor gut 10 Jahren in Auftrag gegeben wurde (Sager, 2004), weist die Leerwohnungsziffer erhebliche methodische Mängel auf. Die Untersuchung hat aufgedeckt, dass die Anzahl Leerwohnungen auf kommunaler Ebene mit sehr unterschiedlichen Methoden erhoben wurden. Als Alternative wurde eine Leerstandsziffer in Kombination mit einem Liquiditätsmass und deren Vermarktungsdauer vorgeschlagen (Sager, 2004, S. 1). Auch eine Studie der Zürcher Kantonalbank in Zusammenarbeit mit Homegate weist auf die beschränkte Interpretationsfähigkeit der heutigen Leerwohnungsziffer hin (Homegate, ZKB 2011). Denn trotz einer Leerwohnungsziffer von 0,65 Prozent, was ein paar hundert leeren Wohnungen entspricht, haben im Kanton Zürich im Jahr 2011 110 000 Wohnungswechsel stattgefunden. Offensichtlich mussten im Jahr 2011 über 110 000 Wohnungen in der Stadt Zürich frei geworden sein, damit diese Anzahl Wohnungswechsel überhaupt möglich war. Dies entspricht rund 15 Prozent des gesamten Wohnungsbestandes der Stadt.

So verwundert es auch nicht, dass beispielsweise am 1. Juni 2013 im Kanton Zürich lediglich 242 leerstehende Wohnungen ausgewiesen, aber allein auf den Internetportalen an diesem Stichtag über 1500 Wohnungen angeboten wurden. Der Grund für diesen enormen Unterschied liegt unter anderem auch darin, dass inserierte Wohnungen nur in den wenigsten Gemeinden als Leerstand gemessen werden, wenn sie innerhalb der gesetzlichen Kündigungsfrist wieder vermietet werden. Mit anderen Worten, eine Wohnung müsste monatelang erfolglos inseriert werden, bis sie als Leerwohnung auftaucht. Gerade auf einem Markt mit starker Nachfrage sind so lange erfolglose Insertionszeiten unwahrscheinlich.

Interessanter ist es deshalb zu wissen, wie lange eine Wohnung inseriert werden muss, bis sie einen neuen Mieter findet. Nimmt die Insertionsdauer ab, kann auf eine Zunahme des Wohnungsmangels geschlossen werden. Dauert es länger, bis ein Nachmieter gefunden werden kann, ist anzunehmen, dass sich die Lage auf dem Mietwohnungsmarkt entspannt. Zudem lassen sich die Insertionszeiten beispielsweise nach Wohnungsgrössen, Preisklassen und Quartieren auswerten und somit differenzierte Aussagen darüber machen, in welchen Segmenten Wohnungsmangel oder Wohnungsüberangebot herrscht.

Stadt	Einwohner	Wohnungsbestand	Haushalte	Wohnungsüberschuss	Versorgungsgrad
Lugano	53 435	33 296	26 283	7 013	127%
Fribourg	33 099	20 611	16 374	4 237	126%
Biel/Bienne	49 919	29 428	23 476	5 952	125%
Lausanne	123 837	73 209	61 030	12 179	120%
Bern	118 635	74 706	63 650	11 056	117%
Basel	158 803	98 254	84 301	13 953	117%
Neuchâtel	31 947	18 595	16 056	2 539	116%
St.Gallen	70 783	40 738	35 183	5 555	116%
Köniz	38 039	20 052	17 383	2 669	115%
La Chaux-de-Fonds	36 699	19 905	17 341	2 564	115%
Chur	32 966	18 334	16 153	2 181	114%
Vernier	31 507	13 930	12 348	1 582	113%
Thun	41 600	22 455	19 949	2 506	113%
Luzern	75 514	43 717	39 056	4 661	112%
Schaffhausen	34 093	18 186	16 256	1 930	112%
Zürich	363 274	208 090	186 674	21 416	111%
Winterthur	98 478	50 742	45 698	5 044	111%
Uster	31 699	15 429	14 179	1 250	109%

TABELLE 1: Versorgungsgrad in Städten mit über 30 000 Einwohnern 2010 (Daten: BFS, Darstellung: Ilg/Zimmerli 2014, S. 3)

LÖSUNGSANSÄTZE AUS DEUTSCHLAND UND ENGLAND

Wohnungsmangel und deren aussagekräftige Erfassung dürften in den meisten grösseren Städten der Welt ein Problem sein. In der Studie wurden deutsche und englische Lösungsansätze auf ihre Tauglichkeit für die Schweiz untersucht.

In Deutschland wird vor allem mit vier Ansätzen gearbeitet (Ilg/Zimmerli 2014, S. 2):

Der Dachverband der deutschen Genossenschaften erfasst und publiziert ihre Leerwohnungsbestände. Die Anteile der Genossenschaftswohnungen am gesamten Mietwohnungsbestand sind jedoch in Deutschland und der Schweiz relativ gering.

Private Institute basieren ihre Erhebungen über Wärmeabrechnungen. Auch in der Schweiz wird bei der Erfassung der Leerwohnungsziffer darauf zurückgegriffen.

Börsenkotierte Firmen publizieren ihre Leerstände. In der Schweiz gibt es, aufgrund der Lex Friedrich, wenig börsenkotierte Firmen, die Mietwohnungen besitzen.

Einzig der sogenannte Wohnungsmarkt-Atlas (Wüest&Partner, 2012) könnte ein neuer Ansatz für die Schweiz sein. Dabei wird der Wohnungsversorgungsgrad gemessen, indem der Wohnungsbestand mit der Anzahl Haushalte verglichen wird. In Tabelle 1 wurde dies für Schweizer Städte mit über 30 000 Einwohnern berechnet.

Der Versorgungsgrad ist überraschend hoch. Er variiert sehr stark zwischen den Städten. Lugano ist mit 127 Prozent schweizerischer Spitzenreiter. Wahrscheinlich aufgrund der zahlreichen Zweitwohnungen. Angesichts dieser Zahlen könnte kaum von Wohnungsknappheit gesprochen werden, allerdings umfasst der Wohnungsbestand sowohl Mietwohnungen, Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Zudem ist unklar, welche diese Wohnungen auf dem Markt angeboten werden. Insofern sind die Daten wenig aussagekräftig für die Angebote auf dem Schweizer Mietwohnungsmarkt. Seit einigen Jahren hat sich in Deutschland auch die Insertionsdauer von Miet- und Eigentumswohnungen in der sogenannten Wohnungsmarktforschung etabliert (Eberhard, 2012).

Im angelsächsischen Raum, sowohl in England wie auch in den USA, sind die Schwächen der Leerwohnungsziffer seit Langem bekannt. Es sind zahlreiche Studien vorhanden, die untersuchen, wie die Verkaufspreise von Wohneigentum mit den Insertionsdauern zusammenhängen (vgl. z.B. Anglin, 2003). Zum Mietwohnungsmarkt wurden bereits Anfang 90er-Jahre die ersten Studien verfasst (Sirmans, John, 1991). Sie stell-

ten zum Beispiel fest, dass Mietwohnungen drei Tage kürzere Insertionszeiten aufweisen, wenn sie 10 Prozent unter dem Marktpreis angeboten werden. Etwas vereinfacht gesagt, scheinen Marktteilnehmer auch im Mietwohnungsmarkt für Schnäppchen Schlange zu stehen. Etwas, das für die meisten anderen Konsumgüter auch gilt. Es stellt sich somit die Frage, ob die langen Wartelisten bei Genossenschaftswohnungen und die Warteschlangen bei Besichtigungen von Wohnungen der öffentlichen Hand tatsächlich Indikatoren für Wohnungsnot sind, oder vielmehr, wie bei jedem anderen Schnäppchen, die logische Konsequenz bilden, wenn Mietwohnungen unter den Marktpreisen angeboten werden. Interessant für die Beurteilung der Anspannung oder Entspannung auf dem Mietwohnungsmarkt ist somit weniger die Warteschlangenlänge bei Schnäppchen, sondern viel mehr die Insertionszeiten bei Mietwohnungen, die zu Marktpreisen angeboten werden. Trotzdem erscheinen in Tageszeitungen regelmässig Bilder mit Warteschlangen bei Besichtigungen von Wohnungen der öffentlichen Hand, um die Wohnungsnot in Schweizer Städten zu belegen.

Um die Internetinsertionszeit von Mietwohnungen als Mass für die Anspannung oder Entspannung des Schweizer Mietwohnungsmarkts nutzen zu können, muss der Marktanteil der Wohnungen, die über diesen Kanal inseriert werden, wesentlich sein.

WIE VIEL PROZENT DER MIETWOHNUNGEN WERDEN IM INTERNET INSERIERT?

Eine Studie von Homegate und der ZKB kam zum Ergebnis, dass im Kanton Zürich rund 62 Prozent und im Kanton Basel rund 61 Prozent der Wohnungen im Internet inseriert werden (Homegate, ZKB, 2011). Befragungen bei Immobilienverwaltungen bestätigten einen hohen Marktanteil von Internet-Inseraten: Verwaltungen inserieren Mietwohnungen primär im Internet. Erst, wenn es nach mehreren Wochen nicht gelingt, die Wohnung übers Internet zu vermieten, werden zusätzlich teurere Zeitungsinserate geschaltet. (Ilg, Zimmerli, 2014, S. 7). Stichproben in der Stadt Zürich und Basel bestätigen die Aussagen der Verwaltungen: Der Marktanteil der Zeitungsinserate lag dabei in der Stadt Zürich und Basel unter 5 Prozent. 95 Prozent der Mietwohnungsinserate waren im Internet zu finden.

Untersuchungen für die Stadt Zürich und die Stadt Basel zeigen, dass mit 20 beziehungsweise 17 Prozent pro Jahr, relativ viele Haushalte umziehen (vgl. Tabelle 2).

Davon werden rund 32 Prozent der Wohnungen in der Stadt Zürich und rund 47 Prozent der Wohnungen in der



	Stadt Zürich (2010)	Stadt Basel (2011)
Wohnungsbestand	208 089	97 454
Anzahl Zuzüge von einzelnen Personen in die Stadt	41 550	14 325
Anzahl Umzüge von einzelnen Personen in der Stadt	39 496	16 385
Total Um- und Zuzüge von einzelnen Personen	81 046	30 710
Total geschätzte Wohnungsbezüge (Annahme: Ein Haushalt besteht aus \varnothing 1,9 Personen)	41 647	16 136
Wohnungsumzugsquote	20%	17%

TABELLE 2: Umzüge in einem Jahr (Quelle: Statistik Stadt Zürich, Statistik Stadt Basel, Tabelle Ilg/Zimmerli, 2014, S12)

Stadt Basel auf Internetplattformen inseriert. Wird zudem berücksichtigt, dass Genossenschaften ihre Wohnungen kaum öffentlich inserieren, sondern die Wohnungen über Wartelisten und über Mitglieder vergeben werden und städtische Wohnungen über Wochenblätter angeboten werden, verbleiben in beiden Städten rund 40 Prozent der Wohnungen, die nicht auf den Markt gelangen, sondern unter der Hand weitergegeben werden (Ilg/Zimmerli, 2014, S. 13).

Für unsere Untersuchung können wir festhalten, dass der überwiegende Teil aller Wohnungen, die öffentlich ausgeschrieben werden, auf Internetportale gelangt. Die nächste Frage, die sich stellt, ist die Frage nach der Qualität dieser Daten.

SIND AUSREICHEND INTERNETINSERATE IN GUTER QUALITÄT VORHANDEN?

Da die meisten Anbieter von Mietwohnungen auf mehreren Portalen gleichzeitig inserieren, mussten in einem ersten Schritt die Doppelzählungen eliminiert werden. Um differenzierte Auswertungen nach mehreren Merkmalen durchführen zu können, mussten zudem alle wesentlichen Felder des Inserates, wie Mietpreis, Wohnungsgrösse etc. ausgefüllt werden. Nicht weiter untersucht wurde, ob die Angaben im Inserat richtig sind. Es scheint eher unwahrscheinlich, dass der Anbieter absichtlich falsche Angaben über beispielsweise den Mietzins oder die Anzahl Zimmer der Wohnung macht, da dies bei der Besichtigung der Wohnung oder beim Vertragsabschluss aufgedeckt würde. Es kann aber trotzdem nicht ausgeschlossen werden, dass sich im einen oder anderen Inserat Fehler eingeschlichen haben. Für die Stichprobe aus Basel-Stadt, Basel-Land und Zürich wurden pro Quartal im Jahr 2012 gut 15 000 Wohnungen inseriert, gut 60 Prozent der Inserate-Masken wurden betreffend der 15 untersuchten Merkmale vollständig ausgefüllt (vgl. Tabelle 3). Somit sind ausreichend vollständige Inserate vorhanden.

	Total inserierte Wohnungen	Berücksichtigte Inserate im Modell
Zweites Quartal	15 896	9 937 (63%)
Drittes Quartal	16 348	10 312 (63%)
Viertes Quartal	15 693	9 511 (61%)

TABELLE 3: Anzahl berücksichtigte Fälle und Aussagekraft der Modelle (Ilg/Zimmerli 2014, S. 23)

Es besteht zudem die Möglichkeit, dass ein Inserat im Internet bleibt, obwohl eine Wohnung bereits vermietet wurde. Allerdings wird der Anteil an «vergessenen Inseraten» als relativ gering eingeschätzt, da die meisten Internetportale ihre Vermieter pro Inseratetag belasten. Zudem bestätigen die Verwalter, dass Inserate nach Vermietung der Wohnung möglichst schnell vom Internet genommen werden, um unnötige Telefonanrufe und E-Mail-Anfragen zu vermeiden.

DETAILAUSWERTUNGEN FÜR DIE STADT ZÜRICH: WOHNUNGSNOT IM EINEN QUARTIER, AUSREICHENDES ANGEBOT IM ANDEREN

Die ersten Auswertungen zeigen beispielsweise für die Stadt Zürich, die regelmässig eine Leerwohnungsziffer von deutlich unter einem Prozent ausweist und wo somit oft von Wohnungsnot gesprochen wird, dass zwischen den Quartieren enorme Unterschiede in der Insertionszeit bestehen. In Abbildung 1 ist ersichtlich, dass beispielsweise in der Periode vom 1. Quartal bis zum 4. Quartal 2014 in Altstetten 90 3,5-Zimmer-Wohnungen ausgeschrieben wurden und im Durchschnitt eine sehr kurze Insertionszeit von acht Tagen aufwiesen. Im Kreis 1 wurden in der gleichen Periode 25 3,5-Zimmer-Wohnungen ausgeschrieben. Diese mussten im Durchschnitt knapp 2 Monate inseriert werden, bis ein Nachmieter gefunden werden konnte. In diesem Stadtkreis kann somit kaum von einer Wohnungsnot bei 3,5-Zimmer-Wohnungen gesprochen werden.

Andererseits kann es auch daran liegen, dass die Wohnungen in diesem Stadtkreis sehr teuer sind. In Abbildung 2 wird zusätzlich eine Mietzinsbandbreite von CHF 1500 bis 2000 brutto (inklusive Nebenkosten) pro Monat als Restriktion eingegeben. Eine 3,5-Zimmer-Wohnung zu diesem Preis ist in den gefragten Quartieren in Zürich eher ein Schnäppchen. Entsprechend wurden in diesen Quartieren innerhalb von drei Quartalen eher wenige Wohnungen angeboten und sie weisen kurze Insertionszeiten von zehn Tagen und weniger auf. Am anderen Ende der Skala ist ersichtlich, dass im weniger gefragten Quartier Schwamendingen relativ viele Wohnungen inseriert wurden und es im Durchschnitt nahezu einen Monat gedauert hat, bis ein Nachmieter gefunden werden konnte, obwohl die Miete, gemessen am Durchschnittseinkommen in der Stadt

Zürich, bezahlbar ist. Es scheint somit in der Stadt Zürich, trotz einer sehr tiefen Leerstandsziffer, keine ausgesprochene Wohnungsnot bei bezahlbaren Wohnungen zu geben, vorausgesetzt, man zieht auch weniger gefragte Quartiere in Betracht.

INSERTIONSZEITEN BEI SCHWEIZER STÄDTEN IM ÜBERBLICK

Seit dem dritten Quartal 2014 finanziert der SVIT halbjährliche Auswertungen zu den Städten Zürich, Basel, Genf, Lausanne, Bern, St. Gallen und Lugano. Diese Reports werden unter dem Namen «Online WohnungsindeX» (OWI) publiziert.

Im zweiten und dritten Quartal 2014 wurden in diesen Städten knapp 24 000 Mietwohnungen über Online-

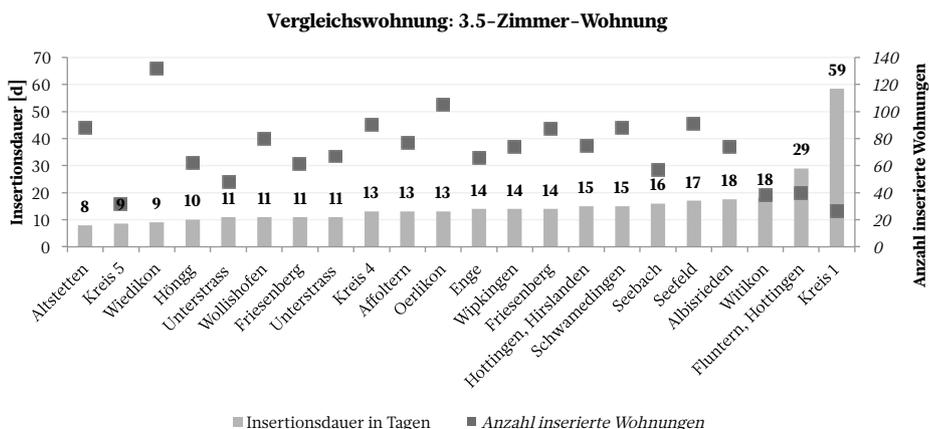


ABBILDUNG 1: Vergleichswohnung 3,5-Zimmer (Quelle: Ilg/Zimmerli, 2014, S. 33)

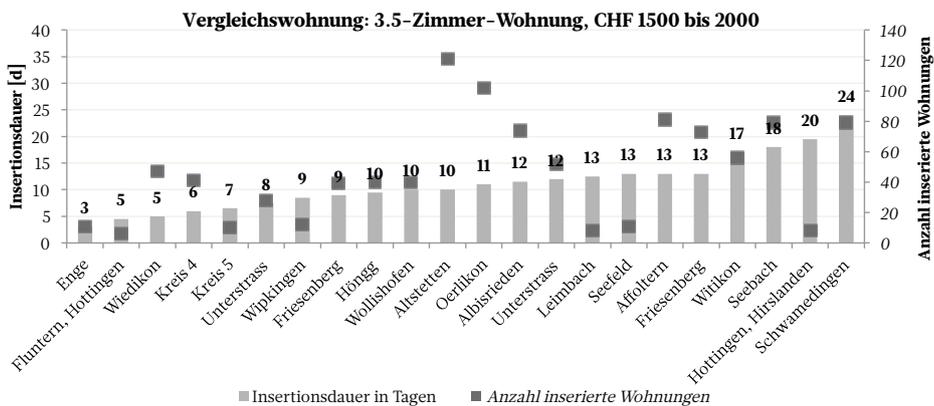


ABBILDUNG 2: Vergleichswohnung 3,5-Zimmer, CHF 1500 bis 2000



Portale ausgeschrieben. Ein Drittel dieser Inserate betreffen Mietwohnungen in der Stadt Zürich, gefolgt von Basel und Genf mit je 15 Prozent Transaktionsvolumen. Die übrigen Inserate betreffen die Städte Lausanne (13%), Bern (12%), St. Gallen (7,9%) und Lugano (3,2%).

In den Grossstädten (Zürich, Basel, Genf, Lausanne, Bern) dauert es im Median 13 bis 17 Tage, bis für eine Wohnung ein neuer Mieter gefunden wird. In St. Gallen und Lugano muss erheblich länger, 33 bzw. 37 Tage, inseriert werden, um einen Nachmieter zu finden.

Obwohl 500 Wohnungen mehr als in der Vorperiode ausgeschrieben wurden, hat sich die Insertionszeit insgesamt von 24 auf 21 Tage verkürzt. Dies weist auf eine gestiegene Nachfrage nach Mietwohnungen in diesen Städten hin. Einzig in Lausanne hat sich die Insertionsdauer leicht verlängert.

Die Insertionszeiten schwanken stark von Monat zu Monat, am längsten sind sie aber in den meisten Städten während der Sommerferien, im Juli/August. Dies sind somit die besten Monate, um eine neue Mietwohnung zu finden.

In allen Städten sind die Insertionszeiten stark vom Mietpreis abhängig: Je teurer eine Wohnung ist, umso länger muss inseriert werden. Besonders lange Insertionszeiten mit 37 bis 55 Tage wurden in allen Städten bei Wohnungen über CHF 3500 Bruttomiete pro Monat registriert. Es scheint in dieser Preislage ein deutliches Überangebot an Mietwohnungen zu geben. Zürich und Genf sind dabei die einzigen Städte, in denen Wohnungen im Segment von CHF 2500 bis CHF 3500 in grosser Zahl angeboten werden. Aber auch in diesen beiden Städten müssen die Wohnungen in dieser Preisklasse mit rund vier Wochen in etwa doppelt so lange inseriert werden wie eine durchschnittliche Wohnung. In den anderen Städten sind Wohnungen in dieser Preisklasse bereits Nischenprodukte.

Da teure Wohnungen meist gross sind, erstaunt es auch nicht, dass in den meisten Städten stark überdurchschnittlich lange Insertionszeiten bei grossen Wohnungen mit über 120m² Wohnfläche und mit 5 oder mehr Zimmern in Kauf genommen werden müssen.

SCHLUSSBETRACHTUNG

Bei der Auswertung von Internetinseraten muss vor allem im Bereich der Datenerhebung mit einigen vereinfachten Annahmen gearbeitet werden, um den Aufwand in einem vertretbaren Rahmen zu halten. Somit kann eine gewisse Fehlerquote nicht nur bei der Leerwohnungsziffer, sondern auch bei der Auswertung der Insertionszeiten nicht ausgeschlossen werden. Bei-

spielsweise besteht ein gewisses Risiko, dass Wohnungen vermietet wurden und während ein paar Tagen vergessen wurde, das Inserat aus dem Internet zu nehmen. Da die Auswertungen jedoch auf mehreren tausend Inseraten basieren, scheinen solche Fehler die Resultate insgesamt kaum wesentlich zu verfälschen. Dennoch sind durch die Auswertung der Internetinserate wesentlich differenziertere und aktuellere Aussagen als mit der Leerwohnungsziffer möglich.

In kleineren Städten wie Lugano und St. Gallen, die durchschnittliche Insertionszeiten von mehr als einem Monat aufweisen, scheint Wohnungsnot bei Mietwohnungen kaum ein Thema zu sein.

Auch bei grösseren Städten, die Insertionszeiten von rund 15 Tagen aufweisen, kann kaum von einer generellen Wohnungsnot gesprochen werden, da die Unterschiede in den Insertionszeiten zwischen einzelnen Quartieren sehr gross sind. In verschiedenen Städten weisen kleinere, bezahlbare Familienwohnungen in weniger gefragten Quartieren Insertionszeiten von mehr als 20 Tagen auf. Bei teureren, grösseren Wohnungen mit fünf und mehr Zimmern herrscht in den meisten Städten tendenziell ein Überangebot. Anders präsentiert sich das Bild bei Wohnungen unter CHF 1000 Bruttomiete pro Monat: Sie sind in den meisten Städten nur einige Tage inseriert. Dies sind, von Schnäppchen abgesehen, vor allem kleine Wohnungen mit einem oder maximal zwei Zimmern. In diesem spezifischen Segment könnte in verschiedenen Städten von einem Nachfrageüberhang, beziehungsweise von einer Wohnungsnot gesprochen werden.

Diese Erkenntnisse können bei der Erstellung von neuen privatwirtschaftlich oder subventionierten Wohnungen hilfreich sein. Die regelmässige Berichterstattung zu den Insertionszeiten im Rahmen des «Online Wohnungsindex» wird auch zeigen, ob und in welchen Segmenten sich die Lage auf dem Mietwohnungsmarkt eher entspannt oder anspannt.

ALLEN, M. T., RUTHERFORD, R. C., & THOMSON, T. A. (2009). Residential Asking Rents and Time on the Market. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 38(4), 351–365. doi:10.1007/s11146-007-9092-0

ANGLIN, P. M. (2003). The Trade-off Between the Selling Price of Residential Properties and Time-on-the-Market: The Impact of Price Setting. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 26(1), 95–111.

COMMUNITIES. (2011). Housing Strategy Statistical Appendix (HSSA): 2010–11. London.

DÖRIG, F. (2011). Bevölkerungsbefragung 2011. Zürich.

EBERHARD, A. (2012). Im Gespräch: Welche Immobilie darf's denn sein? *News vom Immobilien- und Wohnungsmarkt*, 2012–2013.

GRILLON, N. (2008). Wanderungsbefragung 2008. Grafiken und Tabellen (S. 1–249). Basel. Homegate, & ZKB. (2011). Umzugs-Report. Zürich.

ILG, P., ZIMMERLI, J., (2014). Internet-Insertionsdauer von Mietwohnungen als zeitnahe Mass für Angebots- und Nachfrageentwicklung, Studie des Swiss Real Estate Instituts, Zürich

KANG, H. BIN, & GARDNER, M. J. (1989). Selling Price and Marketing Time in the Residential Real Estate Market. *The Journal of Real Estate Research*, 4(1), 21–35.

SAGER, D. (2004). Überprüfung einer Ergänzung oder Ersetzung der Leerwohnungszählung durch eine IT. Zürich.

SIRMANS, G., & JOHN, B. (1991). Determinants of market rent. *Journal of Real Estate Research*. Retrieved from <http://ares.metapress.com/index/1532111124144176.pdf>

WÜEST & PARTNER. (2012). Wohnungsmarkt-Atlas Deutschland 2012. Berlin.

Der Autor



PROF. DR. OEC. PUBL. PETER ILG

ist Leiter des Swiss Real Estate Institute der HWZ, Hochschule für Wirtschaft Zürich und des SVIT. Vor seinem Wechsel ans Swiss Real Estate Institute war Peter Ilg als CFO der Mikron Gruppe tätig. Zuvor war er Controller und stellvertretender CFO von SR Technics, CFO von Allreal und Leiter des Group Controllings der Zurich Financial Services. Davor arbeitete er bei PWC als dipl. Wirtschaftsprüfer und Berater. Peter Ilg hat an der Universität Zürich studiert und doktort, sowie an der Harvard Business School ein Nachdiplomstudium absolviert.



Onlinehandel zwingt Shopping-Center zum Umdenken

Von Nadia von Veltheim

Der Online-Handel hat in der Detailhandelsbranche in den letzten Jahren durch ein rasantes Wachstum für Wirbel gesorgt. Mit grosser Aufmerksamkeit beobachten Shopping-Center-Betreiber den vermeintlichen Siegeszug des Internets und suchen nach Lösungsansätzen, um Auswirkungen auf die stationären Detailhandelsflächen einzudämmen. Gefragt ist in Zukunft mehr Flexibilität bei der Vermietungsstrategie.

EINLEITUNG

Der Schweizer Detailhandelsmarkt befindet sich in einer Umbruchphase. Während sich der «Food-Bereich» in den letzten Jahren positiv entwickelte, musste der «Non-Food-Bereich» Umsatzrückgänge verzeichnen. Insbesondere der Kleider- und Schuhdetailhandel, die Elektronikbranche und die Warengruppen Tonträger und Bücher mussten teilweise starke Umsatzeinbussen hinnehmen. Unter anderem wird der Strukturwandel hin zum Online-Handel für diese Entwicklungen verantwortlich gemacht. Er hat die Wettbewerbssituation in dieser Branche massiv verschärft und die Preisspirale zusätzlich beeinflusst.

Diese Entwicklungen gingen nicht spurlos an den Schweizer Shopping-Centern vorbei. In den letzten Jahren mussten diese, bei gleichzeitiger Flächenexpansion, Umsatzeinbussen in Kauf nehmen.¹

Dagegen wächst der Online- und Versandhandel seit Jahren überdurchschnittlich. So lag er 2008 noch bei 4,65 Mrd., bereits 2013 lag der Umsatz mit 6,25 Mrd. einen Drittel höher; wobei sich die jährlichen Zuwachsraten

in den letzten Jahren noch zu steigern scheinen.² Immer mehr Branchen befassen sich mit dem Thema E-Commerce, und es ist davon auszugehen, dass es für sie weiter an Bedeutung gewinnen wird. Die Analyse von verschiedenen Indikatoren und Expertenmeinungen zeigt, dass der Generationenwechsel dem Online-Handel in naher Zukunft weiter starke Wachstumsimpulse geben wird.

Die Entwicklungen in gewissen Branchen könnten in den nächsten Jahren zu erheblichen Auswirkungen auf die Shopping-Center führen. So beispielsweise die negativen Entwicklungen im «Non-Food-Bereich», der mit 65% einen sehr bedeutenden Anteil im Mietermix der Shopping-Center hat.³

Die Simulation verschiedener Szenarien bestätigt diese Problematik. Als Grundlage für diese Szenarien wurden der Mietermix und die dazugehörigen Mieterdaten (Fläche, Miete, Umsätze) von drei repräsentativen Schweizer Shopping-Centern analysiert. In Abhängigkeit zur Online-Affinität wurden pro Branche Annahmen in Bezug auf mögliche Flächenentwicklungen getroffen. Dabei wurde davon ausgegangen, dass die freiwerdenden Flächen an weniger online-affine Branchen (Gastronomie, Dienstleistung usw.) wiedervermietet werden können. In der Gesamtbetrachtung resultierten nicht unerhebliche Umsatz-, Frequenz und Mietzinsverluste, im Worst-Case Mietzinsverluste von gegen 15%.

Das simulierte Szenario zeigt auf, dass in einer langfristigen Betrachtung erhebliche Probleme zu erwarten sind, wenn eine entsprechende Reaktion seitens der Shopping-Center-Betreiber ausbleibt. So wird der Online-Handel beispielsweise in naher Zukunft zu wesentlichen Umschichtungen und Verschiebungen im Branchen-Mix der Shopping-Center führen, die in der Strategie zwingend berücksichtigt werden müssen. Auf diese Entwicklungen sind die hiesigen Shopping-Center unterschiedlich gut vorbereitet. Es fehlen teilweise Strategien, die den sprunghaften und schnellen Marktentwicklungen Rechnung tragen.

HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN FÜR VERMIETUNGSSTRATEGIE UND VERTRAGSGESTALTUNG

Als Antwort auf die Marktveränderungen sollten Shopping-Center Vermietungsstrategien entwickeln, die ein Orientierungs-Raster für die Definition des Mietermix, der Flächenbereitstellung sowie für die Mietzins- und die Vertragsgestaltung vorgeben. Durch die Integration

1 – GfK Switzerland AG, 2014, S. 24.

2 – GfK Switzerland AG, 2014, S. 63. 3 – Die 65% wurden im Rahmen der eigenen Erhebung/Analyse von drei repräsentativen Shopping-Center evaluiert.

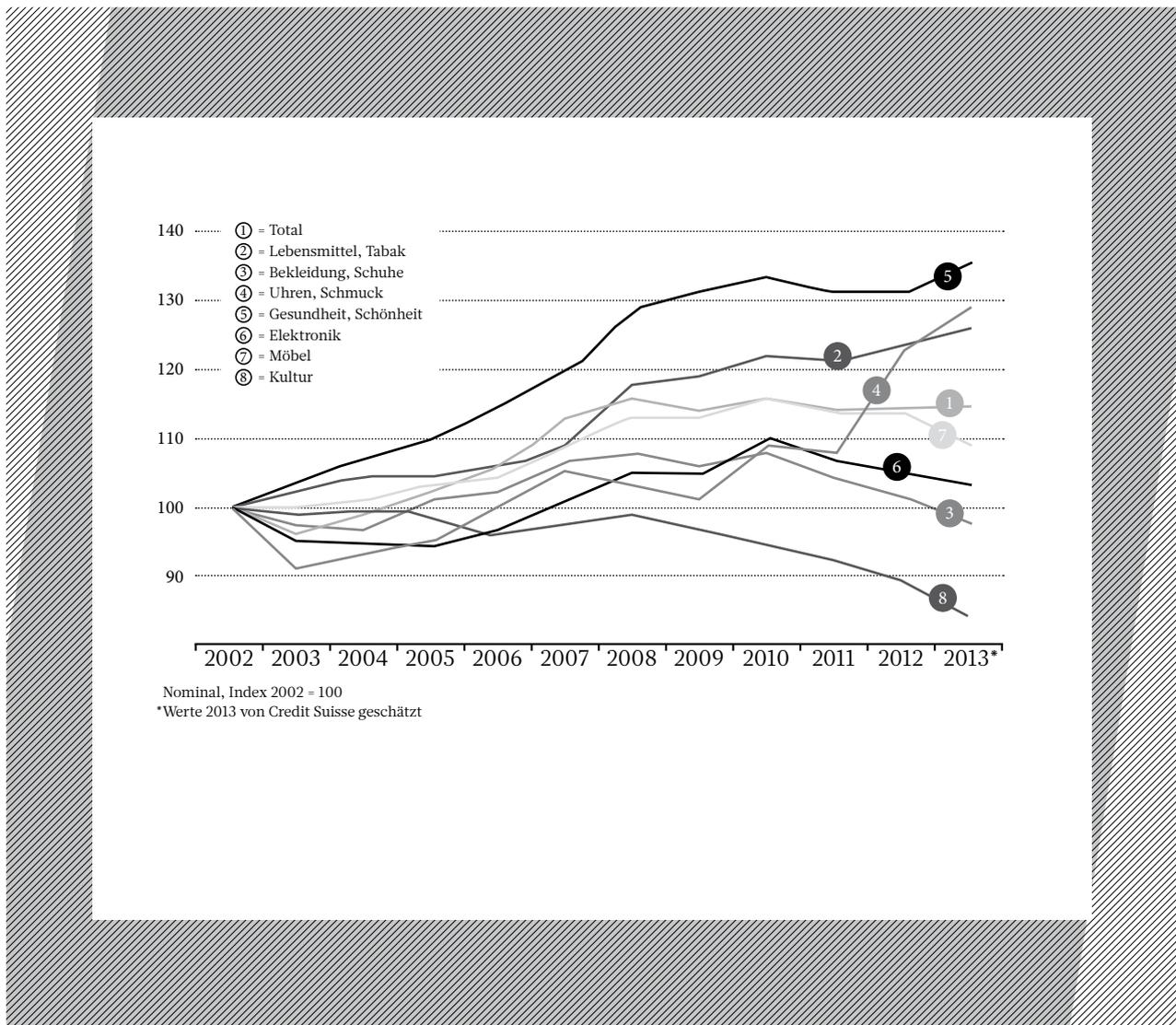


ABBILDUNG 1: Detailhandelsumsätze nach Warengruppen 2002-2013⁴

dieser verschiedenen Instrumente in eine Gesamtstrategie kann ein ganzheitlicher und übergreifender Ansatz sichergestellt werden:

Der Definition des Mietermix wird eine sehr viel grössere Bedeutung zukommen, als dies heute noch der Fall ist. Es wird nicht mehr primär darum gehen, den höchstmöglichen Mietzins zu generieren. Ein falscher Mietermix, so lukrativ er auch erscheinen mag, wird dem Kunden keinen Mehrwert gegenüber dem Netz bieten können und somit unweigerlich zu Attraktivitätsverlusten füh-

ren. Dies wiederum wird nicht ohne Auswirkungen auf Frequenzen, Umsätze und Mieten vorstattengehen und somit im schlimmsten Fall zu einer existenzbedrohenden Situation für die Shopping-Center führen.

Heute wird der Zuschlag für eine Mietfläche in erster Linie aufgrund der angebotenen Mieten erteilt. So wird ein Grossteil der Mietflächen an Modeanbieter vermietet, die branchenbedingt hohe Mietzinsen bezahlen. Gerade der Modebereich ist jedoch auch stark von der Substituierung durch den Online-Kanal gefährdet. Dienstleistungen, Gastronomie, Freizeit und Entertainment werden dagegen eher stiefmütterlich behandelt. Diese Branchen werden jedoch in Zukunft an Bedeu-



ABBILDUNG 2: Die vier Säulen der Vermietungsstrategie⁵

tung gewinnen, weil sie dem Kunden einen Mehrwert gegenüber dem Netz bieten.

Ein besonderes Augenmerk ist der richtigen, zielgruppenorientierten Positionierung des Centers zu schenken. Die Online-Affinitäten der Mieter, sowie deren Bedeutung in Bezug auf Frequenzen und Positionierung, werden künftig sorgfältiger gegeneinander abgewogen werden müssen, um Strategien für die einzelnen Branchen und Mieter definieren zu können. Shopping-Center-Betreiber werden sich aufgrund der Konkurrenzierung durch das Netz intensiv Gedanken darüber machen müssen, wofür sie stehen und mit welchen Mietern sie dem Kunden nachhaltig den grössten Mehrwert bieten können. Und sie werden sich darüber Gedanken machen müssen, wie sie den Mietermix aufbauen, sodass die Gefahr der Substituierung durch den Online-Kanal so gering wie möglich ist. So sollten sich Shopping-Center in Zukunft beispielsweise noch stärker zu einem Ort der persönlichen Begegnung entwickeln. Ein Attribut, welches durch das Netz praktisch nicht konkurrenzierbar ist.

Auch im Bereich der Flächenbereitstellung werden Shopping-Center-Betreiber eine proaktivere Rolle einnehmen müssen.

Der Online-Handel wird mit grosser Wahrscheinlichkeit Auswirkungen auf den Flächenbedarf und die Flächenanforderungen der einzelnen Branchen haben. Es wird Händler geben, die Flächenreduktionen vornehmen, um Umsatzverschiebungen in den Online-Kanal zu kompensieren und die Produktivität auf der Fläche

zu erhöhen. Auf der anderen Seite wird es jene geben, die auf Flächenerweiterungen setzen, um dem Kunden mehr Emotionen und «Raumgefühl» im Laden bieten zu können. Etwas, das im Online-Handel kaum geboten werden kann. Und es wird diejenigen geben, die sich komplett aus dem stationären Handel zurückziehen.

Wenn man sich die Schnellebigkeit des Marktes vor Augen führt, werden diese veränderten Anforderungen an die Fläche künftig sehr schnell eintreten. Die vorausschauende Planung sowie die Flexibilität auf der Fläche werden somit künftig an Bedeutung gewinnen.

Centerleiter werden sich in Zukunft bereits in der Phase der Vertragsverhandlungen proaktiv mit den Wünschen der Mieter auseinandersetzen und deren Flächenanforderungen hinterfragen müssen. Es wird nicht mehr darum gehen, so viel Fläche wie möglich zu vermieten, sondern eine mittel- bis langfristig adäquate Fläche bereitzustellen.

Shopping-Center müssen auf Veränderungen, beispielsweise Mieterausfälle aufgrund von Insolvenzen, vorbereitet sein. Für jede Mietfläche sollten mögliche Szenarien und die dazugehörigen Lösungsansätze bereits in einer Schublade parat liegen, falls ein solcher Fall eintritt.

Durch die Optimierung der Flächenbilanzen können nicht nur Leerflächen vermieden, es kann auch die Flächenproduktivität erhöht und der Angebotsmix erweitert werden. Dem Thema der ganzheitlichen Frequenzmessung, die wichtige Rückschlüsse auf Optimierungspotenziale zulässt, wird ebenfalls mehr Beachtung geschenkt werden müssen.

In Bezug auf die Mietzinsgestaltung werden die heute gelebten Modelle mit grosser Wahrscheinlichkeit nicht mehr über alle Branchen hinweg praktikabel sein. Die Mieten werden heute grösstenteils von den erzielten Umsätzen der Händler abhängig gemacht.

Im Zusammenhang mit dem wachsenden Online-Markt wird es künftig vermehrt zu Umsatzverlagerungen in den Online-Kanal kommen. Die Grenzen zwischen den beiden Kanälen verschwimmen durch Multichannel-Ansätze der Händler zunehmend, sodass eine klare Zuteilung der Umsätze zum einen oder anderen Kanal nicht mehr ohne Weiteres möglich ist. Welchem Kanal wird der Umsatz zugeschrieben, wenn beispielsweise ein Kunde sich im stationären Handel beraten lässt, den «Kaufakt» aber online ausführt?

Das bedeutet aber auch, dass der Wert einer stationären Verkaufsfläche nicht mehr ohne Weiteres definiert werden kann. Der auf einer stationären Fläche generierte Umsatz wird künftig in gewissen Branchen nicht mehr ausschlaggebend für die Miete sein können. Viel-

⁵ – Eigene Darstellung.

mehr muss künftig der Nutzen der Fläche für den Mieter quantifizierbar gemacht werden. Fläche wird somit nicht mehr Umsatz pro m² sein, sondern Nutzen pro m². Von «marktüblichen» Mieten wird man nicht mehr sprechen können. Dabei werden Frequenzen in Zukunft an Bedeutung gewinnen. Dies auch vor dem Hintergrund, dass stationäre Flächen nicht mehr primär zu Verkaufszwecken gemietet, sondern zunehmend auch als Werbeplattformen genutzt werden. Frequenzen vor dem Laden werden daher zum wichtigsten Indikator für die Attraktivität und damit für den Nutzen einer Fläche sein.

Das Modell der Umsatzmiete wird nicht mehr branchenübergreifend praktikierbar sein. Denn dieses Modell bestraft die Händler für stationäre Umsätze und treibt diese somit förmlich zu Umsatzverschiebungen in den Online-Kanal, was für den Centerbetreiber kontraproduktiv ist.

Die Zukunft liegt in flexiblen Mietmodellen, die einen positiven Effekt auf die Frequenzen haben und in Abhängigkeit der Online-Affinität und der jeweiligen Mieterrolle individuell pro Mieter angewandt werden können. Denkbar wäre eine Kombination aus festem Basismietzins und frequenzabhängigen Zu- bzw. Abschlagszahlungen.

Frequenzbringer (wie beispielsweise Lebensmittelgeschäfte oder Gastronomiebetriebe) sollen durch ein Bonussystem – zum Beispiel in Form von Mietzinssenkungen – dazu animiert werden, die Frequenzen auf ihrer Fläche zu steigern. Dagegen sollen sich Frequenzabschöpfer finanziell angemessen an der bestehenden Frequenz «beteiligen», die insbesondere durch die Frequenzbringer generiert werden.

Die erarbeiteten Modelle haben den Vorteil, dass die Mietzinsfestlegung weitestgehend vom Umsatz abgekoppelt wird und somit bestehende Zielkonflikte im Zusammenhang mit dem Online-Kanal weitgehend ausgehebelt werden können. Für Frequenzbringer wird ein Anreiz geschaffen, Frequenzen auf der stationären Fläche zu erhalten oder sogar zu steigern. Frequenzabschöpfer werden animiert, durch geeignete Massnahmen ihre Performance zu steigern und die bestehende Frequenz abzuschöpfen.

Die bestehende Vertragslandschaft eröffnet den Shopping-Centerbetreibern zu wenig Flexibilität, um schnell auf veränderte Marktgegebenheiten reagieren zu können. Insbesondere in Bezug auf die Vertragslaufzeiten wird künftig ein Umdenken notwendig sein. Langfristige Verträge mögen zwar auf den ersten Blick verlockend erscheinen, weil sie den Centerbetreibern Planungssicherheit geben, entsprechen jedoch nicht mehr den Anforderungen der Zeit, da sie in einem sich

schnell verändernden Markt quasi zu einer Handlungsunfähigkeit führen.

Shopping-Center sind mehr denn je darauf angewiesen, schnell auf veränderte Rahmenbedingungen reagieren zu können. Mietvertragslaufzeiten sollten daher künftig mit Bedacht definiert werden. Die Dauer der Mietverträge sollte dabei auf die Schnelllebigkeit des Marktes abgestimmt werden. Vor diesem Hintergrund sollten feste Laufzeiten von 5 Jahren nach Möglichkeit nicht überschritten werden. Bei gewissen Mietern und Branchen – insbesondere bei solchen mit einem hohen Online-Potenzial und mit ungewissen Entwicklungen – sind sogar kürzere Verträge empfehlenswert.

Kurzfristige Mietverträge stehen zwar in einem Zielkonflikt mit den Forderungen der Mieter, die hohe Investitionen in ihren Mieterausbau tätigen und diese über eine gewisse Zeit amortisieren müssen. Je kürzer die Laufzeiten, umso höher die Amortisationen, die den Umsatz belasten. Auf der anderen Seite kann man feststellen, dass die Renovations- und Umgestaltungszyklen im Detailhandel kürzer geworden sind. Es sind nur noch wenige Mieter anzutreffen, bei denen zehn Jahre lang dieselbe Einrichtung vorzufinden ist. Das Argument der Amortisationszeiten verschimmt somit zunehmend.

Zudem sollten die Vertragslaufzeiten der verschiedenen Mieter nach Möglichkeit aufeinander abgestimmt werden. Es sollte zum einen darauf geachtet werden, dass die Verträge von wichtigen Ankermietern (z.B. Migros, Coop, C&A, H&M) nicht gleichzeitig auslaufen, sodass die Gefahr von grossen Leerflächen vermieden werden kann. Dagegen sollten die Laufzeiten von kleineren Verkaufsflächen zwingend aufeinander abgestimmt werden, damit eine Flexibilität bei einer allfälligen Neuvermietung gewährleistet werden kann. Dies ermöglicht dem Shopping-Center-Management, im Bedarfsfall Flächen zusammenzulegen oder Umplatzierungen vorzunehmen.

Auch Verlängerungsoptionen sollten, unter Berücksichtigung der sprunghaften und schnellen Marktentwicklung, nur unter gewissen Voraussetzungen erteilt werden. Einseitige Verlängerungsoptionen, die der Mieter ohne Weiteres auslösen kann, sind nach Möglichkeit zu meiden, da diese ebenfalls zulasten der Flexibilität gehen. Zumindest sollten diese an gewisse Bedingungen geknüpft werden, beispielsweise an definierte Umsatz- oder Frequenzziele.

Des Weiteren sollten echte Verlängerungsoptionen nach Möglichkeit gemieden werden. Shopping-Center sollten sich die Möglichkeit bewahren, Anpassungen der Mietvertragskonditionen vorzunehmen, wenn beispielsweise eine neue Positionierung des Centers notwendig wird.

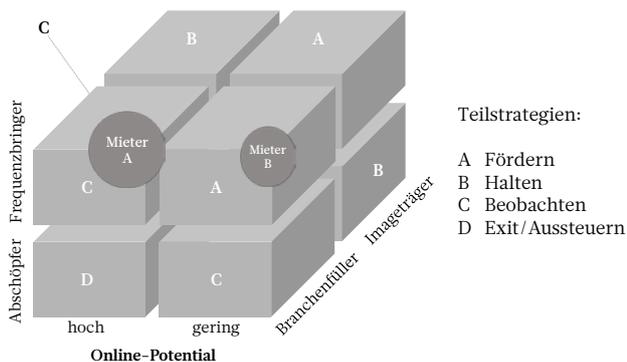


ABBILDUNG 3: Strategie-Würfel Mietermixmapoptimierung⁶

Zusätzlich sollten die Anzeigefristen für die Einlösung der Optionen so gewählt werden, dass ausreichende Vorlaufzeiten für allfällige Neuvermietungen vorhanden sind. Anzeigefristen von sechs Monaten sind zu kurzfristig und bergen die Gefahr von Leerständen oder unattraktiven Kurzschlussreaktionen im Rahmen der Neuvermietung.

Prüfungswert sind zudem Umplatzierungsrechte oder einseitige Kündigungsrechte, die dem Vermieter eine Möglichkeit geben, dem Mieter eine andere Mietfläche anzubieten oder aus dem abgeschlossenen Mietvertrag auszusteigen, wenn sich die zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses bestehende Ausgangslage verändert hat. So könnten beispielsweise Mindestumsätze oder Mindestfrequenzen definiert werden, die nicht unterschritten werden dürfen.

Um die Entwicklungen des Mieters verfolgen zu können, sollten vertragliche Informations- und Reportingpflichten mit dem Mieter vereinbart werden. Nur so kann sichergestellt werden, dass die im Rahmen der Vermietungsstrategie definierten Massnahmen auf einer soliden Informationsbasis beruhen.

Der nachfolgend dargestellte Strategiewürfel erlaubt ein Clustering der verschiedenen Mieter und Mietinteressenten und kann als zentrale Instrumente für die Vermietungsstrategie herbeigezogen werden.

Mieter und Mietinteressenten können anhand dieses Tools in Bezug auf ihr Online-Potenzial eingestuft werden. Ein hohes Online-Potenzial birgt die Gefahr der Umsatzabwanderung in den Online-Kanal mit mög-

lichen Folgen für das Shopping-Center (Umsatz- und Frequenzverluste, Flächenreduktionen, Leerflächen, Mietzinsausfälle/Senkungen usw.).

Da dieser Aspekt alleine für einen fundierten Entscheid nicht ausreicht, muss zwingend auch die Bedeutung des Mieters für das Center einbezogen werden: Imageträger sind für die Positionierung des Centers von grosser Bedeutung. Sie geben dem Einkaufszentrum ein Gesicht. Branchenfüller dagegen haben keinen wesentlichen Einfluss auf die Ausrichtung des Centers und können unter Berücksichtigung der übrigen Aspekte (Online-Affinität, Frequenzrolle, Mietertrag) vernachlässigt werden.

Zudem ist zu analysieren, welche Mieter die Rolle des Frequenzbringers und welche diejenige des Frequenzabschöpfers einnehmen. Auch reine Frequenzabschöpfer können für ein Center von Interesse sein. Wenn sie jedoch zusätzlich ein hohes Online-Potenzial aufweisen und nicht zur Positionierung des Centers beitragen, sollte über Exit-Szenarien nachgedacht werden.

Als vierte Dimension kann eine weitere Komponente in Form von Blasen abgebildet werden. Dabei signifiziert die Grösse der Blasen die Höhe des Mietzinses, des Umsatzes oder der Flächenproduktivität des jeweiligen Mieters.

Für die acht Cluster können die definierten Teilstrategien (A Fördern, B Halten, C Beobachten, D Exit/ Aussteuern) angewandt werden: Beispielsweise sollten Mieter, die ein geringes Online-Potenzial ausweisen und gleichzeitig Frequenzbringer und Imageträger sind, gefördert werden. Dagegen sollten Mieter, die ein hohes Online-Potenzial ausweisen, eine Frequenzabschöpfer-Rolle einnehmen und zur Positionierung des Centers nichts beitragen (Branchenfüller) ausgesteuert werden.

AUSBLICK

Wenn man sich die Strategien der beiden Grossvertrieber Migros und Coop anschaut, die neben dem Lebensmittelbereich auch in zahlreichen anderen Branchen aktiv sind, dann wird klar, dass Online keine Randerscheinung bleiben wird. Viele Bereiche dieser beiden Konzerne springen erst jetzt auf den «Online-Zug» auf.

Die Migros-Gruppe beispielsweise hat vor circa vier Jahren E-Commerce als Thema mit hoher strategischer Priorität definiert, das seither zu den strategischen Wachstumsfeldern des Unternehmens zählt.⁷ Kein Wunder also sind Multichannel-Strategien gemäss

⁶ – Eigene Darstellung.

⁷ – Vgl. GfK Switzerland AG, 2014, S. 129; Möller, 2013, S. 36.

Berninghaus, Leiter Departement Handel der Migros-Gruppe, klar Chefsache und gehören in die Verantwortung des CEO.⁸

Er vertritt die Ansicht, dass sich die Detailhandelsbranche vermehrt auf das Thema Online fokussieren müsse. Multichanneling sei im Departement Handel des Migros Genossenschaftsbundes eines der Top-3-Themen. Bei Ex Libris sei dem Unternehmen bereits vor vier Jahren klar gewesen, dass die Digitalisierung das Online-Wachstum in diesem Bereich erheblich beschleunigen würde. Zu diesem Zeitpunkt wurden bereits alle anderen Aktivitäten zurückgestellt, um sich zu hundert Prozent auf das Thema Multichanneling zu konzentrieren. Hätte die Migros zu diesem Zeitpunkt abgewartet, wäre es vermutlich für Ex Libris zu spät gewesen, so Berninghaus.⁹

Dagegen werde mit Aktivitäten in Bezug auf Online-Themen bei Globus erst heute begonnen. Beispielsweise mit der Realisierung eines kleinen Logistikzentrums für das Onlinegeschäft.¹⁰

Seiner Meinung nach sollten Einkaufszentren in Zukunft stärker an ihrer Rolle als Erlebnis- und Begegnungsstätte arbeiten sowie insbesondere den Mietermix dahingehend ausrichten. Der Online-Handel werde sicher einen Einfluss auf die Mietmodelle haben, vielleicht auch auf die Laufzeiten der Verträge.¹¹

In diesem Sinne: «Handel bleibt Wandel – wer stehen bleibt, hat verloren!»¹²

CREDIT SUISSE AG, FUHRER & HOTZ. (2014):

Retail Outlook 2014. Zürich: Credit Suisse AG

GFK SWITZERLAND AG. (2014): Detailhandel

Schweiz 2014/Shopping-Center Markt Schweiz

2014. Hergiswil: GfK Switzerland AG

MÖLLER, J. (2013): Multichannel: Anspruchsvoll

für den Handel. Uster: foryouanyourcustomers

GmbH

8 – Vgl. Möller, 2013, S. 36 ff. **9** – Vgl. Möller, 2013, S. 36 ff. **10** – Vgl. Möller, 2013, S. 36 ff. **11** – Vgl. Möller, 2013, S. 36 ff. **12** – Matthias Baumann in Möller, 2013, S. 109.

*Die Autorin***NADIA VON VELTHEIM**

ist als Stv. Leiterin Expansion, Planung, Entwicklung und als Mitglied des Kaders bei der Genossenschaft Migros Aare tätig. Vormals durfte sie als Projektleiterin Expansion bei Lidl Schweiz als eine der ersten Mitarbeiterinnen den Markteintritt mitgestalten. Neben ihrem akademischen Werdegang (Diplom-Betriebswirtin (BA), Master of Advanced Studies ZFH in Real Estate Management) blickt sie somit auf eine mehrjährige Fach- und Führungserfahrung im Bereich von Detailhandelsimmobilien zurück.

Erfolgsfaktoren von Intermediären im Internet am Beispiel von Immobilienportalen

Von Marcus Stumpf und Alexander Aust

Welche Bedürfnisse haben Benutzer von Immobilien-Webportalen und was erwarten sie von Online-Dienstleistern? Der nachfolgende Beitrag basiert auf einer entsprechenden Studie und zeigt Ansätze auf, in welchen Bereichen Internetdienstleister ihre Kundenorientierung und Leistungsqualität steigern können.

1. AUSGANGSSITUATION: ENTWICKLUNG E-BUSINESS UND DIENSTLEISTUNGEN IM INTERNET

Die Entwicklung des Internets bzw. dessen Verbreitung erfolgte im vergangenen Jahrzehnt mit einer enormen Geschwindigkeit. In der Schweiz beläuft sich die Zahl der Internetnutzenden im Jahr 2014 bereits auf 86,6% der Bevölkerung (NET-Matrix-Base 2014). Darüber hinaus hat auch der Dienstleistungssektor im Vergleich zu anderen Wirtschaftssektoren in Bezug auf die Wertschöpfung in den letzten Jahrzehnten einen starken Zuwachs erfahren. Eine hierfür wesentliche Ursache ist der technologische Fortschritt, vor allem im Zusammenhang mit dem Internet (Breithaupt 2005, 13 f.): Online-Dienstleistungen bedienen sich dabei für den Leistungserstellungsprozess digitaler Technologien wie des Internets.

Um den Unternehmenserfolg gewährleisten zu können, wird es für Dienstleistungsunternehmen im E-Business immer wichtiger, auf die exakten Anforderungen und Wünsche der Kunden gezielt einzugehen (Bruhn 2007, 19 ff.). Der so verstandene Kundenorientierungsansatz, hat sich in den letzten Jahren zu einer Maxime des Marketingverständnisses entwickelt (Bruhn 2009, 2 ff.). Die Kundenorientierung ist die Basis für die Kundenzufriedenheit bzw. das daraus resultierende Kundenverhalten, wobei die Kun-

denzufriedenheit den Grad der Übereinstimmung zwischen den Erwartungen des Kunden und der tatsächlich empfundenen Qualität der erhaltenen Leistung darstellt (Bruhn 2009, 75 ff.). Das Risiko, das Thema Kundenorientierung dabei überwiegend aus dem Blickwinkel des Unternehmens zu betrachten, ist dabei nicht zu unterschätzen und führt mitunter zu einer erheblichen Diskrepanz zwischen angewandter Kundenorientierung am Markt und den eigentlichen Bedürfnissen der Kunden (Bruhn 2007, 19) sowie damit letztlich zu wirtschaftlichem Misserfolg. So zeigte bereits eine Umfrage aus dem Jahr 2001, dass 60% der Unternehmen mit dem Einsatz ihrer E-Business-Projekte nicht zufrieden waren (o.V. 2001).

Mit der starken Zunahme der im Internet angebotenen Leistungen kommt es schliesslich zu einer enormen Steigerung an Informationen und der Komplexität der Angebote, die zu einer Intransparenz im Internet führen. Aus diesem Grund kommt einer speziellen Form von Online-Dienstleistungen, den sogenannten Intermediären, eine bedeutende Rolle zu (Fritz 2000, 44).

2. INTERMEDIÄRE IM INTERNET UND QUALITÄTSMESSBARKEIT VON ONLINE-DIENSTLEISTUNGEN

Als Intermediäre werden Online-Dienstleistungen bezeichnet, die Informationen von Anbietern für Nachfrager im Internet sammeln, aufbereiten und zur Verfügung stellen. Sie führen dabei zwei zentrale Aufgaben durch. Zum einen bereiten Sie Informationen von Anbietern auf und führen daraufhin Anbieter sowie Nachfrager zum Zweck der Interaktion und Transaktion zusammen. Durch die Sammlung, Anpassung, Interpretation und Verbreitung von Marktinformationen (Breithaupt 2002, 186) helfen sie zum anderen bei der optimalen Befriedigung der beiderseitigen Anforderungen und Bedürfnisse durch eine transparente sowie sichere Anbahnung und Abwicklung von Interaktionen sowie Transaktionen (Breithaupt 2002, 186; Brenner/Lux 2000, 37). Der Intermediär als eine spezielle Form von Online-Dienstleistungen ist somit für die Interakteure des Internets hinsichtlich einer effizienten Nutzung von Bedeutung.

Sowohl Nachfrager als auch Anbieter sind auf Intermediäre angewiesen: Nachfrager, um aus der Fülle an Angeboten und trotz der Intransparenz passende Angebote zu finden sowie Anbieter, um am Markt auf sich aufmerksam machen zu können (Breithaupt 2002, 185 f.). Grundsätzlich können bei den Intermediären Aggregatoren, Makler und Agenten unterschieden werden (Kilius/Mueller-Oerlinghausen 2000, 21 f.). Aggregatoren



dienen dabei der Anbieterseite durch das Sammeln und Aufbereiten von Content, hingegen sind Makler, wie z.B. Webportale, tatsächliche Mittler zwischen Anbieter und Nachfragerseite. Agenten sind dagegen nachfrageorientiert und ermöglichen z.B. als Virtual-Communities die Identifizierung von günstigen Angeboten. Immobilienportale, wie zum Beispiel homegate.ch, wie sie in diesem Beitrag zentral betrachtet werden, entsprechen grundsätzlich dem Intermediär im Sinne eines Maklers und dienen der Anbieter- ebenso wie der Nachfragerseite.

Die Leistungen, die Intermediäre im Internet erbringen, sind unterschiedlich. Sie lassen sich dabei entsprechend der Informations-, Verhandlungs- und Abwicklungsphase unterteilen (Fritz 2000, 42). Leistungen von Intermediären sind dabei stark in der Informationsphase angesiedelt (Merz 2001, 205). Die Informationsphase beinhaltet die Transaktionsanbahnung, die durch den Aufbau von Kontakten, die Bereitstellung von Informationen und anhand von Beratungsleistungen erfolgt (Breithaupt 2002, 186). Beim Aufbau von Kontakten in der Informationsphase holen suchende Kunden Informationen über Leistungen und Konditionen des Angebotes ein bzw. können Anbieter die Anforderungen der Nachfrager eruieren. Der Intermediär unterstützt dabei – vorwiegend durch die Nutzung von automatisierten Suchapplikationen – die Suche nach passenden

Angeboten. Basis für solche Suchapplikationen ist die digitale und multimediale Aufbereitung der Informationen. Dadurch ist eine Auswahl nach bestimmten Kriterien und eine Bereitstellung von individuell personalisierten Angeboten möglich (Breithaupt 2002, 187).

Bei der Bereitstellung von Informationen liefert der Intermediär Informationen an den Kunden. Diese werden entweder direkt zwischen Anbieter und Nachfrager weitergeleitet oder vorab zusätzlich aufbereitet sowie aufgewertet (Kannan et al. 2000, 575). Neben der recherchebasierten, fortlaufenden Betrachtung von Märkten und der Sammlung relevanter Inhalte kann der Intermediär die Informationen auch an bestimmte Kundenbedürfnisse anpassen. So kann z.B. eine sprachliche Übersetzung oder eine Formatveränderung der Daten erfolgen. Die Beratungsleistung des Intermediärs versteht sich vor allem in der «Aufbereitung gleichartiger Informationen, mit dem Ziel, dem Kunden einen Vergleich zwischen den Angeboten bzw. Nachfrageäusserungen zu ermöglichen und zu erleichtern» (Breithaupt 2002, 187).

Zur Messung der Dienstleistungsqualität bei Online-Dienstleistungen wird in der vorliegenden Studie das von Donabedian (1980) aufgestellte Dimensionenmodell zugrunde gelegt, das von Breithaupt (2002, 192ff.) auf den Online-Dienstleistungssektor übertragen wurde (vgl. Tab. 1). Breithaupt übernimmt in seinem Modell grundsätzlich die Struktur von Donabedian, die auf den

Dimensionen	Indikatoren		
Potenzial	Virtual servicescape	Design	<ul style="list-style-type: none"> · Eigenständigkeit/Originalität · Struktur/Übersichtlichkeit
		Dialogorientierung	<ul style="list-style-type: none"> · Angebot/Platzierung der Dialoginstrumente
	Content	Information	<ul style="list-style-type: none"> · Aktualität · Vollständigkeit · Informationsgehalt · Genauigkeit
		Kontakte	<ul style="list-style-type: none"> · Quantität der relevanten Kontakte · Qualität der relevanten Kontakte
Prozess	Process initialization	Access	<ul style="list-style-type: none"> · Einfachheit · Vertrauenswürdigkeit · Angebotsverfügbarkeit
		Support	<ul style="list-style-type: none"> · Aufbereitung/Umfang der Hilfsfunktionen · Nutzbarkeit des Supports · Adäquanz der Lösung
	Navigation	Usability	
Ergebnis	Procedural endpoint	<ul style="list-style-type: none"> · Gewonnene Informationen · Erlangte Kontakte 	
	Impact	<ul style="list-style-type: none"> · Ausmass des erworbenen dienstleistungsbezogenen Wissens · Vertrauen zum Intermediär 	

TABELLE 1: Dimensionenmodell von Online-Dienstleistungen (Quelle: in Anlehnung an Breithaupt 2002, 192 ff.)

sogenannten Potenzial-, Prozess- und Ergebnisdimensionen beruht, wobei er die Teildimension «Content» der Potenzialdimension zuordnet und den «Procedural endpoint» von der Prozess- in die Ergebnisdimension überträgt. Das in dieser Form von Breithaupt abgeleitete Dimensionenmodell zur Online-Dienstleistungsqualität bildet die Grundlage für die Messung der Dienstleistungsqualität von Immobilienportalen aus Anwender- bzw. Kundensicht in der vorliegenden Studie.

3. QUANTITATIVE ERHEBUNG UND DARSTELLUNG DER ERGEBNISSE

Im Zuge der durchgeführten Studie wurde im Jahr 2013 in Deutschland, Österreich und der Schweiz eine quantitative Erhebung in Form einer Online-Umfrage am Beispiel von Immobilienportalen durchgeführt. Im Zeitraum (t) haben insgesamt 1112 Personen an der Onlinebefragung teilgenommen. Von diesen 1112 Teilnehmenden haben 64,57% den Fragebogen vollständig beantwortet, so dass sich letztendlich eine Stichprobengrösse von n=718 ergibt.

Die quantitative Erhebung der vorliegenden Studie ging schwerpunktmässig auf zwei Bereiche ein: Es wurde zum einen erhoben, welche Anforderungen Immobiliensuchende an Immobilienportale haben und mit welcher Qualität diese zum anderen erfüllt werden. Die Datenauswertung wurde in folgende Themenfelder gegliedert:

Qualitätsmerkmale eines Immobilienportals

Bei der Fragestellung «Was macht aus Sicht des Immobiliensuchenden ein gutes Immobilienportal aus?» sehen 98% der Befragten die Bedienbarkeit und Darstellungsqualität der Angebote als besonders wichtig an. Ebenfalls von grosser Bedeutung für die Befragten ist die kostenlose Immobiliensuche (95%) und die Vertrauenswürdigkeit der Anbieterseite (92%). Für neun von zehn Befragten ist ein breites Spektrum an unterschiedlichen Angeboten sehr wichtig bzw. wichtig. Etwas mehr als die Hälfte der Befragten (53%) legt grossen Wert auf das Design bei Immobilienportalen, für etwas mehr als zwei Drittel ist dies nur mittelmässig wichtig, für 10% unwichtig. Bei der Frage nach dem Support ist das Ergebnis nicht so eindeutig: 42% sehen dieses Angebot als sehr wichtig bzw. wichtig an, für 41% ist die Hilfefunktion bei Immobilienportalen nur mittelmässig wichtig. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Frage nach allgemeinen Zusatzinformationen zum Thema Immobilien: Gut ein Viertel sieht dieses Angebot als wichtig an (27%). Für die übrigen Be-

fragten sind Zusatzinformationen mittelmässig wichtig bzw. unwichtig (jeweils 36%).

Anforderungen an die Immobiliensuche

Auf die Frage, ob alle zurzeit am Markt verfügbaren Immobilien, die den Suchkriterien entsprechen, portalübergreifend auf einem Immobilienportal zusammengefasst angezeigt werden sollen, antworten 89%, dass dies für sie von besonderer Wichtigkeit ist. Allerdings geben 28% der Befragten an, durch zu viele Angebote überfordert zu sein und in der Folge kein Interesse mehr an den Immobilienangeboten zu haben. Ebenso ist für 69% der Befragten die Erfüllung der Suchkriterien wichtiger, als eine grosse Trefferzahl zu erhalten. Für mehr als $\frac{2}{3}$ (69%) der Befragten ist es eine wichtige Voraussetzung, dass die Darstellungsqualität der Immobilie optimal ist, bevor ein Besichtigungstermin vereinbart wird.

Anforderungen an das Webdesign

Auf die Frage, wie das Design der von den Probanden bekannten Immobilienportale bewertet wird, antwortet mehr als die Hälfte besonders gut, etwas weniger als ein Drittel (30%) bezeichnet das vorhandene Design als schlecht, keiner der Befragten gab «sehr schlecht» an.

Qualität der Immobilienbeschreibung

Auf die Frage, wie die Befragten die Qualität der Immobilienbeschreibungen der ihnen bekannten Immobilienportalen bewerten, antworten 53% mit besonders gut, lediglich 6% dagegen mit schlecht, 42% nehmen die Qualität als mittelmässig gut wahr.

Dienstleistungsqualität und Zahlungsbereitschaft

Die Aussage, eine Dienstleistung, die kostenlos ist, hat keine hohe Qualität, lehnen knapp $\frac{3}{4}$ der Befragten (74%) mit «wenig bis nicht zutreffend» ab, nur 9% halten diese Feststellung für zutreffend. Die Bereitschaft, Geld für eine Online-Dienstleistung zu bezahlen, sofern diese von grossem Nutzen für den Anwender ist, sehen allein 37% als besonders gegeben. Speziell für die Suche nach passenden Immobilien und die konkrete Nutzung eines Online-Immobilienportals Geld zu bezahlen, kommt hingegen für nur 26% der Teilnehmenden infrage.

Vertrauenswürdigkeit und deren Voraussetzungen

Ein überzeugendes Design halten knapp $\frac{1}{3}$ (34%) ausschlaggebend für die Vertrauenswürdigkeit eines Online-Immobilienportals – für 37% ist das Kriterium Design mittelmässig wichtig bzw. unwichtig. Das Bewerben des Immobilienportals durch prominente Per-



Bewerten Sie bitte nachstehende Eigenschaften der Ihnen bekannten Immobilienportale

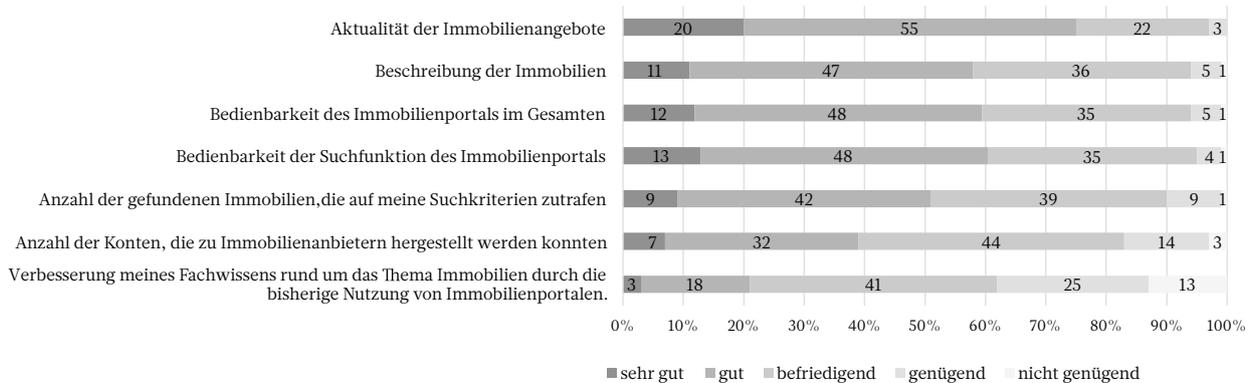


ABBILDUNG 1: Bewertung von Eigenschaften von Immobilienportalen (Quelle: eigene Darstellung)

sonen hinsichtlich der Vertrauenswürdigkeit bewerten 85% der Befragten deutlich mit sehr unwichtig bzw. unwichtig; nur 3% sehen dieses Kriterium als sehr wichtig an. Aus Medien (TV, Radio, usw.) auf ein Immobilienportal aufmerksam gemacht zu werden, bezeichnen 54% der Probanden als sehr unwichtig bzw. unwichtig, dagegen nur 11% für besonders wichtig. Der persönliche Bekanntheitsgrad ist für etwas weniger als die Hälfte (47%) besonders wichtig für das Vertrauen in ein Immobilienportal, für 53% ist hingegen eine Empfehlung durch ihnen bekannte Personen ein ausschlaggebender Faktor. Die Auszeichnung mit einem Zertifikat oder einem Gütesiegel ist für 44% überaus wichtig, nur knapp ¼ (24%) gibt an, dies als unwichtigen bzw. sehr unwichtigen Indikator der Vertrauenswürdigkeit zu empfinden.

Wahrgenommene Leistungsqualität

Bei der Frage nach der Qualität bisher genutzter Immobilienportale konnte zwischen 1 («sehr gut») und 5 («nicht genügend») bewertet werden. Von 51 bis zu 75% der Befragten geben bei der Aktualität der Angebote, bei der Beschreibung der Immobilien, bei der Bedienbarkeit im Gesamten, bei der Bedienbarkeit der Suchfunktion und bei der durch die Suchkriterien gefundenen Immobilien ein «sehr gut» bzw. ein «gut». Einzig bei den hergestellten Kontakten und bei der Verbesserung des Fachwissens zum Thema Immobilien sehen die Befragten noch Nachholbedarf: Jeweils mehr als 40% vergeben ein «befriedigend», 14 bzw. 25% ein «genügend» und 3 bzw. 13% sogar ein «nicht genügend» (vgl. Abb. 1).

Benutzerfreundlichkeit

Bei der Frage nach der Benutzerfreundlichkeit der von ihnen bisher verwendeten Immobilienportale sehen 56% der Befragten diese als besonders gut an, hingegen nur 5% als «nicht genügend».

Hilfefunktion und Support

Von den befragten Personen haben bisher bei der Nutzung eines Immobilienwebportals 59% eine Hilfefunktion zur Bedienung des Portals verwenden müssen. Davon gibt ¼ der Befragten an, dass die Notwendigkeit oft bzw. sehr oft bestand. Wenn die Nutzung einer Hilfefunktion notwendig war, so geben 31% dieser Personen an, dass die Nutzbarkeit der Hilfefunktion gut bzw. sehr gut war, 53% bewerten die Nutzbarkeit als mittelmässig und 26% empfanden diese als schlecht. Mit der Problemlösung durch die Nutzung einer Hilfefunktion sind 36% der Befragten zufrieden bzw. sehr zufrieden, 51% bewerten die Problemlösung als mittelmässig und 13% empfinden sie als schlecht bzw. sehr schlecht.

Suchverhalten und Erfolgsquote

Auf die Frage, nach welcher Nutzungsart die Befragten im Internet bisher Immobilien gesucht haben, geben 97% einen privaten und 19% einen gewerblichen Zweck an. Hinsichtlich des Vertragsverhältnisses haben sich 69% der Teilnehmer dabei für Miet-Immobilien bzw. 73% für Kauf-Immobilien interessiert. 43% der Befragten geben an, bereits eine oder mehrere Immobilie(n) erfolgreich über ein Immobilienwebportal gefunden und gemietet bzw. gekauft zu haben.

4. ZUSAMMENFASSUNG DER ERFOLGSFAKTOREN UND AUSBLICK

Betrachtet man die Qualität eines Immobilienportals, so sind dafür nach Angaben der Umfrageteilnehmer mehrere Kriterien entscheidend. So werden die Benutzerfreundlichkeit bzw. die Bedienbarkeit des Portals sowie die Qualität und Quantität des Leistungsangebotes als besonders wichtig erachtet. Der Kunde wünscht dabei eine exakte Erfüllung seiner Suchanforderungen.

Ein weiteres markantes Kriterium für die Beurteilung der Qualität eines Portals ist aus User-Sicht die Vertrauenswürdigkeit. Über 90% der Befragten sehen das Vertrauen zum Anbieter als wichtiges Qualitätskriterium. Das Vertrauen führt zu einer Reduktion des wahrgenommenen Risikos. Es kann Probleme in Geschäftsbeziehungen positiv beeinflussen und auch eine erhöhte Bereitschaft erwirken, persönliche Informationen an den Anbieter zu übermitteln. Ein weiterer positiver Effekt ist eine mögliche Reduzierung der Preiselastizität und die Schaffung positiver Mund-zu-Mund-Kommunikation. Dies führt letztendlich zu einer Steigerung des Verkaufserfolgs bzw. ökonomischen Erfolgs eines Unternehmens. Gerade die persönliche Empfehlung eines Portals trägt zur Vertrauensbildung bei. Aber auch die überzeugende Bedienbarkeit eines Portals wird als ein wesentliches Kriterium für eine Vertrauensbasis gesehen.

Ein grosser Anteil an Leistungen im Internet ist für den User kostenlos. Die durchgeführte Studie zeigt diesbezüglich zwei interessante Tendenzen: Für On-

line-Dienstleistungen, die für den User einen grossen Nutzen haben, äussern 86% der Befragten eine Zahlungsbereitschaft für die Inanspruchnahme der Leistung, wovon knapp 40% sogar eine starke Bereitschaft bekunden und nur 14% eine Entgeltleistung ablehnen. Bei Immobilienportalen bestätigen mehr als ¼ der Befragten eine starke Zahlungsbereitschaft bezogen auf die Anwendung der Suche bei grossem Nutzen.

Hinsichtlich der Finanzierung der Immobilienportale macht sich eine Diskrepanz bemerkbar: Ein Grossteil der heute am Markt befindlichen Portale wird durch die Schaltung von Werbung mitfinanziert. Die vorliegende Befragung von Immobilienportalnutzern zeigt jedoch deutlich, dass Werbung als zum Teil stark störend empfunden wird. Über die Hälfte der Befragten erachtet es als wichtig bzw. sehr wichtig, dass ein Immobilienwebportal keine Werbung enthält.

Bei der Wahrnehmung der Leistungsqualität von Immobiliensuchenden zeigt sich unter den verschiedenen Beurteilungskriterien ein durchweg einheitliches Bild: Von den befragten Usern sind nie mehr als knapp über die Hälfte mit der jeweiligen Leistung zufrieden. Dies bestätigt, dass bei kundenorientiertem Handeln von Online-Dienstleistern ein mitunter deutliches Verbesserungspotenzial vorhanden ist.

Zusammenfassend lassen sich aufgrund der vorliegenden Studie folgende Erfolgsfaktoren benennen (vgl. Tab. 2).

Bezüglich der Zukunft des Themas «Kundenorientierung» gehen die Meinungen der Befragten mehrheitlich

Erfolgsfaktor	Beschreibung
Transparenz, Qualität und Quantität des Angebots	Der Kunde erwartet ein hohes Mass an Transparenz sowie eine umfangreiche Ausgabe von Immobilienangeboten, die exakt seinen Suchanforderungen entsprechen. Ein umfassender Marktüberblick wird vermisst.
Vertrauen	Das Vertrauen wird als wesentlicher Faktor für die Wahrnehmung der Qualität eines Immobilienportals gesehen.
Nutzungsgebühr vs. Werbeeinahmen	Immobiliensuchende zeigen bei Erhalt einer hohen Leistungsqualität der Immobiliensuche eine Zahlbereitschaft für die Nutzung der Suche. Hinsichtlich der Finanzierbarkeit von Immobilienportalen unter dem Gesichtspunkt der Kundenorientierung zeigt sich damit die Tendenz, dass durch die damit verbundene Einnahmequelle eine Reduzierung von Werbeschaltungen auf Portalen möglich wird.
Design und Usability	Um den Qualitätsanforderungen der User besser zu entsprechen, erscheint es sinnvoll, eine Steigerung der Qualität des Designs, der Beschreibung der Immobilienangebote sowie der Benutzerfreundlichkeit der Immobilienportale im Allgemeinen anzustreben.
Persönlicher Kontakt	Eine Mehrzahl der Kunden wünscht einen persönlichen Kontakt bei Fragen zum Immobilienportal. Dies stellt generell bei Online-Dienstleistungen eine Herausforderung dar und bietet bei Erfüllung der Kundenansprüche eine Chance zur Steigerung der Kundenzufriedenheit, was letztendlich über die Kundenbindung zu einer Steigerung des Unternehmenserfolgs beiträgt.

TABELLE 2: Erfolgsfaktoren der Kundenorientierung (Quelle: eigene Darstellung)



in eine Richtung: Die Wichtigkeit und Notwendigkeit der Kundenorientierung von Unternehmen wird weiter zunehmen. Unternehmen werden sich in Zukunft weitaus stärker auf den Kunden einstellen und die tatsächlichen Kundenwünsche in zukünftige Leistungsentwicklungsprozesse integrieren müssen. Die Interaktionsprozesse zwischen Kunde und Unternehmen müssen vermehrt automatisiert und anonymisiert werden. Für den Unternehmenserfolg bedeutet dies, dass das Schaffen von Vertrauen eines Kunden in ein Unternehmen immer wichtiger wird.

Mit der Zunahme der Automatisierung werden die Prozessabläufe immer schneller, was eine dahingehende Veränderung der Kundenanforderungen mit sich bringen wird: Unternehmen werden in der Zukunft noch schneller, genauer und transparenter handeln müssen. Durch die zunehmende Automatisierung nimmt auch der direkte und persönliche Kundenkontakt immer weiter ab.

Persönlicher Kontakt bei Online-Dienstleistungen – ein Widerspruch?

Eine Mehrzahl der Kunden wünscht sich einen persönlichen Kontakt bei Fragen zur Portalnutzung. Dies zeigt die Online-Umfrage dieses Beitrags. Doch Expertenprognosen für die zukünftige Entwicklung der Interaktionsprozesse bei Online-Dienstleistungen zeigen, dass mit einer weiteren Zunahme der Automatisierung sowie Anonymisierung der Prozesse und einer damit einhergehenden Abnahme des persönlichen Kontaktes zwischen Kunde und Unternehmen zu rechnen ist. Es stellt sich daher die Frage, welche Möglichkeiten es für Online-Dienstleistungen gibt, den persönlichen Kundenkontakt unter den Gesichtspunkten der Gewinnoptimierung und Kundenorientierung, entgegen dem aktuellen Trend auszubauen.

Zahlungsbereitschaft ist nicht gleich Erlös.

Grundsätzlich gilt das Internet in der Nutzung als «Gratismedium». Eine wesentliche Anzahl an Online-Dienstleistungen generiert ihre Erlöse nicht direkt vom User, sondern über Einnahmen durch Werbung. Die durchgeführte Studie zeigt, dass für einen überwiegenden Teil der befragten Personen Werbung nicht erwünscht ist und als störend empfunden wird. Ausserdem hat die Umfrage gezeigt, dass durchaus eine Zahlungsbereitschaft für bestimmte Leistungen im Internet gegeben ist. Daraus ergibt sich die Frage, durch welche Massnahmen eine Zahlungsbereitschaft von Usern zu tatsächlichen Zahlungen führt.

BREITHAUPT, HANS-FRIEDRICH: «Dienstleistungsqualität im Internet am Beispiel von Intermediären». In: Bruhn, Manfred / Stauss, Bernd (Hrsg.): «Electronic Services. Dienstleistungsmanagement Jahrbuch 2002». Gabler, 2002, 177–208.

BREITHAUPT, HANS-FRIEDRICH: «Dienstleistungen im Internet und ihre Qualität aus Kundensicht». DUV, 2005.

BRENNER, WALTER / LUX, ANDREAS: «Virtual Purchasing. Die Revolution im Einkauf». Konradin, 2000.

BRUHN, MANFRED: «Relationship Marketing. Das Management von Kundenbeziehungen», 2. Auflage. dtv, 2009.

BRUHN, MANFRED: «Kundenorientierung: Bausteine für ein exzellentes Customer Relationship Management (CRM)». 3. Auflage. Vahlen, 2007.

DONABEDIAN, AVEDIS: «The definition of quality and approaches to its assessment», Health Administration, 1980.

FRITZ, WOLFGANG: «Internet-Marketing und Electronic Commerce: Grundlagen – Rahmenbedingungen – Instrumente. Mit Erfolgsbeispielen». Gabler, 2000.

KANNAN, PALLASSANA K. / CHANG, AI-MEI /

WHINSTON, ANDREW B.: «The internet informationmarket: the emerging role of intermediaries». In: Shaw, Michael / Blanning, Robert / Strader, Troy / Whinston, Andrew (Hrsg.): «Handbook on Electronic Commerce». Springer, 2000, 569–590.

KILLIUS, NELSON / MUELLER-OERLINGHAUSEN, JENS: «Innovative Geschäftsmodelle in elektronischen Medien». In: Handbuch der maschinellen Datenverarbeitung, 211/2000, 19–27.

KORNMEIER, MARTIN: «Wissenschaftstheorie und wissenschaftliches Arbeiten», Heidelberg, 2007.

MERZ, MICHAEL: «Electronic Commerce». In: Zöllondz, Hans-Dieter (Hrsg.): «Lexikon Qualitätsmanagement», Oldenbourg, 2007, 200–211.

NET-METRIX: «NET-Metrix-Base: Basisstudie zur Internetnutzung». In: www.net-metrix.ch/produkte/net-metrix-base/publikation (Stand: 14.11.2014).

O.V.: «Unternehmen sind mit E-Business nicht zufrieden, investieren aber kräftig weiter». In: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.10.2001, 242/2001, 31.

SCHUBERT, CLAUDIA: «Cybermediaries als neue Geschäftsform im Internet. Grundlagen, Erscheinungsformen und strategische Handlungsalternativen». DUV, 2000.

WIRTZ, BERND W.: «Electronic Business». 4. Auflage. Gabler, 2013.

Die Autoren**PROF. DR. MARCUS STUMPF**

war u. a. wissenschaftlicher Mitarbeiter und Assistent von Prof. Dr. Manfred Bruhn an der Universität in Basel sowie als Geschäftsführer für die Vermarktung und die Markenführung des zweitgrössten deutschen Sportverbandes verantwortlich. Seit dem Jahre 2015 ist er Inhaber der Professur für Marketing und Markenmanagement - an der Hochschule Macromedia, University of Applied Sciences in Stuttgart. Neben seiner hauptberuflichen Tätigkeit ist Stumpf Fachautor und Lehrbeauftragter an Hochschulen in D-A-CH.

**MAG. (FH) ALEXANDER AUST**

war über zehn Jahre in einem Immobilienunternehmen in den Bereichen Marketing & Sales, Projektentwicklung und Immobilienmanagement tätig, davon mehrere Jahre in leitender Funktion. Im Jahr 2011 gründete er als Immobilienreuhänder sein eigenes Unternehmen. Neben der Leitung seines Unternehmens ist Aust als Gründer an einem IT-Startup beteiligt, wobei er verantwortlich zeichnet für die Bereiche Strategische Unternehmensentwicklung sowie Marketing & Sales.

Unternehmensimmobilien

Werttreiber oder Wertvernichter?

Von Pascal Gantenbein und Sibylle Huwiler

Getrieben durch Anlagerenditen, Immobilienpreise und die Orientierung an Kernkompetenzen sind Auslagerungen betrieblicher Immobilien wieder verstärkt zum Thema geworden. Die fundierte Entscheidung darüber berücksichtigt sowohl die Sicht der Finanzmärkte als auch die strategischen und finanziellen Unternehmensziele.

1. EINLEITUNG

Immobilien im Eigenbestand gehören in den meisten Unternehmen zu den grössten Kostenblöcken und somit zu einer wesentlichen Position in der Bilanz und Erfolgsrechnung. Inwieweit Immobilien einen Teil der Produktionskette ausmachen oder eigenständige Assets darstellen, ist oftmals schwierig abzugrenzen. Betriebs-eigene Liegenschaften können nicht zuletzt zur Sicherung der unternehmerischen Infrastruktur beitragen. Im Zuge der Fokussierung auf Kernkompetenzen hinterfragen insbesondere Produktions- und Dienstleistungsunternehmen zunehmend die Notwendigkeit des Haltens von Betriebsliegenschaften im Eigentum.

Vorwiegend Banken und Versicherungen haben seit Ende der Neunzigerjahre die Auslagerung von Betriebsliegenschaften vorangetrieben, gefolgt von Unternehmen anderer Sektoren. Neulich haben die SBB die Bauten des Hauptsitzes an einen Investor verkauft, bleiben aber Mieterin der Liegenschaften und haben mit der Käuferin einen langfristigen Mietvertrag abgeschlossen. Noch bevorstehen dürften entsprechende Schritte bei Spitätern, da hier ein grosser Investitionsbedarf auf eine zumindest gegenwärtige Investitionsbereitschaft der Anleger trifft. Zurzeit gibt es noch politische Hindernisse bei der kantonsübergreifenden Auslagerung von Spitalimmobilien in Immobiliengesellschaften; aber mit zunehmendem Druck dürfte sich auch hier ein Umdenken einstellen.

Was sind die treibenden Faktoren, damit eine Auslagerung von Betriebsimmobilien als sinnvoll angesehen werden kann? Eine erste Antwort liefert die Bewertung der Liegenschaften durch den Finanzmarkt. Diese spiegelt sich potenziell in einem Bewertungs-Delta gegenüber Vergleichsunternehmen einerseits sowie in den Kapitalkosten und Risikoprämien unterschiedlicher Unternehmensprofile andererseits. Darüber hinaus beeinflussen der betriebswirtschaftliche Kostenvergleich, die Beurteilung der langfristigen strategischen Relevanz von Betriebsliegenschaften im Unternehmenskontext sowie die Devestitionsmöglichkeiten den Entscheid. Zudem sind die Erwartungen verschiedener Stakeholder hinsichtlich des Umgangs mit unternehmerischen Immobilien einzu-beziehen.

Die aktuelle Relevanz des Themas ist zum einen getrieben durch eine Anpassung des Renditegefüges an den Anlage- und Finanzierungsmärkten, durch institutionelle Veränderungen, branchenspezifische Regulierungen sowie eine Zunahme an Nachfolgesituationen im KMU-Segment. Zum anderen befasst sich die Immobilienmarktforschung inzwischen seit rund drei Jahrzehnten aus unterschiedlichen Blickwinkeln mit dieser Fragestellung und kann sowohl auf finanzwirtschaftliche wie auch betriebswirtschaftliche Erkenntnisse zurückgreifen. Deshalb soll hier ein systematisierter Überblick über die Forschung gegeben und ein Framework mit den wichtigsten Entscheidungsdeterminanten abgeleitet werden. Die Abbildung auf Seite 27 fasst die zentralen Aspekte zusammen.

2. BEWERTUNG: IMMOBILIENPORTFOLIO UND UNTERNEHMENSWERT

Im Zentrum der frühen Forschung zum Thema stand zunächst die Analyse von Unternehmenswerten im Zusammenhang mit Veränderungen des Immobilienportfolios. Die Kernfrage lautet somit, ob Unternehmen mit Betriebsliegenschaften mit einer Kursprämie oder einem Abschlag gegenüber Unternehmen ohne Betriebsliegenschaften bewertet werden, und falls ja, warum.

In verschiedenen empirischen Studien wurde die These gestützt, dass Immobilienverkäufe den Aktienärswert der Unternehmen erhöhen und umgekehrt das Halten von Betriebsliegenschaften mit einem Abschlag verbunden sei. Wesentliche Beiträge dazu stammen von Hearth & Zaima (1984), Rosenfeld (1984), Sicherman & Pettway (1992), John & Ofek (1995), Lang et al. (1995) sowie Datta & Iskander-Datta (1996). Die

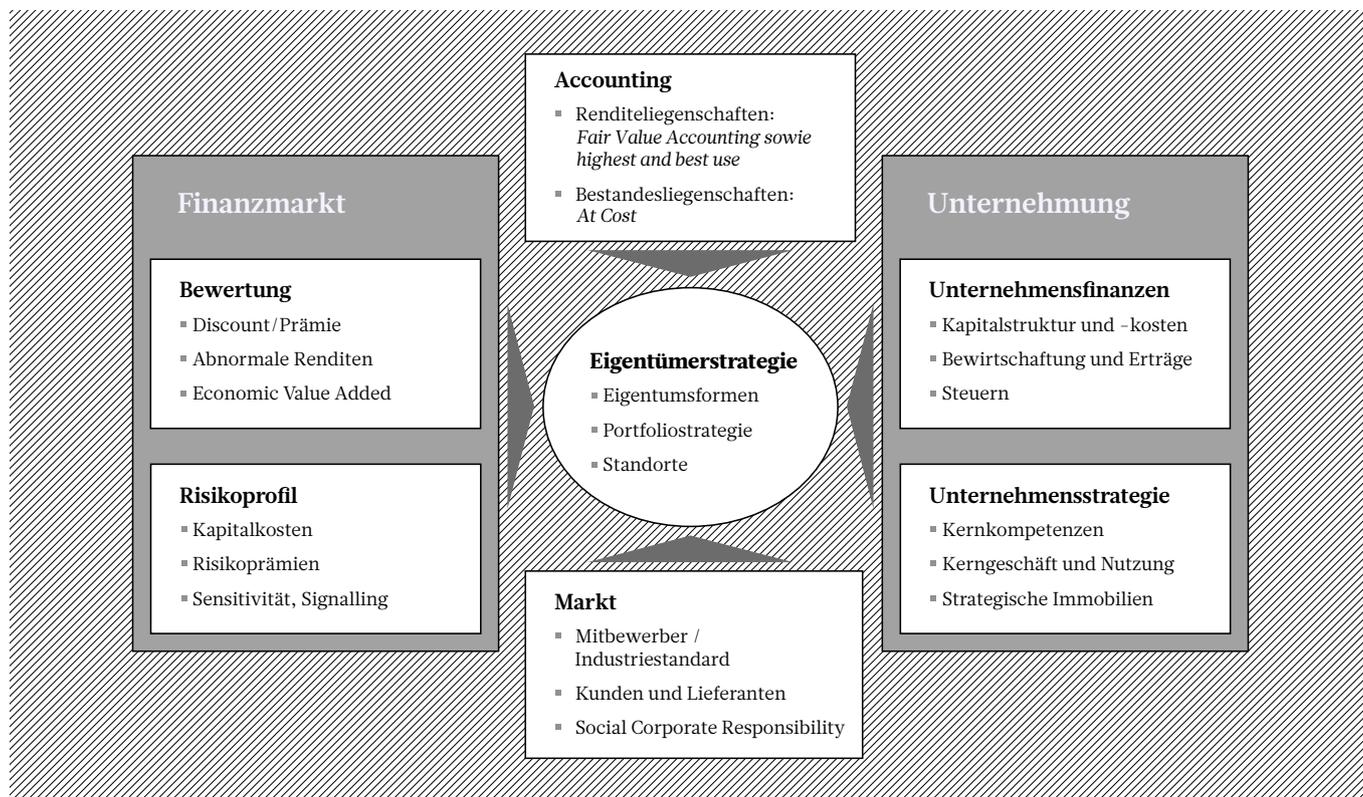


ABBILDUNG 1: Dimensionen der Eigentümerstrategie im Bereich Unternehmensimmobilien

abnormale Rendite, welche Unternehmen infolge von Immobilienverkäufen erfahren, wurde von Glascock et al. (1991) auf im Schnitt +1,2% beziffert.

Als Erklärung dienen mitunter zwei Überlegungsansätze: Zum einen werden Unternehmen, je heterogener die Vermögenswerte und die Aktivitäten sind, (sogenannte Mischkonzerne) in der Finanzwelt tendenziell negativ wahrgenommen. Solche Konstellationen werden in der Finance-Literatur verschiedentlich mit einem Bewertungsabschlag in Verbindung gebracht.¹ Zum anderen kann das Halten von Immobilien im Eigenbestand auch als eine potenziell ineffiziente Verwendung von Ressourcen aufgefasst werden, die besser im unternehmerischen Kerngeschäft eingesetzt würden.

In solchen Fällen werden Unternehmensimmobilien tendenziell erst verkauft, wenn ein Käufer vorhanden ist, der aus der Liegenschaft einen höheren Nutzen generieren kann. Dadurch kann beim Verkauf ein Wertgewinn erzielt werden, was für Aussenstehende

eine positive Nachricht darstellt (vgl. Owers & Rogers, 1986, sowie Ball et al., 1993). Hinzu kommt, dass Unternehmensliegenschaften im Gegensatz zu Renditeliegenschaften in der Buchhaltung nach IAS 16 zu Anschaffungs- und Herstellungskosten (at cost) geführt werden und dadurch die Diskrepanz zum Fair Value bei einem Verkauf entsprechend hoch ist.

Campbell et al. (2006) zeigen, dass bei diesen Ansätzen insbesondere die Ressourceneffizienz die entscheidende Rolle spielt. Gleichwohl können je nachdem auch Bewertungsprobleme bei den Immobilienbeständen nicht ausgeschlossen werden. Nappi-Choulet et al. (2009) untersuchten zum Beispiel 250 Unternehmen am französischen Aktienmarkt und entdeckten eine negative Beziehung zwischen Immobilienanteil im Unternehmensportfolio und dem Market Value Added (MVA). Betreffend den Economic Value Added (EVA) gibt es indes nur bei Dienstleistungsunternehmen eine Evidenz für eine negative Beziehung.

¹ – Vgl. hierzu etwa die Literatur zum Konglomeratsabschlag.

3. RISIKOPROFIL: KAPITALKOSTEN, RISIKOPRÄMIEN UND SIGNALING

Ein zweites, damit zusammenhängendes Forschungsgebiet untersucht das Risikoprofil von Unternehmen mit Betriebsimmobilien. Im Zentrum steht mithin die Frage, wie sich Veränderungen des Immobilienexposures von Unternehmen auf deren Werte und Risikoprämien auswirken.

Zum Beispiel weisen Unternehmen im Detailhandel typischerweise einen grossen Anteil von Immobilien in ihren Portfolios auf. Wenig erstaunlich ist deshalb, dass Aktien von Detailhandelsunternehmen eine entsprechend hohe Sensitivität gegenüber Immobilienmarktschwankungen zeitigen (vgl. Ling et al., 2012). Zu einem gleichwertigen Ergebnis gelangt auch Liow (2010) auf Basis eines Samples von 556 Unternehmen im Detailhandel aus 15 Ländern. Das Immobilienexposure erweist sich somit als ein in den Kursen dieser Unternehmen eingepreister Risikofaktor. Ausserdem finden Ling et al. (2012), dass die Auslagerung von Immobilien mittels Off-Balance Operating Leases zu einem reduzierten Immobilienexposure führt, umgekehrt aber im Zusammenhang mit höheren Marktbetas steht.

Trotz der Tatsache, dass das Immobilienexposure demnach offenbar als Risikofaktor in die Bewertung einfließt, zeigt Liow (2010), dass eine höhere Immobilienkonzentration nicht notwendigerweise auch ein höheres eingepreistes Immobilienexposure generiert. Daraus lässt sich ableiten, dass Investoren das Immobilienexposure einer Unternehmung zwar als solches erkennen, die jeweilige Bedeutung im Unternehmensvergleich aber zu wenig differenziert in der Bewertung berücksichtigen können. Eine Interpretation hierfür lautet, dass Investoren in den Liegenschaften den Vorteil der regelmässigen Mieteinnahmen sehen könnten, und dass das Geld in einem Substanzwert angelegt ist. Zudem besteht in den meisten Fällen ein Inflationsschutz, weil die Mietverträge grösstenteils inflationsindexiert sind.

Darüber hinaus können Veränderungen des Immobilienexposures auch ein Signaling beinhalten. Brounen et al. (2008) weisen auf ein solches Phänomen hin. Der Untersuchung liegen 225 Unternehmenstransaktionen aus Deutschland, Frankreich, Grossbritannien und den Niederlanden zugrunde. Es lässt sich feststellen, dass Nicht-Immobilien-Unternehmen, welche übernommen wurden, im Vorfeld oftmals Immobilien veräusserten. Die empirische Evidenz deutet darauf hin, dass Devestitionen im Immobilienbereich möglicherweise zuweilen mit einer Distress-Situation zusammenhängen.

Umgekehrt werden bei Nicht-Immobilien-Unternehmen nur geringe Wertänderungen verzeichnet, wenn die

Immobilienverkäufe im Zusammenhang mit der Rückzahlung von Unternehmensschulden stehen (vgl. John & Ofek, 1995, sowie Datta & Iskander-Datta, 1996), dies obschon die Rückzahlung von Fremdkapital das inverse Signal einer Leverage-Erhöhung darstellt, welche empirisch tendenziell mit einer positiven Kursreaktion einhergeht (vgl. Shah, 1994). Eine erste mögliche Interpretation hierfür wäre, dass die Wertreduktion infolge des Deleveragings kompensiert wird durch eine Werterhöhung im inskünftig effizienteren Portfolio. Wahrscheinlicher ist indessen, dass die Rückzahlung von Fremdkapital nicht notwendigerweise ein Signal für eine langfristige Änderung der Kapitalstruktur darstellt und daher seitens des Finanzmarktes in normalen Unternehmenssituationen relativ geringe Beachtung findet.

4. MARKT: UNTERNEHMENSKÄUFER AM IMMOBILIENMARKT

Ein dritter Forschungsstrang befasst sich mit der Frage, ob es Unterschiede in der Übernahmeaktivität und im Verhalten zwischen den Unternehmen in Abhängigkeit ihres Immobilienexposures gibt. In der bereits oben erwähnten Untersuchung machen Brounen et al. (2008) deutlich, dass für Akquisitionen von immobilienintensiven Unternehmen die institutionellen Eigenheiten der jeweiligen Immobilienmärkte wichtiger sind als steuerliche Unterschiede. Käufer in immobilienintensiven Industrien scheinen zudem durch die Präsenz von Immobilien in möglichen Zielunternehmen und bei Mitbewerbern beeinflusst zu sein.

Im Quervergleich zu anderen Investoren weisen Unternehmen bei Immobilieninvestitionen gemäss einer Untersuchung von Wiley (2012) tendenziell die Eigenschaft auf, dass sie eher langfristig investieren und dies zu signifikanten Prämien gemessen an den Fundamentalwerten der betreffenden Liegenschaften. Devestitionen erfolgen umgekehrt häufig zu einem Discount. Als Erklärung wird vom Autor angeführt, dass Unternehmensinvestoren kommerzielle Liegenschaften anders bewerten als andere Käufer. Dies geht mit einer höheren Zahlungsbereitschaft in Zeiten der Expansion einher, während sich Unternehmer in Kontraktionsphasen durch eine grössere Ungeduld auszeichnen.

Ausserdem zeigt sich vor dem Hintergrund der obigen Analyse der Werteffekte, dass Unternehmen mit ineffizient genutzten (oder zu einem überhöhten Preis erworbenen) Immobilien übernommen werden könnten. Eine frühe Studie hierzu stammt von Ambrose (1990), wonach Unternehmensimmobilien positiv mit der Wahrscheinlichkeit zusammenhängen, dass die Unter-

nehmung ein Übernahmeziel wird. Dieser Befund wird von Brounen et al. (2008) für die dort untersuchten Länder indessen nicht gestützt. Vielmehr scheint dieser Zusammenhang stark vom Länderkontext sowie der jeweiligen Industrie abhängig zu sein.²

5. UNTERNEHMUNG: FINANZEN UND STRATEGIE

Die bisherigen Befunde legen somit nahe, dass Unternehmensimmobilien potenziell mit einer ineffizienten Verwendung unternehmerischer Ressourcen einhergehen, von Investoren als wenig effizient betrachtet werden und die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass Unternehmen zum Übernahmeziel werden. Zudem neigen Unternehmenskäufer offenbar dazu, Immobilien zu überzahlen und die Investitionen schlecht zu timen.

Insbesondere Spitäler stehen mittelfristig vor einer grossen Herausforderung hinsichtlich Besitzwahl der Immobilien, weil in einigen Fällen erheblicher Investitionsbedarf ansteht. Der Gesundheitsmarkt ist ein Wachstumsmarkt, allerdings bei Spitälern unter anderem aufgrund der Fallpauschalen nicht unbeschränkt. Deshalb ist davon auszugehen, dass der strategische Entscheid hinsichtlich eigener Betriebsliegenschaften hierdurch beeinflusst wird. Möglicherweise kann deshalb mittelfristig ein Sale und Leaseback für Spitäler vorteilhaft sein, vielleicht sogar die Schaffung von Mehrwert, indem Spitalliegenschaften in einer Immobiliengesellschaft gepoolt werden und so von Skaleneffekten profitiert werden kann. Diese Überlegungen verdeutlichen, welche Aspekte in einer betriebswirtschaftlichen Evaluation zentral sind. Hierzu gibt es bislang erst wenig wissenschaftliche Forschung,³ dafür Erkenntnisse aus einer Vielzahl von Praxisprojekten zu Eigentümerstrategien insbesondere im Finanzsektor.

Damit die betriebswirtschaftliche Entscheidung über die Besitzwahl von Betriebsliegenschaften sowohl aus finanzieller wie strategischer Sicht abgestützt ist, müssen verschiedene Kriterien erfüllt sein. Diese werden nachfolgend am Beispiel der Entscheidungssituation eines Spitals in Bezug auf die selbstgenutzten Liegenschaften illustriert. Analoge Erkenntnisse sind auch aus dem Bankbereich bekannt, wo die Kriterien grundsätzlich ebenfalls zutreffen; auf allfällige Unterschiede wird jeweils situativ hingewiesen.

Erstens muss das Spektrum der infrage kommenden Eigentums- und Nutzungsvarianten abschliessend definiert werden. Für Spitäler stehen typischerweise folgende Alternativen im Vordergrund: (1) Beibehaltung des Direkteigentums an den Spitalliegenschaften (Alleineigentum), (2) Verkauf an eine (neu zu gründende oder bereits existierende) Immobiliengesellschaft mit eventueller Beteiligung an dieser mit Sale und Leaseback, (3) Verkauf an einen Dritten und Miete einer Liegenschaft an einem neuen Standort (indirektes Sale und Leaseback) sowie (4) möglicherweise sogar ein Börsengang des Immobilienvehikels, ebenfalls mit vollständiger oder partieller Rückmiete von betrieblich genutzten Flächen. Bei Banken kommt als weitere Variante zuweilen auch noch der Verkauf an eine eigene Tochtergesellschaft hinzu.

Zweitens müssen für diese Alternativen einzeln die finanziell quantifizierbaren Faktoren erfasst und bewertet werden. Insbesondere die folgenden Themen sind wichtig:

- Finanzierungskosten in Abhängigkeit von Kapitalstruktur, Kapitalkosten sowie einer allfälligen Beteiligung an einer Zweckgesellschaft für die Immobilien;
- Nutzungskosten: Bewirtschaftung, kalkulatorische Mieten, Marktmieten bei Rückmiete;
- Steuerliche Konsequenzen: Handänderungssteuern, Grundstückgewinnsteuern, Vermögenssteuern, etc.;
- Erträge: Vermietung von Drittanteilen, Beteiligung an der Immobiliengesellschaft, Konditionen der Wiederanlage frei werdender Mittel im Kerngeschäft.

Das Eigentumsmodell der Spitäler wird je nach Engagement der Kantone, Gemeinden oder Drittinvestoren entsprechend beeinflusst und steuert mitunter die Wahl des Finanzierungsmodells.⁴ Hinzu kommt, dass die Vorteilhaftigkeit einer Veräusserung von Betriebsliegenschaften nur dann gegeben ist, wenn die frei werdenden Mittel zu einer höheren Rendite im Kerngeschäft reinvestiert oder zur Kapitalrückzahlung genutzt werden können. Ersteres war bei Spitälern in den letzten

²– Ein Framework zur Erfassung ökonomischer Effekte von Unternehmensimmobilien wird von Musil (2011) vorgeschlagen. ³– Zu den Grundzügen eines Steuerungssystems von Unternehmensimmobilien vgl. Jordan et al. (2009). Zum Wert von Flexibilität bei der Festlegung der Immobilienstrategie vgl. Too et al. (2010).

⁴– Bei Banken ist hierbei insbesondere die Eigenmittelunterlegung zu berücksichtigen. Interessanterweise ist unter Basel III das Halten von Bankliegenschaften relativ betrachtet günstiger geworden als zuvor. Obschon das Gesamterfüllungserfordernis der Unterlegung mit Eigenmitteln gestiegen ist, wurde der Faktor für die Risikogewichtung von Bankliegenschaften von 250% bzw. 375% im Zuge der Entlastungen für nicht gegenparteibezogene Risiken auf 100% reduziert, wodurch sich unter dem Strich eine tiefere Unterlegungspflicht für Bankliegenschaften ergibt. Vgl. hierzu die aktuelle Fassung der Eigenmittelverordnung (ERV), insbesondere Art. 79 ERV sowie Art. 42 Abs. 2 lit. b ERV. Bislang galt eine Unterlegung von 250% für «Bankgebäude sowie Beteiligungen an Immobiliengesellschaften mit solchen Liegenschaften» bzw. 375% für «andere Liegenschaften sowie Beteiligungen an Immobiliengesellschaften mit solchen Liegenschaften».

Jahren selten der Fall. Als weitere Besonderheit ist zu beachten, dass die Drittnutzung beschränkt ist, wenn eine Rückmiete wesentlicher Flächen vereinbart wird oder die Immobilien eine zu hohe Spezifität aufweisen. Die Optionen reduzieren sich deshalb oft auf die Verwendung potenziell frei werdender Mittel für das Kerngeschäft sowie auf Kapitalrückzahlungen. Auch das Potenzial in der Bewirtschaftungseffizienz darf deshalb nicht überbewertet werden.

Drittens gilt es, die nicht quantifizierbaren Aspekte mit einzubeziehen. Im Vordergrund steht die strategische Relevanz von Betriebsliegenschaften. Die Verfügbarkeit von Spitalliegenschaften etwa an zentralen Lagen oder mit Symbolcharakter war in der Vergangenheit insbesondere bei Privatspitalern nicht zu unterschätzen. Der «highest and best use» kann von daher durchaus gegeben sein, selbst wenn die Raumnutzung per se nicht der maximalen Effizienz entspricht. Dies gilt auch für Banken. Allerdings dürfte in dem Fall das Argument mit verändertem Kundenverhalten und zunehmender Digitalisierung an Bedeutung verlieren. Zudem sind in einem Bank-Immobilienportfolio nicht alle Standorte gleichermaßen strategisch relevant.

Neben diesen Kriterien gibt es auch eine opportunistische Komponente: So ist ein höherer Verkaufspreis zwar grundsätzlich mit höheren Mietpflichten (bei Rückmiete) verbunden. Allerdings besteht in einem Niedrigzinsumfeld mit einem vergleichsweise tiefen Miet-Preis-Verhältnis ein Anreiz, durch einen Verkauf einen hohen Erlös in Relation zu den zukünftigen Mietverpflichtungen zu erzielen. Ebenso kann eine Veräusserung zur schnellen Bereinigung der Kapitalstruktur dienen, wie der Verkauf des Uetlihofs durch die Credit Suisse im Jahre 2012 (mit gleichzeitig vereinbarter Rückmiete für 25 Jahre) zeigt. Auch die Detailhandelskette Sears strebt mit der im November 2014 angekündigten Veräusserung von Standorten mitunter eine Verbesserung der Eigenmittelausstattung an.

6. BUCHHALTERISCHE ERFASSUNG VON BESTANDESLIEGENSCHAFTEN

Die buchhalterische Erfassung von Immobilien nach einem anerkannten Rechnungslegungsstandard (Swiss GAAP FER oder IFRS) erfordert bei Renditeliegenschaften eine marktnahe Bewertung (IAS 40/IFRS 13), die Bestandesliegenschaften allerdings werden zu Anschaffungs- und Herstellungskosten (at cost) bewertet (IAS 16). Diese Art der Bilanzierung ist aber auch bei Renditeliegenschaften möglich. Unternehmen, die Betriebsimmobilien führen und diese verkaufen, können

beim Verkauf grosse Gewinne realisieren, was die Erfolgsrechnung verzerren kann. Häufig werden somit solche ausserordentlichen Transaktionen zusätzlich im Anhang der Jahresrechnung umschrieben, damit am Finanzmarkt keine Missverständnisse entstehen.

Bei Renditeimmobilien hingegen erhöht die markt-nahe Rechnungslegung durch das Fair Value Accounting sowie Highest and best Use nach IFRS 13 die Transparenz und dürfte einer Fehleinschätzung der Immobilienwerte entgegenwirken. IFRS 13 macht transparent, wenn Liegenschaften nicht der bestmöglichen Verwendung entsprechen, das heisst, wenn die Flächen nicht effizient genutzt werden oder der gegenwärtige Nutzer nicht der «best owner» ist. Aus Sicht der Rechnungslegung dürfte die Bewertung der Bestandesliegenschaften keinen Druck auf die Unternehmen ausüben die Liegenschaften zu verkaufen, weil diese «at cost» und somit zu einem meistens erheblich tieferen Wert als dem Fair Value in der Buchhaltung geführt werden. Dadurch wird die Erfolgsrechnung wenig tangiert ausser bei einem allfälligen Verkauf. Vielmehr könnte die mittlerweile bei vielen Liegenschaften relativ komplexe Verwaltung den Druck erhöhen, mit den Immobilien effizienter umzugehen und sich auf die Kernkompetenzen zu fokussieren. Anzumerken bleibt, dass die strategischen Werte von Liegenschaften für Unternehmen verschiedener Branchen schwierig zu erfassen sind.

7. KONKLUSION

Welche Erkenntnisse liefern Forschung, Regulierung und die Erfahrung aus Portfolioentscheidungen zur Entwicklung einer Eigentümerstrategie? Erstens ist die Ressourceneffizienz bei Immobilieninvestitionen seitens von Unternehmen tendenziell mangelhaft, sofern das Kerngeschäft eine höhere Rentabilität aufweist als die Immobilieninvestition und falls ein Dritter die Liegenschaft effizienter, mithin zu einem höheren Ertrag nutzen könnte. Zweitens sind Unternehmen mit grösseren Immobilienbeständen in ihrer Bewertung stärker beeinflusst durch Wertänderungen am Immobilienmarkt, sowohl im Boom wie bei Schocks. Und drittens neigen Unternehmensinvestoren dazu, Immobilieninvestitionen aus strategischen Motiven zu überzahlen. Wichtig ist deshalb eine konsistente Erfassung sowohl finanzieller wie strategischer Aspekte verschiedener Besitzvarianten. Die Erfahrung zeigt, dass die finanziellen Unterschiede zwischen diesen typischerweise eher marginal ausfallen. Ausschlaggebend ist jedoch, ob den Liegenschaften ein strategischer Wert zukommt oder es allenfalls möglich ist, durch Innovationen Mehrwert zu schaffen.

- AMBROSE, B.W.:** Corporate Real Estate's Impact on the Takeover Market. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 3, No. 4, 1990, 307–322.
- BALL, J.N. / RUTHERFORD, R.C. / SHAW, R.J.:** The Wealth Effects of Real Estate Spin-Offs. *Journal of Real Estate Research*, Vol. 8, No. 4, 1993, 597–606.
- BROUNEN, D. / VAN DIJK, M. / EICHHOLTZ, P.:** Corporate Real Estate and Corporate Takeovers: International Evidence. *Journal of Real Estate Research*, Vol. 30, No. 3, 2008, pp. 293–313.
- CAMPBELL, R.D. / GHOSH, C. / SIRMANS, C.F.:** The Information Content of Method of Payment in Mergers: Evidence from Real Estate Investment Trusts (REITs). *Real Estate Economics*, Vol. 29, No. 3, 2001, 361–387.
- CAMPBELL, R.D. / PETROVA, M. / SIRMANS, C.F.:** Value Creation in REIT Property Sell-Offs. *Real Estate Economics*, Vol. 34, No. 2, 2006, 329–342.
- DATTA, S. / ISKANDER-DATTA, M.E.:** Who Gains from Corporate Asset Sales? *Journal of Financial Research*, Vol. 19, No. 1, 1996, 41–58.
- GLASCOCK, J.L. / DAVIDSON III, W.N. / SIRMANS, C.F.:** The Gains from Corporate Selloffs: The Case of Real Estate Assets. *AREUEA Journal*, Vol. 19, No. 4, 1991, 567–582.
- HEARTH, D. / ZAIMA, J.K.:** Voluntary Corporate Divestitures and Value. *Financial Management*, Vol. 21, 1984, 119–128.
- JOHN, K. / OFEK, E.:** Asset Sales and Increase in Focus. *Journal of Financial Economics*, Vol. 37, No. 1, 1995, 105–126.
- JORDAN, M. / MCCARTY, T. / VELO, B.:** Performance measurement in corporate real estate. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 11, No. 2, 2009, pp. 106–114.
- LANG, L. / POULSEN, A. / STULZ, R.:** Asset Sales, Firm Performance, and the Agency Costs of Managerial Discretion. *Journal of Financial Economics*, Vol. 37, 1995, 3–37.
- LING, D.C. / NARANJO, A., RYNGAERT, M.:** Real Estate Ownership, Leasing Intensity, and Value: Do Stock Returns Reflect a Firm's Real Estate Holdings? *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 44, 2012, 184–202.
- LIOW, K.H.:** Is real estate an important factor in corporate valuation? Evidence from listed real estate firms. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 12, No. 4, 2010, pp. 249–278.
- MUSIL, T.A.:** Evaluating economic impacts of corporate real estate activities. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 13, No. 3, 2012, pp. 181–196.
- NAPPI-CHOULET, I. / MISSONIER-PIERA, F. / CANCEL, M.:** Value creation and the impact of corporate real estate assets – An empirical investigation with French listed companies. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 11, No. 2, 2009, pp. 78–90.
- NAPPI-CHOULET, I. / DÉCAMPS, A.:** Capitalization of energy efficiency on corporate real estate portfolio value. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 15, No. 1, 2013, pp. 35–52.
- OWERS, J.E. / ROGERS, R.C.:** The Divestiture of Real Estate Assets by Sell-Off. *Real Estate Issues*, Vol. 11, No. 1, 1986, 29–35.
- ROSENFELD, J.D.:** Additional Evidence on the Relation Between Divestiture Announcements and Shareholder Wealth. *The Journal of Finance*, Vol. 39, No. 5, 1984, 1437–1448.
- SHAH, K.:** The nature of information conveyed by pure capital structure changes. *Journal of Financial Economics*, Vol. 36, 1994, 89–126.
- SICHERMAN, N.W. / PETTWAY, R.H.:** Wealth Effects for Buyers and Sellers of the Same Divested Assets. *Financial Management*, Vol. 21, 1992, 119–128.
- TOO, L. / HARVEY, M. / TOO, E.:** Globalisation and corporate real estate strategies. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 12, No. 4, 2010, pp. 234–248.
- VAN REEDT DORTLAND, M. / VOORDIJK, H. / DEWULF, G.:** Towards a decision support tool for real estate management in the health sector using real options and scenario planning. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 14, No. 3, 2012, pp. 140–156.
- WILEY, J.A.:** Buy High, Sell Low: Corporate Investors in the Office Market. *Real Estate Economics*, Vol. 40, No. 4, 2012, 838–855.

Die Autoren**PROF. DR. PASCAL GANTENBEIN**

ist Ordinarius für Finanzmanagement an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Basel und Inhaber der Henri-B.-Meier-Stiftungsprofessur. Er leitet dort die Abteilung Finanzmanagement, welche sich mit den Gebieten Finanz- und Risikomanagement, Venture Capital, Real Estate Finance, Corporate Governance sowie mit alternativen Anlagen befasst.

**SIBYLLE HUWILER**

ist M.A. HSG, dipl. Wirtschaftsprüfer und Mitglied der Geschäftsleitung bei der Huwiler & Partner Treuhand AG, Cham. Sie befasst sich hauptsächlich mit der Rechnungslegung für KMU, Real Estate Finance und der Projektentwicklung.



Unternehmenssteuerreform III

Fluch oder Segen für börsennotierte Schweizer Immobiliengesellschaften?

Von Patrick Thäler

Das Schweizer Steuersystem gerät immer stärker unter internationalen Druck. Als Reaktion hat der Bundesrat die Vernehmlassung zur Unternehmenssteuerreform III eröffnet, welche Ersatzmassnahmen zur Erhaltung der Standortattraktivität enthält. Mit welchen Folgen müssen börsennotierte Immobiliengesellschaften bei einer Umsetzung der Unternehmenssteuerreform III rechnen?

EINLEITUNG

Die schweizerische Eidgenossenschaft ist föderalistisch geprägt. Besonders gut lässt sich das an den schweizerischen Steuergesetzen ablesen. So werden in der Schweiz die Steuern nicht nur vom Bund, sondern auch von den 26 Kantonen mit unterschiedlichen Steuergesetzen erhoben.¹

Die Kantone sind allerdings nicht völlig frei in der Gestaltung der Steuergesetze. Damit die kantonalen Steuergesetze nicht übermässig auseinanderdriften, wurde per 1. Januar 1993 das Bundesgesetz über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden (StHG) eingeführt. Der Inhalt des darin enthaltenen Artikels 28 steht heute international in der Kritik, denn darin werden die Rahmenbedingungen für die Besteuerung in den sogenannten «besonderen Fällen» definiert. Demnach ist es den Kantonen erlaubt, Beteiligungserträge, Gewinne aus Holding-erträgen, aus Verwaltungsgesellschaften und aus aus-

ländischen Erträgen reduziert zu besteuern oder gänzlich steuerfrei zu behandeln.

Der Bundesrat hat auf den immer grösser werdenden Druck reagiert und schickte im September 2014 die Unternehmenssteuerreform III in die Vernehmlassung. Mit der Reform soll, unter Berücksichtigung der internationalen Entwicklungen, das schweizerische Steuersystem weiterentwickelt und die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt werden, ohne dass Steuereinnahmen wegbrechen.

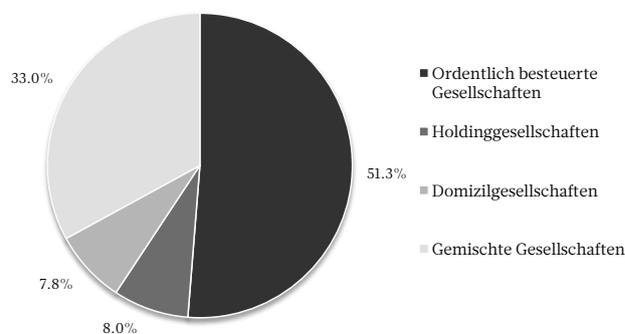
Veränderungen der Steuerlandschaft können einen bedeutenden Einfluss auf den Erfolg einer Unternehmung haben. Vor allem um internationale Gesellschaften mit mobilen Erträgen herrscht deshalb ein stark umkämpfter internationaler Steuerwettbewerb. Multinationale Gesellschaften sind bei ihrer Standortwahl hoch flexibel und prüfen ihre Steuersituation laufend neu.

Eine Immobiliengesellschaft ist hingegen typischerweise stark mit den Standorten ihrer Liegenschaften verbunden und hat nur begrenzt Möglichkeiten, auf Steuergesetzesänderungen zu reagieren.

BESTEHENDE STEUERPRIVILEGIEN

Im Fokus des Steuerstreits mit der EU stehen die kantonalen Steuerprivilegien der Holding- und Verwaltungsgesellschaften. In Bezug auf den EU-Verhaltenskodex für die Unternehmensbesteuerung weitete die EU ihre Kritik auf zusätzliche Regelungen der schweizerischen Unternehmensbesteuerung aus. Sie kritisierte die Gewährung von Steuererleichterungen sowie das System des Beteiligungsabzuges und forderte Massnahmen hin zu einem EU-kompatiblen Unternehmensbesteuerungsrecht.

Heute kennt das schweizerische Steuersystem Privilegien für Unternehmen, die in der Schweiz nur eine



Quelle: Eidgenössisches Finanzdepartement EFD (2013), Fiskaleinnahmen des Bundes 2012, Bern.

1 – Vgl. Schweizer Steuerkonferenz (SSK) 2012, S. 1.

Holding-, oder eine Verwaltungsgesellschaft betreiben. Weil sie durch ihre blossе Verwaltungstätigkeit die Infrastruktur an ihrem Sitz weniger stark belasten, sollen sie in Form von reduzierten Steuern entlastet werden, so der ursprüngliche Gedanke.² Im Jahr 2012 trugen diese steuerprivilegierten Gesellschaften CHF 3,8 Milliarden oder fast 50% der direkten Bundessteuern der juristischen Personen bei. Sie sind heute ein wichtiges Standbein der Bundesfinanzierung.

Die Holdinggesellschaft ist eine im Steuerrecht definierte Bezeichnung für eine Gesellschaft, die zum Hauptzweck Beteiligungen an anderen Gesellschaften hält. Erträge einer Holdinggesellschaft werden beim Bund mit einem ordentlichen Steuersatz von 8,5% besteuert. Eine Kapitalsteuer ist gemäss Art. 68 DBG auf Bundesebene nicht geschuldet.

Gesellschaften, welche die Infrastruktur nur wenig belasten, weil sie ihre Haupttätigkeit fast ausschliesslich im Ausland verfolgen, werden als Verwaltungsgesellschaften bezeichnet. Anders als der Bund, gewähren die Kantone den Verwaltungsgesellschaften eine Sonderbehandlung. Ausländische und inländische Erträge werden nicht mit dem gleichen Steuersatz besteuert.

Weil es in der Schweiz kein Konzernsteuerrecht gibt, wird jede Konzerngesellschaft als eigenes Steuersubjekt behandelt. Bereits bei der Tochtergesellschaft versteuerte Gewinne werden bei der Ausschüttung als Beteiligungsertrag in der Erfolgsrechnung der Muttergesellschaft erfasst und tragen dort zum steuerbaren Gewinn bei. Um einer Mehrfachbesteuerung entgegenzuwirken, existiert in der Schweiz der Beteiligungsabzug.³ Die Gewinnsteuer reduziert sich im Verhältnis des Nettoertrages aus den Beteiligungsrechten zum gesamten Reingewinn. Der Nettoertrag entspricht dem Ertrag aus Beteiligungen, abzüglich des darauf entfallenden Finanzierungsaufwandes und eines Beitrages von fünf Prozent zur Deckung des Verwaltungsaufwandes.

Auf den ersten Blick erweckt es den Eindruck, dass der Sitz einer steuerprivilegierten Gesellschaft dem veranlagenden Kanton nur einen geringen Nutzen bringt, da dieser oft nur reduzierte Kapital- und Ertragssteuern erhält. Wie der Kanton Genf in seiner Studie schreibt, rechnet er jedoch mit direkt und indirekt rund 50 000 betroffenen Stellen und einer Wirtschaftsstärke von beinahe einem Viertel des BIP, welche heute im Zusammenhang mit steuerprivilegierten Gesellschaften im Kantonsgebiet stehen. Die direkten Steuererträge werden mit CHF 1,0 Mia. beziffert. Die gesamte wirtschaft-

liche Wertschöpfung der privilegierten Gesellschaften sogar mit CHF 3,7 Mia.⁴

Inwieweit die Steuerprivilegien zur gesamten Standortattraktivität beitragen, variiert je nach Art der Unternehmung. Während Steuern für Gesellschaften mit hohem örtlich gebundenem Ressourcenbedarf neben Faktoren wie politischer Stabilität, Humankapital oder Preisniveau eher eine untergeordnete Rolle spielen, zählen sie bei mobilen Gesellschaften mit wenig standortbezogenen Ressourcenbedarf zu einem wesentlichen Standortfaktor.

ELEMENTE DER UNTERNEHMENSSTEUERREFORM III

Da die EU und OECD den Status quo der aktuellen Unternehmensbesteuerung nicht mehr akzeptieren, musste die Unternehmenssteuerreform III konstruktive neue Vorschläge beinhalten, welche international akzeptiert werden und die Wettbewerbsfähigkeit trotz Abschaffung der bisherigen Regelungen bewahrt.

Die Lizenzbox ist einer dieser Vorschläge und basiert auf einer Teilfreistellung von immateriellen Erträgen. Sie ermöglicht es, aus dem Warenerlös eine Ertragskomponente zu extrahieren und als Ertrag aus einem immateriellen Wirtschaftsgut privilegiert besteuern zu lassen.⁵ Weil die EU in ihrer Lissabon-Strategie ihre Mitgliedstaaten explizit zur Förderung von innovativen Gesellschaften aufruft, dürfte dieses Kriterium der internationalen Akzeptanz erfüllt sein.⁶

Die zinsbereinigte Gewinnsteuer ist ein weiterer Vorschlag der Reform. Sie sieht vor, dass die Verzinsung eines Teils des Eigenkapitals steuerlich befreit wird. Das Unternehmen ermittelt dabei den Gewinn in gewohnter Form und zieht neben dem ordentlichen Aufwand einen kalkulatorischen Zinssatz für das Eigenkapital ab.⁷ Das System der zinsbereinigten Gewinnsteuer wird bereits in Ländern wie Italien, Liechtenstein oder Österreich angewendet und sollte daher ebenfalls international geduldet werden.⁸

Eine weitere Stossrichtung, die weniger eine Ersatzmassnahme im engeren Sinn ist, ist die vom Bund finanziell unterstützte Senkung der kantonalen Gewinnsteuersätze. Ein Kanton ist, wie einleitend erwähnt, grundsätzlich autonom in der Festlegung der Gewinnsteuersätze und kann unabhängig von der Unternehmenssteuerreform III eine Anpassung beschliessen.

² – Vgl. NZZ am Sonntag 2013, S. 33. ³ – Vgl. NZZ 2012, S. 5.

⁴ – Vgl. Republique et canton de Genève 2012, S. 2. ⁵ – Vgl. Roth Philipp et al. 2012, S. 88. ⁶ – Vgl. Roth Philipp et al. 2012, S. 87–92. ⁷ – Vgl. Daepf Martin/Schaltegger Christoph A. 2004, S. 25. ⁸ – Vgl. Bernd Thalmeier 2002, S. 12.



Durch Eingriffe im interkantonalen Finanzausgleich und Lockerungen des finanzpolitischen Spielraums könnten Steuerausfälle aus Steuersatzsenkung durch den Bund kompensiert werden. Die Senkung des Gewinnsteuersatzes bietet international keine Angriffsfläche für Kritik, sofern der Steuersatz von 12,5% (Steuersatz von Irland) nicht unterschritten wird.

Neben diesen wichtigen Ersatzmassnahmen erwägt der Bund weitere Massnahmen zur Wahrung der Wettbewerbsfähigkeit. Dazu zählt eine Verbesserung des Beteiligungsabzuges durch einen Wechsel von der indirekten hin zur direkten Freistellung der Beteiligungserträge als mögliche Massnahme. Zusätzlich soll die heute bestehende Emissionsabgabe auf Eigenkapital abgeschafft werden. Zu den weiteren Massnahmen zählen ausserdem eine Senkung der Kapitalsteuern und die Aufhebung der heute bestehenden 7-Jahres-Frist für die steuerliche Verrechnung von Verlustvorträgen.

Die genannten Massnahmen können – je nach Ausgestaltung – den Bundeshaushalt deutlich stärker belasten als die Steuerreformen der jüngeren Vergangenheit. Massnahmen zur Gegenfinanzierung im Zusammenhang mit der Unternehmenssteuerreform III sollen beim Bund zu Mehreinnahmen führen. Im Schreiben «Massnahmen zur Stärkung der steuerlichen Wettbewerbsfähigkeit» vom Dezember 2013 wurden namentlich der Wechsel zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer sowie eine Einführung einer Beteiligungsgewinnsteuer genannt. Ob und in welchem Rahmen diese zusätzlichen Einnahmequellen eingeführt werden, ist Bestandteil der aktuellen politischen Diskussion.

MÖGLICHE FOLGEN FÜR IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN

Bei Schweizer Immobiliengesellschaften haben Steuern einen hohen Stellenwert. So nehmen die latenten Steuern bei den grössten Schweizer Immobiliengesellschaften eine Position von mehreren hundert Millionen Franken im Fremdkapital ein. Weiterhin zeichnet sich eine Immobiliengesellschaft dadurch aus, dass sie, wie es der Name schon sagt, immobil ist und nur begrenzte Möglichkeiten bezüglich Standortwahl hat. Die interkantonale Steuerauscheidung verpflichtet die Gesellschaft, die Erträge an dem Ort zu versteuern, wo sie erwirtschaftet werden.

Der Wegfall der bestehenden Steuerprivilegien betrifft nicht nur die Steuerquote der multinationalen Unternehmungen, sondern auch diejenige vieler Schweizer Immobiliengesellschaften. Alle grösseren börsenkotierten Schweizer Immobilienkonzerne sind

in einer Holdingstruktur aufgebaut. Daraus lässt sich ableiten, dass sie von einer privilegierten Besteuerung profitieren. Im Gegensatz zu internationalen Gesellschaften befindet sich bei ihnen das operative Geschäft in der Schweiz und wird deshalb ordentlich besteuert. Ein Wegfall des Holdingprivilegs würde deshalb zwar einen negativen Einfluss haben, jedoch wahrscheinlich nur einen unwesentlichen.

Interessant sind die Ersatzmassnahmen, welche zur Diskussion stehen:

Die Lizenzbox gilt als eine sehr wahrscheinliche Ersatzmassnahme und zielt darauf ab, innovationsstarke Gesellschaften steuerlich zu begünstigen. Dazu zählen typischerweise Gesellschaften der Pharma-Industrie. Immobiliengesellschaften gehören nicht dazu. Es bleibt abzuklären, wie die genauen Definitionen ausfallen werden und wie breit der Begriff des lizenzfähigen Produktes definiert wird. Die Chance, dass Immobiliengesellschaften von diesen Ersatzmassnahmen profitieren können, ist gering, da das Verrechnen von Lizenzgebühren innerhalb der Immobilienkonzerne nicht zur üblichen Praxis gehört.

Für kapitalstarke Gesellschaften, wie börsenkotierte Schweizer Immobiliengesellschaften, gilt die Abschaffung der Emissionsabgabe auf Eigenkapital ebenfalls als eine willkommene Ersatzmassnahme. Heute beträgt die Abgabe auf die Neuemission von Eigenkapital nach der Freigrenze von einer Million Franken 1% des Emissionsvolumens. Immobiliengesellschaften mit typischerweise hohen Bilanzsummen haben auch hohe Eigenkapitalvolumina. Der Wegfall dieser Abgabe würde sich deshalb bei Immobiliengesellschaften mit Wachstumsabsichten positiv auswirken.

Eine vom Bund unterstützte Senkung der kantonalen Gewinnsteuersätze kann nicht ohne Massnahmen zur Gegenfinanzierung auf Stufe Bund eingeführt werden. Betrachtet man die Senkung der Gewinnsteuersätze aber isoliert, bietet sie bei einer Immobiliengesellschaft aufgrund der hohen Quote von ordentlich besteuerten Erträgen ein sehr grosses Potenzial für eine Verringerung der Steuerlast. Wie hoch dieser Effekt insbesondere bei der Veränderung von latenten Steuern ist, hängt auch davon ab, ob der veranlagende Kanton das monistische oder dualistische System der Grundstückgewinnbesteuerung anwendet. Beim monistischen System werden die Gewinne aus der Veräusserung von Grundstücken sowohl bei natürlichen wie auch bei juristischen Personen mit einer Sondersteuer mit Spekulationszuschlägen bzw. Besitzdauerabzügen besteuert. Bei der dualistischen Methode werden die Gewinne aus der Veräusserung von Grundstücken bei juristi-

schen Personen zum ordentlichen Ergebnis hinzuaddiert und gemeinsam besteuert. Bei Kantonen, welche das monistische System anwenden, würde sich der laufende Steueraufwand um den entsprechenden reduzierten Satz verringern. Bei Kantonen, die das dualistische System anwenden, könnten neu die latenten Steuern für Bewertungsdifferenzen bei Liegenschaften mit dem reduzierten Satz gebildet werden, was einen einmaligen positiven Steuereffekt zur Folge hätte. Betrachtet man die Bilanzen der börsenkotierten Immobiliengesellschaften, könnte man von einem Einmaleffekt von mehreren Millionen Franken ausgehen.

Die veränderte Steuerlandschaft hat für eine Immobiliengesellschaft nicht nur fiskale Folgen. Es darf nicht ausser Acht gelassen werden, dass sich eine Änderung im Steuersystem ebenfalls auf die Qualität des angebotenen Produktes auswirkt, ohne dass dies die Gesellschaft selber beeinflussen kann. Auch wenn die Senkung des Gewinnsteuersatzes die Ansiedlung von Gesellschaften antreiben kann, ist eine ordentliche Besteuerung von mobilen Erträgen im globalen Markt nicht wettbewerbsfähig. Multinationale und hochflexible Gesellschaften werden ins Ausland abwandern oder das Steuersubstrat an ein steuergünstigeres Domizil verschieben. Eine Folge der veränderten Steuerlandschaft könnte daher ein höherer struktureller Leerstand sein, was sich auf Mietzinse und Liegenschaftsbewertungen auswirken würde. Für die Wertbestimmung einer Geschäftsliegenschaft sind in der heutigen Praxis jedoch verschiedene Faktoren zu beachten. Grundsätzlich stehen die Attraktivität im Allgemeinen und die Vermietbarkeit als übergeordnetes Kriterium im Zentrum. Attraktivitätsfördernd kann beispielsweise die Bauweise oder der Zustand einer Immobilie sein.⁹ Steuerattraktivität ist nur ein Faktor von vielen, der zur Attraktivität des Marktumfeldes beiträgt.

Kommt hinzu, dass bei ressourcenintensiven Gesellschaften Faktoren wie die politische Stabilität, die Sicherheit oder das Ausbildungsniveau eine weit wichtigere Rolle spielen als die Steuerbelastung. Bei steuersensitiven Gesellschaften handelt es sich in der Regel um Gesellschaften, die im Vergleich zum Durchschnitt einen eher kleinen Ressourcenbedarf haben, deshalb wurden die Privilegien ursprünglich eingeführt. Mit grossen, frei werdenden Flächen infolge Wegzugs solcher Gesellschaften ist deshalb eher nicht zu rechnen. Was hingegen gemäss einigen grossen Beratungsunternehmen einen Standort nachhaltig schä-

digen kann, ist rechtliche Unsicherheit. Solange der Steuerstreit mit EU und OECD nicht beigelegt ist, werden deshalb internationale Firmen zurückhaltend mit Investitionen in Schweizer Standorte sein.

FAZIT UND AUSBLICK

Immobilien Gesellschaften zeichnen sich dadurch aus, dass sie von Veränderungen der Steuerlandschaft doppelt betroffen sind. Erstens direkt über den Fiskalaufwand und zweitens über das Produkt «Fläche», dessen Nachfrage negativ zur Steuerbelastung korreliert.

Umso wichtiger ist es für die Unternehmensführung, Veränderungen zu beobachten und Chancen und Risiken frühzeitig zu erkennen. Bei der anstehenden Unternehmenssteuerreform III ist dabei zwischen Herausforderungen durch die Abschaffung von bestehenden Steuerprivilegien und Chancen im Zusammenhang mit Ersatzmassnahmen zu unterscheiden.

Der Wegfall der steuerprivilegierten Holdinggesellschaft betrifft die börsenkotierten Schweizer Immobiliengesellschaften direkt. Eine Abschaffung des Holdingprivilegs führt unter Ausklammerung des Beteiligungsabzuges zur ordentlichen Besteuerung aller Gruppengesellschaften. Die Abschaffung des Status der Verwaltungsgesellschaften dürfte sich hingegen kaum auf die Steuerlast der Immobiliengesellschaften auswirken.

Um diesen negativen Effekt zu kompensieren, stehen einige Ersatzmassnahmen zur Diskussion. Die vom Bund unterstützte Senkung der ordentlichen Gewinnsteuern wäre für Immobiliengesellschaften eine Massnahme, die sich positiv auf die Ergebnisse auswirken könnte. Andere Ersatzmassnahmen erfordern ein Handeln der Unternehmung, um einen positiven Steuereffekt zu bewirken. Für die kapitalintensiven Immobiliengesellschaften ist die Abschaffung der Emissionsabgabe auf Eigenkapital eine Massnahme, die sich positiv auf die Gesellschaft auswirken wird. Gerade bei Wachstumsabsichten kann nach dem Wegfall der Abgabe günstiger Geld beschafft werden. Von der geplanten Einführung einer Lizenzbox dürften die Immobiliengesellschaften jedoch kaum profitieren können.

Indirekt könnte die Abschaffung der Privilegien eine geringere Flächennachfrage und damit eine höhere Leerstandsquote bringen, was Umsätze und Liegenschaftsbewertungen negativ beeinflussen würde. Andere Komponenten wie politische Stabilität, Wechselkurse oder Bildungsniveau sind aber ebenfalls wichtige Faktoren, die zur Standortqualität beitragen. Deshalb dürfte der Faktor Steuern nur einen marginalen Einfluss auf die Nachfrage nach Mietfläche haben.

⁹ – Vgl. Jörg Stroisch 2010, S. 10.



Positiv ist, dass der politische Prozess nun vorankommt. Die Vernehmlassungsfrist für die Unternehmenssteuerreform III ist Ende Januar 2015 abgelaufen und ein bereinigter Gesetzesvorschlag wird im Juni 2015 erwartet. Danach folgt die parlamentarische Beratung und dann möglicherweise eine Volksabstimmung. Mit einem Inkrafttreten des neuen Gesetzes ist jedoch nicht vor 2018 zu rechnen.

Wichtig ist, dass die Immobiliengesellschaften die Entwicklungen zur Unternehmenssteuerreform III und die entsprechenden Ersatzmassnahmen genau beobachten. Zusammenfassend kann bereits heute gesagt werden, dass nach dem heutigen Wissensstand die positiven Effekte aus Ersatzmassnahmen wahrscheinlich die negativen Folgen der Abschaffung der bestehenden Privilegien übersteigen werden und die Unternehmenssteuerreform III somit mehr Segen als Fluch für die Immobilienbranche sein wird.

«BUNDESGESETZ ÜBER DIE DIREKTE BUNDESSTEUER». Fassung 1.1.2014. Art. 68. 1990.

BÜRGI, DOMINIK: «Die Tücken des Beteiligungsabzugs». Neue Zürcher Zeitung, 3. Mai 2012, 5.

DAEPP, MARTIN / SCHALTEGGER CHRISTOPH A.:

«Moderne Steuersysteme – Grundfragen und Reformvorschläge», Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV, 2004, 25.

REPUBLIQUE ET CANTON DE GENÈVE: «Kantonale Unternehmensbesteuerung: für Genf eine entscheidende Frage», 2012, 1.

ROTH, PHILIPP / HAUSMANN, RAINER / KRUMMENACHER, OLIVER (2012), «Lizenzbox als alternatives Steuermodell zur gemischten Gesellschaft». Der Schweizer Treuhänder, 1-2, 2012, 87-92.

SCHÖCHLI, HANSUELI: «Die Schweizer Antwort auf den Steuerstreit mit der EU». Neue Zürcher Zeitung, 18. Mai 2013, 1.

SCHWEIZER STEUERKONFERENZ SSK: «Die Besteuerung der juristischen Personen». 2012, 1.

STROISCH, JÖRG: «Immobilien bewerten leicht gemacht». 2. Auflage. Haufe, 10.

THALMEIER, BERND: «Analyse eines zinsbereinigten Systems der Kapitaleinkommensbesteuerung unter besonderer Berücksichtigung von Risiko». 2002, 12.

Der Autor



PATRICK THÄLER

arbeitet als stellvertretender Leiter der Abteilung Rechnungswesen & Controlling bei der PSP Swiss Property, einer führenden börsenkotierten Immobiliengesellschaft. Sein fundiertes und breites Fachwissen verdankt er unter anderem seinen Weiterbildungen an der ZHAW und der HWZ, wo er den Bachelor of Science in Banking & Finance und anschliessend den MAS in Accounting & Finance erfolgreich abgeschlossen hat. Thäler blickt neben seiner akademischen Ausbildung auf eine langjährige Erfahrung im Finanz- und Rechnungswesen zurück und gilt heute als Fachmann im Bereich der Konzernbuchhaltung.



Grosszyklische Renovationen im Stockwerkeigentum

Alternative Finanzierungsstrategie – wenn die Bankenlösung nicht mehr möglich ist

Von Thomas Kobe, Dominik Friedli, Silvan Schmid¹

Ein wesentlicher Bestand von Liegenschaften im Stockwerkeigentum weist einen umfassenden Sanierungsbedarf auf. Wenn nicht alle Stockwerkeigentümer die gleichen Interessen und die finanziellen Möglichkeiten haben, stehen die Stockwerkeigentümergeinschaften vor teilweise gravierenden, finanziellen und sozialen Herausforderungen. Wenn die Bankenlösung nicht mehr möglich ist, sind alternative Finanzierungskonzepte gefragt, die den Werterhalt der Immobilie sichern.

EINLEITUNG UND AUSGANGSLAGE

Seit genau 50 Jahren besteht die rechtliche Grundlage für das Stockwerkeigentum (STWE) in der Schweiz. Der Bestand an Wohnungen im STWE ist seitdem auf fast eine Million gestiegen. Rund die Hälfte des Wohnungsbestandes wird durch die Eigentümer selber als sogenannte Erstwohnungen bewohnt, ungefähr ein Viertel wird vermietet und ein weiteres Viertel dient als Zweitwohnungen.² Mittlerweile gibt es mehr Eigentumswohnungen als Einfamilienhäuser in der Schweiz.

Das STWE ist eine besondere Form des Miteigentums. Entsprechend seiner Wertquote ist jeder Miteigentümer anteilmässiger Eigentümer an der gesamten Liegenschaft. Zudem verfügt jeder Miteigentümer über ein sogenanntes Sonderrecht an seiner Wohnung,

welches ihm erlaubt, diese ausschliesslich zu nutzen, innen auszubauen und zu gestalten.³ Für die gemeinschaftlichen Teile sind alle miteinander zuständig. Zu diesen Gebäudeteilen gehören die konstruktiven Elemente, die Fassade, die Haustechnik, Treppenhaus, Lift und Einstellhalle. Die Stockwerkeigentümergeinschaft (STWEG) hat für den Unterhalt dieser Teile zu sorgen. Beschlüsse über bauliche Massnahmen am gemeinschaftlichen Eigentum unterliegen gesetzlich festgelegten Quoren. Je nach Ausprägung der Massnahmen sind einfache oder qualifizierte Mehrheiten oder sogar eine Einstimmigkeit notwendig.⁴

Für die Unterhalts- und Erneuerungsarbeiten sollte ein Erneuerungsfond eingerichtet werden. Dieser ist gesetzlich nicht vorgeschrieben und ist daher häufig entweder zu niedrig dotiert oder vor allem bei älteren Liegenschaften gar nicht vorhanden.

ENTWERTUNGSRISIKO DURCH SANIERUNGSRÜCKSTAND

Die Objektentwertung durch vernachlässigten Unterhalt wird als Hauptrisiko einer STWEG angesehen. Durch eine nachhaltige Gebäudeerhaltungsstrategie und zielgerichtete sowie rechtzeitige Instandhaltungen und Instandsetzungen werden der Wert der Immobilie sowie deren Lebensdauer positiv beeinflusst.

Häufig ist sich die STWEG nicht einig über die Art und Weise sowie den Umfang und Zeitpunkt dieser Erhaltungsmassnahmen. Es kommt zu blockierten Situationen, deren Folge ein weiterer Wertzerfall der Immobilie ist und mit einem finanziellen Verlust der jeweiligen Stockwerkeinheiten einhergeht. Eine dadurch ausgelöste sich selbst verstärkende Negativspirale kann im Laufe der Zeit bis zur Verslumung solcher Liegenschaften führen.

Als mögliche Ursachen für einen Sanierungsrückstand können folgende Punkte identifiziert werden:

- Unkenntnis und fehlendes Fachwissen über die anfallenden Massnahmen und Investitionen innerhalb des Lebenszyklus einer Immobilie. Eine ganzheitliche Bauwerkserhaltungsstrategie ist in den wenigsten STWEG anzutreffen.
- Die vorgeschriebenen Mehrheiten bei Beschlüssen für notwendige bauliche Massnahmen behindern eine rechtzeitige Entscheidungsfindung für anstehende Unterhaltsarbeiten. Durch die unterschiedlichen Interessen der einzelnen Stockwerkeigentümer können die Vorstellungen und Ziele zu den notwen-

¹ – Friedli, Kobe, Schmid, 2014. ² – Vgl. Schulz/Hans-Rudolf/Würmli/Peter 2005, S. 14.

³ – Vgl. Art. 712a Abs. 1 ZGB. ⁴ – Vgl. Art. 647c–e ZGB.

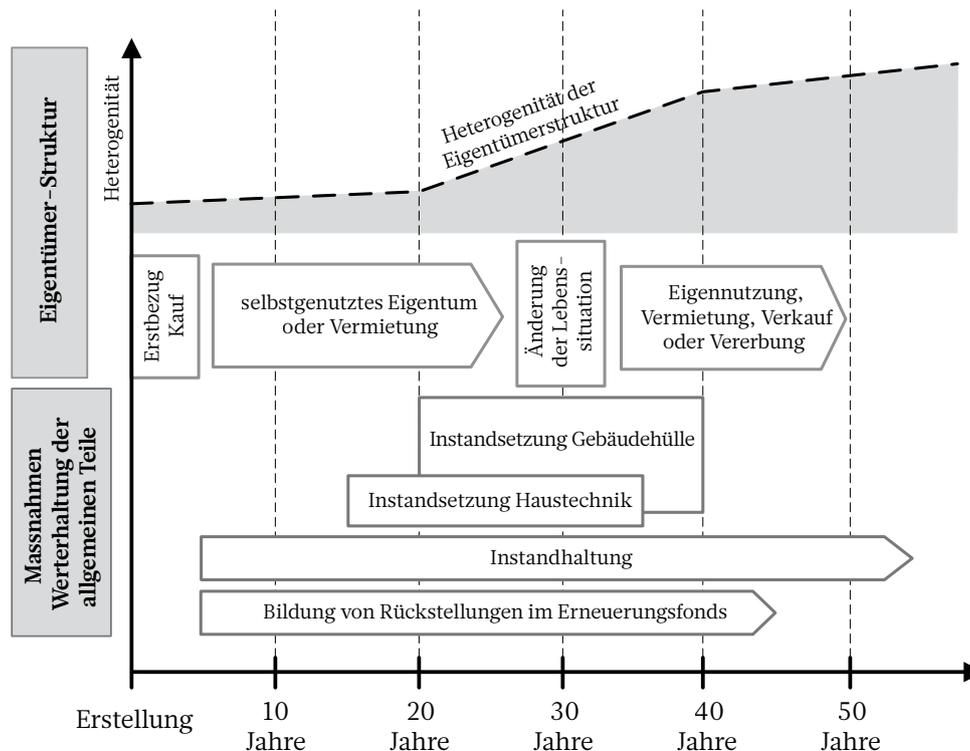


ABBILDUNG 1: Entwicklung Eigentümerschaft im Lebenszyklus des Gebäudes

digen Erhaltungsmaßnahmen sowie zum Umfang der Investitionen in die Immobilie stark auseinandergehen.

- Unterschiedliche finanzielle Möglichkeiten der Stockwerkeigentümer führen zu einem Aufschieben von Instandsetzungsmaßnahmen. Häufig ist in den dafür vorgesehenen Erneuerungsfonds zu wenig eingezahlt oder er ist für die jährlichen Instandhaltungsmaßnahmen aufgebraucht worden. Ausserordentliche Einzahlungen für kostenintensive Instandsetzungs- und Erneuerungsmassnahmen können oder wollen von vielen Stockwerkeigentümern nicht aufgebracht werden.

Die Quantifizierung solcher Problemliegenschaften ist aufgrund der geringen Datenlage kaum möglich. Es können jedoch mindestens folgende Aussagen gemacht werden. Gebäude kommen mit 25 bis 35 Jahren in ein Alter, in dem kostenintensive Instandsetzungsarbeiten an der Gebäudehülle und Haustechnik notwendig sind. Dies ist auch ungefähr der Zeitpunkt, an dem aus der einstmalig homogenen Eigentümerschaft im Laufe der Zeit eine heterogenen Eigentümerschaft geworden ist. (siehe Abbildung 1)

Wohnungen wurden aufgrund von geänderten Lebenssituationen weiterverkauft oder vererbt. Die Interessen in Bezug auf den Standard in den Wohnungen wie auch die Motivation, in die allgemeinen Teile des Gebäudes zu investieren, können weit auseinandergehen.

Dies betrifft heute vor allem Gebäude aus den 80er- und 90er-Jahren, in denen aufgrund des Immobilienbooms eine erhöhte Neubautätigkeit stattfand. In dieser Zeit wurden gleich viele Neubauten erstellt wie bestehende Gebäude in STWE umgewandelt wurden⁵. Bei den Umwandlungen wurden häufig nicht immer alle notwendigen Unterhaltsarbeiten durchgeführt.

Grundsätzlich ist die Renovationsfähigkeit von STWE gegenüber Alleineigentum sowie Mietwohnungen um einiges tiefer. Sie liegt bei Erstwohnungen im STWE bei nur 27%. Bei Alleineigentum und Mietwohnungen liegt sie im selben Zeitraum bei 39 bzw. 46%.⁶ Das heisst, ein wesentlicher Gebäudebestand an Stockwerkeigentum wird bereits jetzt oder in naher Zukunft einen umfassenden Sanierungsbedarf aufweisen.

⁵ – Schulz Hans-Rudolf/Würmli Peter 2005, S. 15. ⁶ – Schulz Hans-Rudolf/Würmli Peter 2005, S. 33.

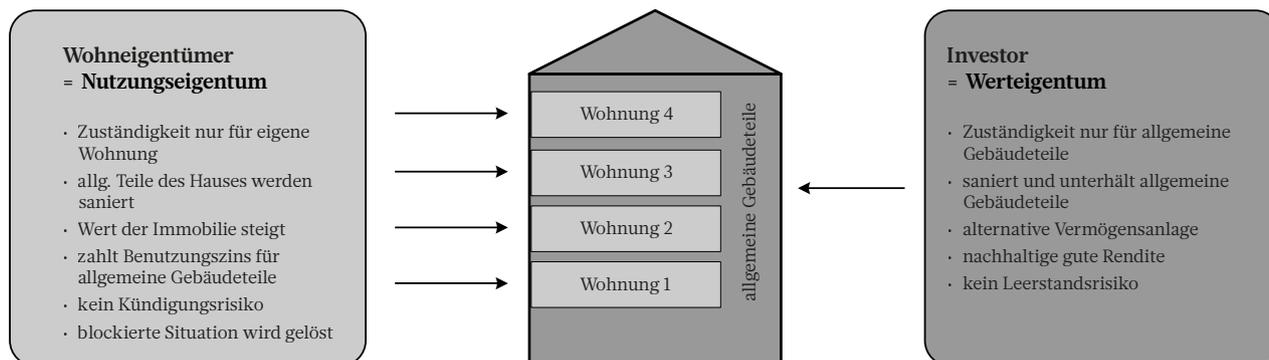


ABBILDUNG 2: Schema Property Light Modell, Quelle nach David Dürr

MARKTENTWICKLUNG

Bei der Wertentwicklung einer Immobilie sind neben der Wertminderung durch die Altersentwertung ebenso die Wertsteigerung durch die Marktentwicklung zu betrachten. Im schweizerischen Mittel sind in den letzten 85 Jahren die Angebotspreise real um ca. 4% pro Jahr gestiegen⁷. Liegenschaften, bei denen die Marktentwertung höher ist als die Altersentwertung, haben dadurch wahrscheinlich eine Belehnungsreserve. Eine klassische Bankenfinanzierung ist in den meisten Fällen möglich. Diese Fälle gehören weniger zu den beschriebenen Problemliegenschaften.

Befinden sich die Liegenschaften an einer schlechten Lage, sind dazu in einer Hochpreisphase wie in den 80er- und 90er-Jahren gekauft und nachlässig unterhalten, ist die Altersentwertung oftmals höher als die Wertsteigerung.

Eine Bankenfinanzierung ist aufgrund des zu tiefen Eigenkapitalanteils und der schlechten Bonität nicht mehr möglich. Es muss eine alternative Finanzierungsstrategie gefunden werden.

ALTERNATIVE FINANZIERUNGSSTRATEGIE

Für die Lösung der oben aufgeführten Probleme existieren bereits verschiedene Ansätze. Diese stossen bisher jedoch weder bei den Banken noch bei den Stockwerkeigentümern auf grosse Begeisterung. In der Masterarbeit der Autoren wird als Lösungsstrategie das

Property Light Modell (PLM) von Prof. Dr. Dürr herangezogen, welches er in den 90er-Jahren als das «kleine Wohnungseigentum» entwickelte. Es ist ein Vorstoss, um breiteren Bevölkerungsschichten den Erwerb von Wohneigentum mit einem reduzierten Einsatz von Eigenkapital zu ermöglichen. Dieses ursprünglich für Neubauten respektive Neubegründungen von STWE angelegte Modell lässt sich auch auf bestehende STWEG übertragen und kann die aufgezeigten Konflikte lösen. In diesem Fall stösst ein Investor zur bestehenden STWEG dazu und übernimmt die Finanzierung der nötigen Instandsetzungsarbeiten. Er stellt den erforderlichen Eigenkapitalanteil zur Verfügung, mit dem das notwendige Fremdkapital bei einer Hypothekar-Bank beschafft werden kann. Als Gegenleistung für den Kapitaleinsatz erhält der Investor einen Wertanteil an der Liegenschaft. Per Reglement werden ihm die gemeinschaftlichen Bereiche des Gebäudes zugewiesen. Für diese ist der Investor fortan verantwortlich und erhält von den Wohnungseigentümern einen Benutzungszins.

Im Folgenden sind die wesentlichen Merkmale des Modells für die beteiligten Parteien dargestellt:

Investor

- investiert Kapital
- erhält Zins auf eingesetztes Kapital
- nachhaltige gute Eigenkapitalrendite
- Zuständigkeit für die allgemeinen Teile des Gebäudes
- neues Anlagesegment im Immobilienbereich
- kein Leerstandsrisiko
- Möglichkeit des Vorkaufsrechts

7 - Wüest & Partner, Angebotspreisindex Eigentumswgh. 1970-2012.

Wohnungseigentümer

- benötigt kein zusätzliches Eigenkapital
- zahlt Zins auf das vom Investor eingebrachte Kapital (Benutzungszins)
- behält bisherige Eigentumsrechte und Zuständigkeiten an seiner Wohnung
- allgemeine Teile des Gebäudes werden instandgesetzt
- der Wert der Immobilie und damit jeder einzelnen Wohnung steigt
- muss sich nicht mehr um den Unterhalt der allgemeinen Teile kümmern
- blockierte Situation wird gelöst

Bank

- belehnte Liegenschaft wird saniert, weiterer Wertzerfall und damit Ausfallrisiko werden minimiert

Die rechtliche Umsetzung des PLM ist momentan nur mit juristischen Hilfskonstruktionen möglich. Sie orientieren sich beispielsweise am Baurecht oder am gewöhnlichen Miteigentum.

Die finanzielle Betrachtung anhand der Modellrechnungen ergibt für den Investor eine Eigenkapital-Rendite von durchschnittlich ca. 7%, die bei einer weiteren Fremdkapitalhebelung noch erhöht werden kann. Der Wohnungseigentümer zahlt wenig mehr, als er bei einer klassischen Bankenfinanzierung zahlen würde. Diese wäre jedoch aufgrund des zu geringen Eigenkapitalanteils gar nicht möglich.

Die steuerliche Betrachtung zeigt eine leicht tiefere Belastung für den Wohnungseigentümer gegenüber der Bankenfinanzierung, da der Benutzungszins an den Investor als Aufwand geltend gemacht werden kann. Dies kann je nach Kanton abweichen.

Eine entscheidende Rolle kommt der Nutzungs- und Verwaltungsordnung zu. In dieser ist das Innenverhältnis, die Rechte und Pflichten zwischen Investor und Wohnungseigentümer genau zu regeln. Hier sollte auch die Gebäudeerhaltungsstrategie detailliert festgelegt werden.

Für Investor und Wohnungseigentümer entsteht bei diesem Modell eine Win-Win-Situation. Die Liegenschaft wird saniert und die entsprechenden Vorkehrungen werden getroffen, damit das Gebäude zukünftig gut unterhalten wird. Dies liegt im Interesse beider Parteien. Das Modell bietet flexible Lösungen für verschiedenste Rahmenbedingungen und Bedürfnisse, wie sie in lange bestehenden STWEG anzutreffen sind.

Durch die Zuweisung der allgemeinen Teile erhält der Investor reglementarisch die alleinige Kom-

petenz für die Durchführung von notwendigen baulichen Massnahmen. Dadurch können die Massnahmen geplant und strategisch zum richtigen Zeitpunkt umgesetzt werden. Dies trägt dazu bei, den immer optimalen Zustand und somit den besten Wert des Objekts zu erhalten.

Für die Umsetzung des PLM sollte im besten Fall Einstimmigkeit in der STWEG bestehen. Jedoch gibt es auch Möglichkeiten, dies mit einer qualifizierten Mehrheit zu erreichen. Angesichts der blockierten Situation, der fehlenden Finanzierungsmöglichkeiten sowie der anhaltenden Entwertung der Immobilie stellt das aufgezeigte Modell trotz Einschränkungen und Mehrkosten aufseiten des Wohnungseigentümers eine annehmbare und nachhaltige Lösung dar. Im Interesse beider Parteien sollte jedoch eine Ausstiegsmöglichkeit, zum Beispiel nach 50 Jahren, vorgesehen werden, wie dies beim gewöhnlichen Miteigentum möglich ist.

Die Umsetzung des Modells benötigt aufgrund seiner Struktur und der Emotionalität des Themas eine sensible Moderation und Aufklärungsarbeit bei den Stockwerkeigentümern. Andererseits wird auch viel Überzeugungsarbeit bei den Banken, Grundbuchämtern, Juristen und Steuerämtern nötig sein. Spezielles Fachwissen ist in vielen Bereichen erforderlich.

Derzeit wird geprüft, wie sich dieser Lösungsansatz bei ersten Pilotprojekten in die Praxis umsetzen lässt.

BEISPIELBERECHNUNG:

Ein ca. 60-jähriges Ehepaar besitzt eine von zehn Stockwerkeinheiten in einem sanierungsbedürftigen 24-jährigen Mehrfamilienhaus. Sie wohnen darin seit deren Erstellung und haben damals CHF 600 000 bezahlt. Die ursprüngliche Belehnung betrug anfänglich 80% und wurde in der Zwischenzeit auf 65% amortisiert. Über die 24 Jahre hat ihre Wohnung eine theoretische Wertsteigerung von 20% erfahren. Der Anteil am Instandsetzungsbedarf der allgemeinen Teile, um einen neuwertigen Zustand zu erreichen, beträgt CHF 240 000. Im Hinblick auf die bevorstehende Pensionierung und wegen fehlender Bonität steht ihnen das notwendige Eigenkapital nicht zur Verfügung.

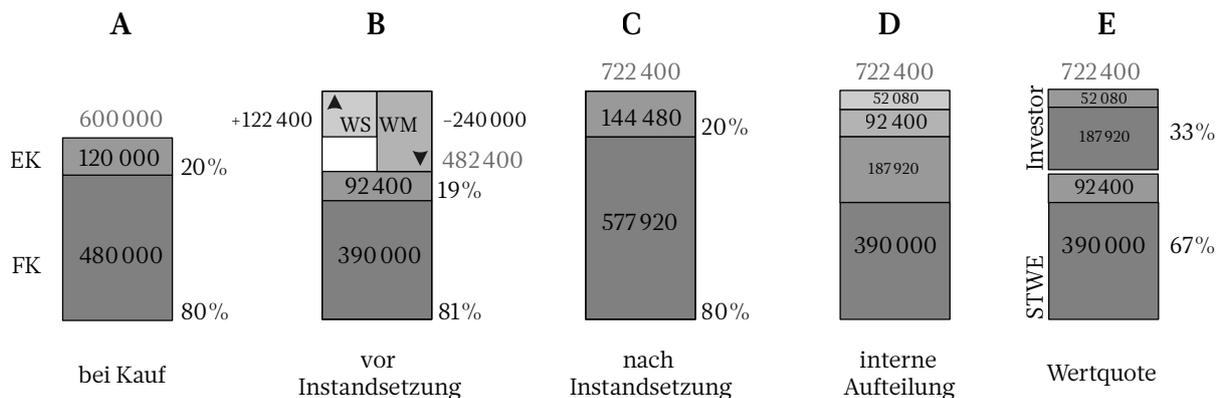


ABBILDUNG 3: Finanzierungssituation Beispielberechnung

- A Situation bei Kauf der Eigentumswohnung: Kaufpreis CHF 600 000, Eigenkapitalanteil 20% CHF 120 000
- B Situation vor Instandsetzung: Fremdkapitalanteil im Laufe der Zeit um CHF 90 000 amortisiert, die Wertsteigerung aus dem Markt von CHF 122 400 wird durch die Wertminderung aus vernachlässigten Unterhalt von CHF -240 000 aufgehoben. Der aktuelle Wert beträgt nur noch CHF 482 400.
- C Situation nach Instandsetzung: Nach einer Investition von CHF 240 000 um einen neuwertigen Zustand zu erreichen, beträgt der Marktwert CHF 722 400. Wertvermehrende Investitionen sind nicht berücksichtigt. Wenn die Bank die Wohnung im sanierten Zustand mit 80% belehnen würde, beträgt der Eigenkapitalanteil CHF 144 480. Da vor der Instandsetzung nur Eigenkapital in der Höhe von CHF 92 400 zur Verfügung steht, fehlen für die notwendigen Investitionen CHF 52 080 Eigenkapital.
- D Situation mit Investor: Der Investor übernimmt den fehlenden Eigenkapitalanteil von CHF 52 080. Mit dem daraus generierbaren Fremdkapitalanteil werden die CHF 240 000 für die Sanierung aufgebracht.
- E Darstellung nach Eigenkapitalgeber: Mit dem eingebrachten Kapital erhält der Investor eine Wertquote von 33% und die gemeinschaftlichen Teile zugewiesen. Das Ehepaar behält die restlichen 67% und weiterhin sämtliche Rechte an der Wohnung, Der Investor verpflichtet sich, die allgemeinen Gebäudeteile zu unterhalten und zu betreiben.

Der Investor erhält vom Wohnungseigentümer einen Benutzungszins für die allgemeinen Teile. Dieser beträgt 4,5% auf das vom Investor eingebrachte Kapital (EK + FK) Der Ertrag beträgt in diesem Beispiel CHF 10 800 im Jahr. Nach Abzug der Fremdkapitalzinsen und unter Berücksichtigung eines Amortisationsanteils beträgt der Gewinn CHF 3647 im Jahr. Dies entspricht einer Eigenkapitalrendite von 7%. Diese kann durch eine weitere Fremdkapitalhebelung in diesem Beispiel auf ca. 13% erhöht werden.

Der Wohnungseigentümer zahlt an den Investor den Benutzungszins von CHF 10 800 im Jahr sowie Zins und Tilgung auf seinen Fremdkapitalanteil. Gegenüber einer klassischen Bankenfinanzierung bei der er auf den gesamten Fremdkapitalanteil Zins und Tilgung zahlen würde, sowie das fehlende Eigenkapital selber einbringen müsste, zahlt er für das aufgezeigte Modell mit dem Investor ca. CHF 256 im Monat mehr. Nach der steuerlichen Bereinigung sind es lediglich CHF 196 im Monat. Gegenüber der Situation im unsanierten Zustand zahlt das Ehepaar ca. CHF 700 im Monat mehr. In Anbetracht der Tatsache, dass in der blockierten Situation keine klassische Bankenfinanzierung möglich wäre und der Wohnungseigentümer ein saniertes Haus erhält, welches sich auch wertsteigernd auf die Wohnung auswirkt, scheinen die Mehrkosten im genannten Rahmen vertretbar. Mit dem Unterhalt der gemeinschaftlichen Teile haben sie zukünftig nichts mehr zu tun. Nach wie vor zahlen die Wohnungseigentümer die Betriebs-, Unterhalts- und Nebenkosten. Ebenso ist darauf zu achten das nun zukünftig angemessen in den Erneuerungsfonds eingezahlt wird.

FRIEDLI, D., KOBE, T., SCHMID, S. (2014).

Masterthesis «Exitstrategie im Stockwerkeigentum» Hochschule für Wirtschaft Zürich (HWZ)

SCHULZ, H.-R., & WÜRMLI, P. (2005).

Wohnen 2000 - Detailauswertung der Gebäude- und Wohnungserhebung - Eigentumsverhältnisse und Nutzung der Gebäude und Wohnungen, Schriftenreihe Wohnungswesen Band 75. Bundesamt für Wohnungswesen (BWO).

DÜRR, D. (2005). Weiterentwicklung des Modells «kleines Wohneigentum» (Bd. 66). (B. f. Wohnungswesen, Hrsg.) Basel: Schriftenreihe Wohnungswesen.

Die Autoren**THOMAS KOBE** (*Bild o.l.*)

ist studierter Architekt und ist bei b+p baurealisation ag als Teamleiter im Bereich Gesamtleitungen und Kostenplanung tätig. Er beschäftigt sich vor allem mit bauökonomischen Fragestellungen.

SILVAN SCHMID (*Bild u.l.*)

ist studierter Ingenieur und ist bei der Swiss Steel AG tätig. Er ist verantwortlich für die Bewirtschaftung des Werkareals, diverser Betriebsimmobilien sowie für die Umsetzung von Unterhalts- und Bauprojekten.

DOMINIK FRIEDLI (*Bild o.r.*)

ist studierter Ingenieur, Betriebswirt und Immobilienschätzer und ist beim Amt für Grundstücke und Gebäude des Kantons Bern tätig. Als Bereichsleiter ist er verantwortlich für das Immobilienfinanzvermögen, die Transaktionen sowie Lasten und Rechte.