

Projekt Interim
Zürich

Zwischennutzungen und deren Einfluss auf die Immobilienwerte

Kurzbericht/Argumentarium
Zürich, 18. September 2014



Projektnummer	104341
Auftraggeber	Projekt Interim
Kontaktperson	Dr. Raffael Büchi
Bearbeitung	Wüest & Partner AG Alte Börse Bleicherweg 5 CH-8001 Zürich Tel. +41 44 289 90 00 Fax +41 44 289 90 01 mail@wuestundpartner.com www.wuestundpartner.com
Projektleitung	David Belart
Bearbeitung	David Belart Martin Hofer
Zeitraum	August 2014

Wüest & Partner ist ein international tätiges Beratungsunternehmen in den Bereichen Immobilien- und Bauprodukt sowie Raum- und Standortentwicklung. Das multidisziplinär zusammengesetzte Team berät sowohl institutionelle Eigentümer wie Banken, Versicherungen, Immobiliengesellschaften und Immobilienfonds als auch Bauunternehmen, die öffentliche Hand und Private.

Mit umfassenden Dienstleistungen, innovativen Produkten und exklusiven Daten entwickelt Wüest & Partner kundennahe Lösungen und wirkt in vielen Fällen bei deren Umsetzung mit.

Seit seiner Gründung im Jahr 1985 in Zürich steht Wüest & Partner, nicht zuletzt dank seiner Unabhängigkeit, für höchste Qualität. Die Konzentration auf Beratungsleistungen gewährleistet professionelle und neutrale Ergebnisse.

Mit einem rund 100-köpfigen, interdisziplinären Beraterteam verfügt das Unternehmen über eine exzellente Wissensbasis. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter stammen aus den Disziplinen Ökonomie, Architektur, Informatik, Ingenieurwesen sowie Sozial- und Naturwissenschaften. Ein internationales Netzwerk von Partnerfirmen und regional gut verankerten Fachpersonen vor Ort ergänzt die in Zürich, Genf, Frankfurt und Berlin stationierten Beraterteams.

Für Kontinuität, Nachhaltigkeit und Unabhängigkeit der Unternehmensleistungen bürgen die siebzehn Partner, die zugleich Eigentümer der Wüest & Partner AG sind: Martin Hofer, Andreas Ammann, Marcel Scherrer, Christoph Zaborowski, Marco Feusi, Andreas Bleisch, Jan Bärthel, Nabil Aziz, Patrick Schnorf, Mario Grubenmann, Patrik Schmid, Gino Fiorentin, Stefan Meier, Hervé Froidevaux, Ronny Haase, Pascal Marazzide Lima und Andreas Keller.

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	Ausgangslage und Ziel	1
1.2	Objektarten	2
1.3	Formen der Zwischennutzung	2
1.4	Fallunterscheidung	2
2	Argumentarium	3
2.1	Bewertungsmethode	3
2.2	Leerstandskosten	3
2.3	Gebrauchsleihvertrag	4
2.4	Mietvertrag als Zwischennutzungsvertrag	4
3	Fazit und Kosten-/Nutzen-Analyse	5
4	Quellen	6

1 Einleitung

1.1 Ausgangslage und Ziel

Leerstehende Liegenschaften sind grundsätzlich Bestandteil eines funktionierenden Immobilienmarktes. Die Liquidität des Marktes in Form von verfügbaren Flächen ermöglicht erst das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage und die daraus folgende Preisbildung. Strukturelle Veränderungen in den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen können jedoch zu einem Überangebot von spezifischen Flächen führen, für die primär keine oder eine zu geringe Nachfrage besteht. Derartige Leerstände werfen die Frage nach alternativen Nutzungen bzw. Umnutzungen für diese Immobilien auf.

In der Übergangsphase einer solchen Transformation kommen häufig temporäre Nutzungen zur Anwendung. Im Folgenden wird aufgezeigt, wie leerstehende und zwischengenutzte Liegenschaften bei der Immobilienbewertung gehandhabt werden und wie sich unterschiedliche Formen von Zwischennutzungen auf die Immobilienwerte auswirken können.

1.2 Objektarten

Die Ursachen für hohe strukturelle Leerstände von Geschäftsliegenschaften können unterschiedlich sein, hängen aber meistens mit der Objektart zusammen. Grundsätzlich können dabei die folgenden beiden Objektarten unterschieden werden:

- **Industrielienschaften** bzw. -Areale: Ehemalige Produktionsstätten des zweiten Sektors, welche aufgrund des Strukturwandels keine Nutzer mehr finden und deshalb einer neuen Nutzung zugeführt werden müssen.
- **Bürolienschaften**: Ältere Gebäude mit grösseren Leerständen, welche aufgrund der Demodierung und Konkurrenzsituation kaum mehr vermietbar sind.

Im Folgenden wird dargelegt, inwiefern Leerstände und Zwischennutzungen bei der Bewertung dieser Immobilientypen im Transformationsprozess von Bedeutung sind und wie sich diese auf die Werthaltigkeit und die Strategiewahl der Eigentümer auswirken können.

1.3 Formen der Zwischennutzung

Die Art und Weise, wie eine Liegenschaft zwischengenutzt wird, kann unterschiedlich gehandhabt und gesteuert werden. Im schlechtesten Fall wird diese gegen den Willen der Eigentümerschaft besetzt und muss polizeilich geräumt werden, im besten Fall findet eine vertraglich organisierte Zwischennutzung mit termingerechter Räumung statt.

Für diese Übergangsphasen können somit grundsätzlich drei unterschiedliche Bewirtschaftungsstrategien unterschieden werden:

- **Keine Zwischennutzung**: Diese Strategie kann bewusst oder unbewusst gewählt sein und kann auch als «konservatives Leerstandsmanagement» bezeichnet werden.
- Zwischennutzung mit **Gebrauchsleihvertrag**: Die Liegenschaft oder Teile davon werden in Gebrauchsleihe nach Art. 305 OR abgegeben.
- Zwischennutzung mit **Mietvertrag**: Die Liegenschaft oder Teile davon werden vermietet, wobei die Erstreckungsmöglichkeiten nach Art. 272a Abs. d OR ausgeschlossen werden.

Je nach Grösse und Komplexität sind natürlich auch Mischformen möglich, beispielsweise die Vermietung einzelner Teilflächen oder die Anwendung verschiedener, auf die jeweilige Zielgruppe abgestimmte Vertragsformen.

1.4 Fallunterscheidung

Die Motivation für eine Zwischennutzung entsteht in der Regel dadurch, dass der Transformationsprozess eine gewisse Zeitdauer in Anspruch nimmt. Je komplexer und länger der für die Umnutzung notwendige Planungsprozess, desto eher ist eine vertraglich organisierte Zwischennutzung angezeigt.

Die einfache Neupositionierung einer Büroliengenschaft erfolgt in der Regel innerhalb einer Frist, bei welcher die baulichen Massnahmen und die Wiedervermie-

tung wenig Spielraum für eine Zwischennutzung bieten. Die Umnutzung eines grösseren Areales hingegen hat einen zeitlichen Planungshorizont zur Folge, welcher eine Zwischennutzung schon fast aufdrängt.

Aufgrund der sehr unterschiedlichen Ausgangslagen, die je nach Objektart und Zeithorizont entstehen, sollte also eine Differenzierung der Fälle vorgenommen werden. Auf dieser Basis können in qualitativer Hinsicht einfache Kosten-/Nutzen-Relationen aufgezeigt werden.

		Zeithorizont / Art des Prozesses	
		1-2 Jahre	3-5 Jahre oder mehr
		Neupositionierung ohne Umnutzung	Umnutzung mittels spezieller Planungsverfahren
Objektart	Industrieariale Mehrere Gebäude mit unterschiedlichen Typologien	eher seltener Fall: z.B: direkte Wiedernutzung als Gewerbepark, keine Indikation für Zwischennutzung	Typischer Fall: Klassische Arealumnutzung, Planungshorizont ermöglicht Etablierung einer eigenständigen Zwischennutzung
	Büroliegenschaften Einzelgebäude	Typischer Fall: Liegenschaft ist demodiert, wird neu positioniert, jedoch ohne Umnutzung, keine Indikation für Zwischennutzung	eher seltener Fall: Büroliegenschaft wird aufgrund grösserer Defizite gegenüber der Konkurrenz umgenutzt, z.B. zu Wohnraum

Übersicht Fallunterscheidung nach Objektart und Zeithorizont

2 Argumentarium

2.1 Bewertungsmethode

Geschäftsliegenschaften werden in der Regel mit der DCF-Methode (discounted cash flow) bewertet. In der DCF-Bewertung wird der aktuelle Marktwert einer Immobilie durch die Summe aller in Zukunft zu erwartenden, auf den heutigen Zeitpunkt diskontierten Nettoerträge bestimmt.

Für leerstehende Liegenschaften wird ein Wiedervermietungszeitraum bestimmt, während dem die Liegenschaft weiterhin leersteht und die Eigentümerschaft sich um die Vermietung der Flächen bemüht. Je länger dieser Zeitraum, desto grösser ist die Werteinbusse. Die ersten 5 Jahre haben mit rund 20% Wertanteil einen relativ grossen Einfluss auf den aktuellen Marktwert in der DCF-Bewertung. Wenn also in den ersten 5 Jahren ab Bewertungsstichtag keine Erträge anfallen, liegt der aktuelle Immobilienwert rund 20% niedriger als bei einer Vollvermietung. Es ist deshalb auch für einen langfristig orientierten Anleger relativ wichtig, was sich in den ersten Jahren ertragsseitig abspielt.

2.2 Leerstandskosten

Mit Liegenschaften wird ein Ertrag erzielt, es entstehen aber auch Kosten. Steht eine Liegenschaft leer, entfällt der Ertrag, die Kosten hingegen bleiben. Es han-

delt sich dabei nicht nur um die eigentümergeitigen Betriebs- und Unterhaltskosten, welche mietrechtlich ohnehin nicht überwältzt werden können, sondern im Falle eines Leerstandes zusätzlich auch um diejenigen Kosten, welche üblicherweise vom Mieter getragen werden, beispielsweise Heizkosten. Darüberhinaus können weitere Kosten für die Bewachung der Liegenschaft anfallen, wie auch zusätzliche Massnahmen, die einer Verwahrlosung der Liegenschaft entgegenwirken.

Es sind also nicht nur die wegfallenden Erträge, sondern zusätzlich auch noch Kosten, die als negativer Cashflow auf den Immobilienwert drücken. Im Falle des vorherigen Beispiels eines 5-Jahreshorizontes kann die Werteinbusse je nach Höhe der Leerstandskosten rund 1-2 Prozentpunkte grösser sein. Diese zusätzlichen Leerstandskosten können durch die professionelle Organisation einer Zwischennutzung vermieden werden.

2.3 **Gebrauchsleihvertrag**

Der Gebrauchsleihvertrag nach Art. 305 OR ermöglicht es, bei der Zwischennutzung einer Liegenschaft die Nebenkosten zu decken und die auf den Immobilienwert drückenden Leerstandskosten zu vermeiden. Es handelt sich um eine Vertragsform, welche dem Entlehner, d.h. dem Nutzer der zwischengenutzten Flächen keine mietrechtlichen Erstreckungsmöglichkeiten gibt. Somit hat der Eigentümer die Sicherheit, die Zwischennutzung auf jeden beliebigen oder einen vertraglich vereinbarten Termin beenden zu können, und den angestrebten Umnutzungsprozess, also beispielsweise Umbauten oder Ersatzneubauten ohne Terminverzögerung weiterzuführen.

Der Entlehner bezahlt dem Eigentümer die verbrauchsabhängigen Nebenkosten und übernimmt den kleinen Unterhalt selber. Erträge hingegen fallen keine an, ansonsten der Vertrag rechtlich als Mietvertrag gelten würde. Trotzdem kann diese Lösung auch aus wirtschaftlicher Sicht für den Eigentümer interessant sein, da er die Leerstandskosten nicht nur in Form der Nebenkosten einspart, sondern auch allfällige Bewachungskosten wegfallen und die Liegenschaft vor der Verwahrlosung oder gar teilweisen Zerstörung durch Unbefugte und Besetzer bewahrt wird. Die mit der Zwischennutzung einhergehende Imagebildung und Prägung der Adresse kann sich ebenfalls wertsteigernd für die zukünftige Nutzung auswirken.

2.4 **Mietvertrag als Zwischennutzungsvertrag**

Die nächste Stufe der organisierten Zwischennutzung kann mit einem Mietvertrag vereinbart werden, welcher nach Art. 272a Abs. d OR als Zwischennutzungsvertrag ausgestaltet werden sollte. Dies ermöglicht es dem Eigentümer, die Erstreckungsmöglichkeiten auszuschliessen, wenn eine rechtskräftige Baubewilligung vorliegt. Da diese Vertragsform jedoch grundsätzlich dem Mietrecht unterstellt ist, kann ein Restrisiko von Verzögerungen nicht vollständig

ausgeschlossen werden. Diesbezüglich besteht also aus Eigentümersicht ein gewisser rechtlicher Nachteil gegenüber der Gebrauchsleihe.

Aus der rein ökonomischen Optik der Immobilienbewertung ist der Zwischennutzungsvertrag jedoch für den Eigentümer am Interessantesten, da er nicht nur einen kostendeckenden Betrieb der Liegenschaft während des Planungsprozesses ermöglicht, sondern auch eine kleine Rendite erwirtschaftet wird. Dies ist insbesondere bei Arealentwicklungen sehr willkommen, bei welchen Entwickler und Investoren mit Vorinvestitionen für Landerwerb konfrontiert sind, und dadurch anfallende Zinsen mit den Erträgen aus der Zwischennutzung mindestens teilweise gedeckt werden können, gerade auch dann, wenn die Planung länger dauert als vorgesehen oder der Investor aus Marktsicht oder wegen anderen Prioritäten die Umnutzungsplanung in die Zukunft verschiebt.

3 Fazit und Kosten-/Nutzen-Analyse

Die Wertrelevanz einer Zwischennutzung ist nicht eindeutig. Je nach Liegenschaft und Planungshorizont kann sie individuell und unterschiedlich beurteilt werden. Tendenziell kann ein positiver Werteeinfluss infolge Deckung der Nebenkosten und Erwirtschaftung von Zwischenerträgen festgestellt werden. Die individuelle Investorenbeurteilung kann jedoch auch gegenteilig sein, insbesondere bei Büroliegenschaften mit kurzem Planungshorizont, wenn für den Eigentümer die freie Verfügbarkeit der Flächen höhere Priorität hat.

Vor- und Nachteile der verschiedenen Arten der Zwischennutzung sowie eine qualitative Einschätzung des Werteeinflusses können in der nachfolgenden Tabelle zusammengefasst werden:

		Vorteile	Nachteile	Werteeinfluss resp. Einfluss auf Kaufpreis
Art der Zwischennutzung	Keine Zwischennutzung «Konservatives Leerstandsmanagement»	- Vertragsfreie Situation - Flächen frei verfügbar	- kein Ertrag - Nebenkosten müssen vom Eigentümer getragen werden - Risiko der Verwahrlosung - Zusätzlich können Bewachungskosten anfallen	- theoretisch negativer Einfluss infolge Sicherheits- und Leerstandsnebenkosten - je nach potenziellem Käufer kann die freie Verfügbarkeit der Flächen einen positiven Werteeinfluss haben
	Gebrauchsleihvertrag (gem. Art. 305 OR)	- Terminliche Flexibilität Zwischennutzung kann jederzeit oder auf einen vereinbarten Termin beendet werden - keine Erstreckungsmöglichkeiten - Nebenkosten sind gedeckt	- kein Ertrag (lediglich Deckung der Nebenkosten und kleiner Unterhalt)	- leicht positiver Werteeinfluss durch Reduktion der Nebenkosten
	Mietvertrag (Zwischennutzung gem. Art. 272a Abs. d OR)	- Ertrag: Mietflächen können zu Marktpreisen vermietet werden - Zwischennutzung kann mit rechtskräftiger Baubewilligung beendet werden	- Restrisiko infolge Unterstellung Mietrecht (trotz Art. 272a Abs. d OR)	- positiver Werteeinfluss - insbesondere bei Arealentwicklungen sind Zwischenerträge als Finanzierungsstütze bei Entwicklern beliebt

Übersicht Art der Zwischennutzung und Werteeinfluss

4 Quellen

- Immo-Monitoring Wüest & Partner: Diverse Fachartikel zur Immobilienbewertung
- Raffael Büchi / Eva Gehrig, «Erstreckung ausgeschlossen: Die Gebrauchsleihe als ideale Vertragsform für die Zwischennutzung von Liegenschaften», in: Jusletter 10. Februar 2014
- Zone Imaginaire, Zwischennutzung in Industriearealen, vdf Hochschulverlag AG, 2010