**Zeitschrift:** Collage : Zeitschrift für Raumentwicklung = périodique du développement territorial = periodico di sviluppo territoriale

**Herausgeber:** Fédération suisse des urbanistes = Fachverband Schweizer Raumplaner

**Band:** - (2014)

**Heft:** 2

**Artikel:** Stadtentwicklung an der Börse : Beispiel Zürich West

**Autor:** Klaus, Philipp

**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-957594

**Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

**Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

**Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

**Download PDF:** 12.07.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch**

THEMA

# Stadtentwicklung an der Börse – Beispiel Zürich West

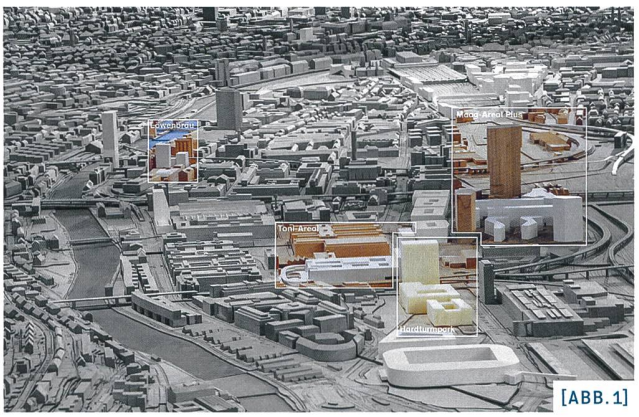
**PHILIPP KLAUS**
Dr. sc. nat. Wirtschafts- und Sozialgeograph. INURA Zürich Institut, Lehrbeauftragter an ETH und Universität Zürich

**Zürich West ist ein Label zur Entwicklung eines vormaligen Industriequartiers. Mit dem absehbaren Ende der Produktion in den 1980er Jahren kamen die Begehrlichkeiten. Entsprechend unter Druck schritt der Planungsprozess über die folgenden 25 Jahre voran. Beim Versuch eine Bilanz zu ziehen, wird die Frage nach dem Return on Investment gestellt – für Private und die öffentliche Hand.**

Ein Stadtteil von der Grösse der Zürcher Innenstadt stand Ende der 1980er Jahre zur Planung an und Überlegungen zu dessen Zukunft waren gefordert. 1992 wurde dem Zürcher Stimmvolk die neue Bau- und Zonenordnung (BZO) vorgelegt, welche die schrittweise Öffnung nicht mehr benötigter Industrieareale für Mischnutzungen vorsah. Die Annahme der Vorlage hatte hunderte von Rekursen der Grundeigentümer zur Folge, worauf 1995 der kantonale Baudirektor eine Übergangsordnung anordnete: alle Industrieareale wurden vollständig für Dienstleistungen geöffnet. Die Ausnützung wurde massiv erhöht; für zwei Areale gar ohne Begrenzung. Der Stadtrat wehrte sich gegen diesen Affront und wollte vor Bundesgericht, was der Gemeinderat mit 60 zu 59 Stimmen aber verhinderte. 1996 lanciert der Stadtpräsident das «Stadtforum», um die Fronten aufzubrechen. 1998 startet die «kooperative Entwicklungsplanung Zürich West», vornehmlich hinter verschlossenen Türen zwischen Grundeigentümern und Verwaltung. 2000 wird das Entwicklungskonzept Zürich West publiziert mit Zielen zu Städtebau, Verkehr, Nutzung, Freiräumen etc. Ziele sind unter anderem auch: «Investitionen sollen zur Erhöhung des Steuersubstrats der Stadt Zürich beitragen» und «Der Wohnanteil soll 20–30 Prozent betragen». Bis 2005 sind alle Gestaltungspläne/Sonderbauvorschriften für die dafür vorgesehenen Areale genehmigt.

## Neue Player ab 2000

In den 1990er Jahren bildeten sich durch Aufkäufe und Zusammenschlüsse von Pensionskassen, Immobiliengesellschaften von Versicherungen, Holdings, Brauereien und weiteren Industrien neuartige Immobilienunternehmen. Diese Konzentrationsbewegungen gingen ab 2000 auch mit Börsenkotierungen einher. Allreal AG (Baar ZG, GU in Zürich), Mobimo AG (Küsnacht ZH), PSP AG (Cham ZG), SPS AG (Olten SO) sind die vier grössten. Die Immobilienwirtschaft ist eng verknüpft mit der Finanzwirtschaft. Immobilien sind Anlagen, Investitionen, erfordern Kapital in grösserem Umfang, was ihnen auch neue Renditeziele durch entsprechende Finanzmodelle eröffnet. In Zürich West besitzen die genannten vier Unternehmen heute zusammen 21.6 Hektaren oder ⅙ der in Bauzonen liegenden Flächen [1]. Zwischen 2009 und 2014 haben sie hier über zwei Milliarden Franken in neun Bauprojekte investiert **[ABB. 1]**.




**[ABB. 1]** Stadtmodell von Zürich mit neun Projekten in vier Arealen. (Quelle: *Immodorado Zürich West – Bilanz 2013*)

Selbstredend sind solche Investitionen an hohe Gewinnerwartungen gekoppelt. Mit der Finanzkrise von 2008 haben Investitionen in Immobilien, sei dies in Fonds oder AGs, stark zugenommen, befördert von einem anhaltenden Bauboom.

*Indirekte Immobilienanlagen haben in der Schweiz in den letzten Jahren einen Boom erlebt, nicht zuletzt aufgrund der weltweit tiefen Zinsen und der Unsicherheiten an den Märkten. Das Angebot an indirekten Immobilienanlagen hat sich stark verändert und wird sich laufend erweitern. (UBS Real Estate Focus Januar 2013, S. 33)*

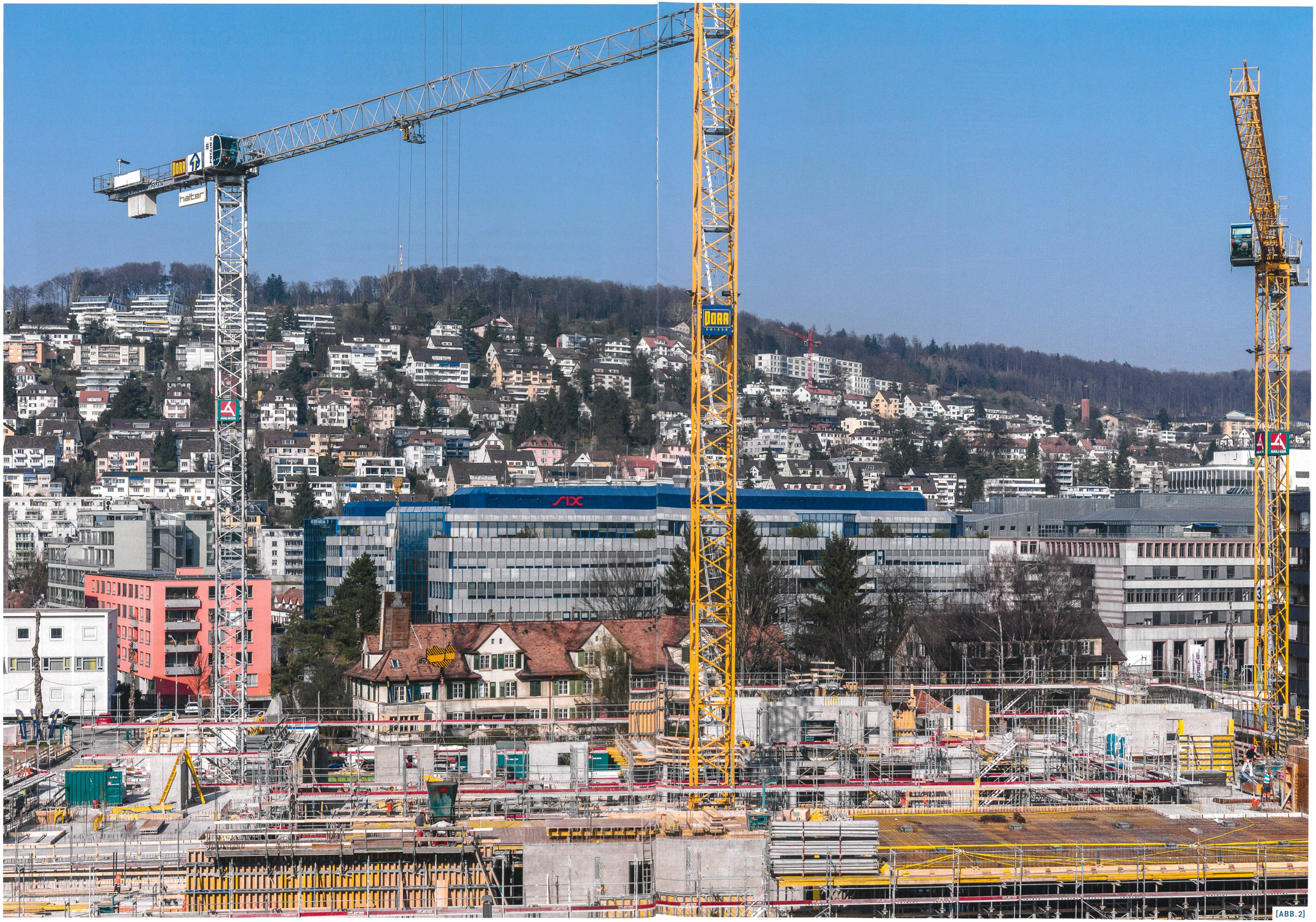
## Bilanz

*1. Planungsprozess* – Mitte der 1990er Jahre wurde der Wechsel zur investorenfreundlichen Planung vollzogen [2]. Der viel gelobte kooperative Entwicklungsprozess war im wesentlichen eine Zusammenarbeit zwischen Eigentümern und Stadtverwaltung. Die Gesamtplanung des Gebiets (Entwicklungskonzept) wurde aber durch Einzelinteressen überlagert und Schritt um Schritt, also arealweise vorgenommen. Der CEO der Mobimo AG Christoph Caviezel räumt ein, dass in Zürich West bei der Durchmischung «gesündigt» worden sei: «Jede Immobilienfirma habe nur ihre Parzelle im Auge gehabt und möglichst teure Objekte erstellt.» [3] Entsprechend wurde um den öffentlichen Raum zäh gerungen; mit bescheidenem Ergebnis für die Öffentlichkeit. Der Pfingstweidpark wird zum

[1] Alle Zahlenangaben, sofern nicht anders bezeichnet, stammen aus Klaus Philipp (2013): *Immodorado Zürich West – Bilanz 2013*. Hg: Mieterverband Zürich.

[2] Vgl. Eberle Orlando (2003): *Konflikte, Allianzen und territoriale Kompromisse in der Stadtentwicklung. Eine Analyse aus regulationstheoretischer Perspektive am Beispiel Zürich West*. Diplomarbeit. Geographisches Institut der Universität Bern.

[3] Tages-Anzeiger vom 15.02.13




[ABB. 2]

[ABB. 3]

**[ABB. 3]** Blick auf alte und neue Bauten an der Pfingstweidstrasse mit neuem Tram. (Foto: Philipp Klaus)

allergrössten Teil von der Stadt bezahlt, inklusive Betriebskosten, obwohl die neuen umliegenden Bebauungen einen grossen Mehrwert erhalten. Eine Priorisierung des Velos in diesem grossen und flachen Gebiet ist mit der Mischflächenlösung vollkommen misslungen und wird mit zunehmenden Frequenzen zu massiven Engpässen und Konflikten führen. Über viele Jahre hinweg wurde Wohnen im Escher Wyss Quartier insbesondere entlang der Einfallsachse Pfingstweidstrasse als unmöglich erachtet, ein Vorwand, um auf damals renditestärkere Nutzungen zu zielen. Der Umbau der Pfingsweidstrasse zu einer Art Boulevard inklusive Erstellung einer Tramlinie galt als Voraussetzung für Wohnungsbau. Finanziert wurden diese Leistungen zu hundert Prozent von Bund, Kanton und Stadt Zürich.

*2. Dichte und Nutzungen* – Im Escher-Wyss Quartier gibt es um 1990 rund 20'000 Arbeitsplätze, aber nicht einmal 2000 BewohnerInnen. 14 Jahre später sind es nahezu 30'000 Arbeitsplätze und 3800 EinwohnerInnen. Dies ist nach wie vor ein frappantes Missverhältnis. Die im Entwicklungskonzept angestrebten 20–30 % Wohnanteil werden bei Weitem nicht erreicht. Ein lebendiges, urbanes Quartier braucht Menschen, die auch da wohnen. Über Jahre wurde um Wohnanteile gerungen. Mit der Finanzkrise 2008 und einer anhaltenden Nachfrage wurden Investitionen in Wohnungsbau interessant. Es wurde auf Luxus- und Superluxuswohnraum gesetzt.

*Im Immobiliensektor waren die vergangenen Jahre geprägt von Kapitalgewinnen, die zusätzlich zu den Mieteinnahmen die Unternehmensgewinne aufbesserten. Rekordtiefe Zinsen und eine robuste Nachfrage aufgrund des Bevölkerungswachstums waren dabei die treibenden Kräfte. (UBS Real Estate Focus Januar 2013, S. 30)*

**[ABB. 2]** Rege Bautätigkeit in Zürich West. (Foto: Henri Leuzinger)

Ein weltweiter Trend, Komplexe von Luxuswohnungen, oft kombiniert mit Hotels, in Innenstädten zu erstellen fand seinen Niederschlag in Zürich West. In den genannten neun Projekten wurden über 1200 Wohnungen realisiert, davon 58 % als Eigentum. Wie im Entwicklungskonzept vorgesehen, wurden Bauten mit hoher Ausnutzung und Dichte erstellt. Allerdings handelt es sich dabei nicht um die Dichte der Bevölkerung. Der Durchschnitt der Wohnungen hat eine Bruttogeschossfläche von 115 m² bei durchschnittlich 3 Zimmern und kostet CHF 3450 pro Monat. Die Kaufpreise liegen zwischen CHF 10'000 und 23'000 pro m². Die Belegung beträgt 1.3 bis 1.4 Personen. Da es sich bei etlichen Wohnungen auch um Anlagen handelt, kann von einem überdurchschnittlichen Anteil Zweitwohnungen ausgegangen werden. Die für 2015 prognostizierten 7000–8000 EinwohnerInnen sind ein Phantom.

*3. Return on Investment 1: Private* – Neben den Alt-Landbesitzenden (durchschnittliche Verdreifachung der Bodenpreise seit den 1960er-Jahren), profitierten und profitieren vor allem Aktionäre von der Entwicklung in Zürich West. Die Profite ergeben sich dabei nicht allein durch die Wertsteigerung der Aktien, sondern durch ausgeklügelte Umgehung von Steuern (Unternehmens-, Grundstücksgewinnsteuern). Bereits seit den 1990er Jahren setzen die Firmen schrittweise den Nennwert des Aktienkapitals herab und bezahlen den Reduktionsbetrag (steuerfrei) an die Aktionäre zurück. Zum Beispiel setzte die PSP AG ihr ganzes nominelles Aktienkapital von 2002 bis 2011 von CHF 787 Mio auf 4.6 Mio herab, 775 Mio wurden den Aktionären «zurückerstattet».

Die von Bundesrat Merz dem Volk mit geschönten Zahlen verkaufte Unternehmenssteuerreform II erlaubt den Firmen auch das anlässlich von Kapitalerhöhungen einbezahlte Aufgeld (Agio), die sogenannten Kapitaleinlagereserven, steuerfrei «zurück zu erstatten». Zwischen 2002 und 2012 haben die vier börsenkotierten Immobiliengesellschaften dank

Nennwertreduktionen und Rückerstattung von Kapitaleinlagereserven insgesamt CHF 2.45 Mia steuerfrei an Aktionäre ausgeschüttet.

Des Weiteren zahlen Holding-Gesellschaften grundsätzlich keine Gewinnsteuer, Firmensitze werden in Kantonen mit tiefen Steuern gehalten, Finanzierungs-Tochtergesellschaften in Steueroasen wie Jersey oder Cayman-Islands werden zur Optimierung eingesetzt.

*4. Return on Investment 2: öffentliche Hand* – Damit kommen wir auf das Ziel «Investitionen sollen zur Erhöhung des Steuersubstrats der Stadt Zürich beitragen» im Entwicklungskonzept Zürich West zurück. Mit dieser Grundhaltung müsste die Stadt Zürich nun Bilanz ziehen. Die öffentliche Hand investierte zwischen CHF 350 und 500 Mio (neue Tramlinie, Umbau städtischer Nationalstrassen, Parks etc). Der Beitrag der Investoren an diese Aufwertungsmassnahmen beläuft sich auf rund 1–1.5%. Wie hoch aber werden die Steuern aus den schwach belegten Wohnungen, insbesondere den vielen Zweitwohnungen ausfallen? Wieviel Einkommen versteuern die Besitzer von Eigentumswohnungen? Pensionskassen sind steuerbefreit, so dass im Wesentlichen die ansässigen Firmen zum Steuersubstrat beitragen. Sicher ist: Die Immobiliengesellschaften selber schöpfen sämtliche Möglichkeiten der Steuervermeidung und -umgehung aus. Der Return on Investment ist für die öffentliche Hand nicht so gross, wie erwartet.

**[ABB. 4]** Rest in Zürich West: Das Nagelhaus mit dem Schriftzug «Resistance» des Künstlers Navid Tschopp. Im Hintergrund das Hotel Renaissance im Mobimo Tower. (Foto: Philipp Klaus)

**Fazit**

Es fragt sich, ob börsenkotierte Immobilienunternehmen die richtigen Partner in der Entwicklung unserer Städte sind. Nicht zuletzt handelt es sich auch um Player im Risikobereich.

*Die Kurse von Immobilienaktien reagieren – wie der Aktienmarkt allgemein – meist relativ rasch auf solche Veränderungen, denn die Aktienbewertung besteht in erster Linie aus der geschätzten Gewinnrendite und dem erwarteten Gewinnwachstum eines Unternehmens. Je tiefer die Gewinnrendite (Gewinn pro Aktie relativ zum Aktienkurs) und je tiefer das künftige Gewinnwachstum, umso tiefer liegt die faire Aktienbewertung. (UBS Real Estate Focus Januar 2013, S. 30)*

Wie werden sich diese Unternehmen verhalten, wenn die Aktien an Wert verlieren? Was bedeutet das für die Mietenden? Für die Eigentümer? Für das Quartier?

*Wir erwarten aber eine Abflachung der Preisanstiege, was das Potenzial von Inventarwertsteigerungen signifikant bremsen wird. (UBS Real Estate Focus Januar 2013, S. 30)*

Es braucht harte Verhandlungen für die Zonierung, die Nutzungen, die öffentlichen Räume und den Langsamverkehr und vor allem für die finanziellen Beiträge der Privaten an die öffentlichen Leistungen. Die Mehrwertabschöpfung ist mehr denn je ein Thema. Im Kanton Zürich ist sie immer noch nicht eingeführt.

Es braucht Alternativen für lebendige Stadtteile, insbesondere nicht-spekulative und nicht an der Börse gehandelte Bauten zum wohnen, arbeiten, einkaufen, ausgehen und leben.


**RÉSUMÉ** *L'urbanisme à la Bourse – l'exemple de Zurich Ouest*

*Zurich Ouest, ancien quartier industriel désaffecté depuis la fin des années 1980, s'est mué, dans l'intervalle, en un véritable eldorado immobilier. A une réglementation urbanistique très favorable aux investisseurs s'est en effet ajoutée, dès le début des années 2000, l'entrée en jeu de nouvelles sociétés immobilières cotées en Bourse, issues des mouvements de concentration amorcés dans la décennie précédente. Les quatre plus grandes d'entre elles (Allreal, Mobimo, PSP et SPS) ont investi à Zurich Ouest, depuis la crise financière de 2008, plus de deux milliards de francs dans neuf projets dont elles attendent, bien sûr, des gains élevés. Du point de vue urbanistique, il apparaît que les intérêts privés l'ont largement emporté sur ceux de la collectivité: le parc de Pfingstweid a été en majeure partie financé par la Ville, la mobilité douce ne bénéficie pas de la priorité dont elle aurait dû jouir dans ce quartier plat, et la transformation de la Pfingstweidstrasse en boulevard urbain avec tram a été intégralement prise en charge par la Confédération, le Canton et la Ville. Par ailleurs, le taux de 20 à 30% de logements que prévoyait le concept de développement du quartier n'est de loin pas atteint, sans compter que bien des appartements construits sont des objets de luxe très faiblement occupés, avec, à la clé, un déséquilibre flagrant entre emplois et habitants. Alors que les grands bénéficiaires des opérations réalisées sont les actionnaires des sociétés susmentionnées (qui exploitent du reste toutes les possibilités d'optimisation fiscale imaginables), les pouvoirs publics sont loin d'obtenir le retour sur investissement escompté. Les sociétés immobilières cotées en Bourse sont-elles dès lors les bons partenaires pour développer les villes? On est en droit de se le demander – d'autant que leur comportement en cas de baisse de leurs actions reste très incertain.*