

# Geschäftsimmobilien als Anlagealternative?

Tiefe Zinsen, zahlreiche Neubauprojekte und punktuelle Überkapazitäten prägen den Schweizer Immobilienmarkt für Büro- und Geschäftshäuser seit geraumer Zeit. Was dieses Umfeld für eine Immobiliengesellschaft bedeutet, erläutert Dr. Luciano Gabriel, CEO von PSP Swiss Property.



Interview mit Dr. Luciano Gabriel  
CEO PSP Swiss Property

*PRIVATE: PSP Swiss Property hat in den ersten drei Monaten 2015 mit 38 Mio. Franken 13% weniger Reingewinn erwirtschaftet als im Vorjahresquartal. Wieso dieser Rückgang? Und was erwarten Sie gesamthaft für 2015?*

**Gabriel:** Das Q1-Resultat entspricht unseren Erwartungen. Der Gewinnrückgang hat vor allem drei nachvollziehbare Ursachen: Erstens sind die Mieteinnahmen gesunken, weil wir mehr in Renovationen und Sanierungen investieren; zweitens sind die Einnahmen aus der Mehrwertsteuer-Einlagesteuerung weggefallen; und drittens haben wir dieses Jahr – anders als im 1. Quartal 2014, als wir zahlreiche Eigentumswohnungen verkaufen konnten – erwartungsgemäss noch keine Wohneinheiten veräussert. Für 2015 als Ganzes erwarten wir gegenüber 2014 einen leicht tieferen Ebitda ohne Bewertungseffekte, dies aus genau den Gründen, die für den Gewinnrückgang im 1. Quartal verantwortlich waren.

*PRIVATE: Inwiefern spüren Sie das schwieriger werdende Umfeld für Geschäftsimmobilien?*

**Gabriel:** Das Umfeld wird in der Tat graduell schwieriger. Allerdings muss man die Entwicklung differenziert betrachten. Besonders betroffen sind Liegenschaften an peripheren Lagen mit suboptimaler Verkehrsanbindung und Objekte mit beschränkten Nutzungsmöglichkeiten oder Defiziten im Bereich Nachhaltigkeit. Solche Schwachstellen waren zwar schon früher problematisch, in einem schwächer werdenden Markt werden sie aber umso gravierender. PSP Swiss Property ist von diesen Problemen nur marginal tangiert. Dies, weil wir seit jeher auf qualitativ hochstehende Liegenschaften an Top-Lagen fokussieren. Der Vermietungsmarkt für Verkaufsflächen an prominenten Zentrumsanlagen – das sogenannte «high street retail» – zeigt sich jedenfalls gesamthaft gesehen nach wie vor von seiner robusten Seite.

*PRIVATE: Und wie geht es auf dem Büro- und Verkaufsflächenmarkt weiter?*

**Gabriel:** Wir gehen davon aus, dass sich die Rahmenbedingungen für die Vermietung von Geschäftsflächen in den nächsten Jahren nicht wesentlich verbessern werden. Solange die Staatsschuldenkrise in vielen Ländern Europas ungelöst bleibt und strukturelle Reformen vertagt werden, wird die Verunsicherung bleiben. Das bedeutet, dass auch erfolgreiche Firmen nur zaghaft expandieren. Dazu kommt der starke Franken, der die Schweizer Wirtschaft zunehmend belasten wird; dies dürfte sich dann zeitverzögert auf den Immobilienmarkt auswirken.

*PRIVATE: Wie gehen Sie mit diesen Herausforderungen um?*

**Gabriel:** Wir sehen die Herausforderungen als Chance. Überkapazitäten und Leerstände sind eine perfekte Gelegenheit, lang geplante Grossrenovationen und Sanierungen durchzuführen. Dies

## PSP Swiss Property auf einen Blick

PSP Swiss Property, eine der führenden Schweizer Immobiliengesellschaften, fokussiert seit ihrer Gründung und dem IPO an der Schweizer Börse im Jahr 2000 auf qualitativ hochwertige, gut gelegene Geschäftsliegenschaften. Das Portfolio von PSP Swiss Property umfasst 161 Geschäftsliegenschaften in allen Wirtschaftszentren des Landes, von der Zürcher Bahnhofstrasse bis nach Genf, von Basel bis Lugano. Die Diversifikation über alle geographischen Regionen dient nicht zuletzt der Risikominimierung. Neben den bestehenden Liegenschaften besitzt PSP Swiss Property fünf Grundstücke, auf denen das Unternehmen Bürokomplexe und Wohnüberbauungen erstellt bzw. erstellen lässt (wobei die Wohneinheiten verkauft werden) sowie fünf Einzelbauprojekte. Der Gesamtwert des Portfolios liegt bei gut 6,6 Mrd. Franken. Die Eigenkapitalquote beträgt 57%, das zinspflichtige Fremdkapital 28% der Bilanzsumme. Der Grossteil der Immobilien befindet sich an erstklassigen Lagen in Innenstädten und Wirtschaftszentren. Zur Standort-Qualität gesellen sich die «inneren Werte» der Gebäude, das heisst die Qualität des Innenausbaus. So legt PSP Swiss Property grössten Wert auf modernste Infrastruktur, ökologische Nachhaltigkeit und die Möglichkeit, dass die Mieter die Raumaufteilung genau auf ihre Bedürfnisse abstimmen können. Aus diesem Grund investiert PSP Swiss Property laufend substantielle Summen in die Sanierung und Renovation bestehender Gebäude. (Alle Angaben per 31.3.2015)

ist oft nur möglich, wenn die Liegenschaften leer stehen. So werden wir beispielsweise an mehreren unserer Immobilien an bester Lage in Zürich umfangreiche Renovationsarbeiten vornehmen. Gesamthaft planen wir allein in den kommenden zwei Jahren Renovierungen und Umbauten für 300 Mio. Franken. Je besser der Innenausbau einer Liegenschaft die Wünsche und Bedürfnisse potenzieller Mieter erfüllt, desto höhere Mieten kann man verlangen. Mietausfälle aufgrund renovationsbedingter Leerstände werden durch die späteren, entsprechend höheren Mieteinnahmen mehr als kompensiert.

*PRIVATE: Was bedeutet das für die Anleger?*

**Gabriel:** Erstklassige Geschäftsliegenschaften an Top-Lagen mit indexierten, langfristigen Mietverträgen, speziell in Innenstädten und Wirtschaftszentren, verfügen über ein attraktives Risiko/Rendite-Profil. Dank ihrer langfristig konstanten Mieteinnahmen bleiben sie deshalb speziell für Pensionskassen und andere institutionelle, aber auch private Anleger interessante Anlagealternativen. Dies insbesondere in Zeiten niedriger Obligationenrenditen und volatiler Aktienmärkte.

*PRIVATE: Sie sind Chairman der European Public Real Estate Association (EPRA). Was genau tut die EPRA?*

**Gabriel:** Die EPRA ist die Vereinigung europäischer börsenkotierter Immobiliengesellschaften mit einem Immobilienbestand von rund 350 Mrd. Euro. Die EPRA beschäftigt sich mit Fragen der Regulierung, des Reporting, Steuern und Nachhaltigkeit; sie vertritt die Interessen ihrer Mitglieder gegenüber Politik und Behörden; sie setzt sich für internationale Transparenz und Vergleichbarkeit innerhalb der Branche ein, so etwa mit den EPRA Performance-Kennzahlen, Immobilien-Indizes und Best Practice Recommendations; und schliesslich fördert sie das Bewusstsein speziell bei institutionellen Investoren, dass die Aktien von Immobiliengesellschaften optimale Bausteine für eine langfristig erfolgreiche Asset Allocation sind.

*luciano.gabriel@psp.info*  
*www.psp.info*

## «Allianz Lex Koller bleibt modern»

*PRIVATE: Letztes Jahr hat das Parlament Bestrebungen, die Lex Koller zu verschärfen und Ausländern den Kauf gewerblich genutzter Liegenschaften zu verbieten, abgelehnt. Ist das Thema damit vom Tisch?*

**Gabriel:** Leider nein. Es grenzt schon fast an politische Zwängerei, den klaren Entscheid des Parlaments vom vergangenen Jahr zu ignorieren. Dem Vernehmen nach sollen in der bevorstehenden Vernehmlassung ausländische Investoren diskriminiert werden, indem man ihnen den Zugang zum Schweizer Immobilienmarkt verbietet. Man will offenbar das Rad der Zeit um 20 Jahre zurückdrehen.

*PRIVATE: Worum geht es konkret?*

**Gabriel:** Seit 1997 dürfen Ausländer in Schweizer Geschäftsliegenschaften investieren und seit dem 1. April 2005 dürfen ausländische Investoren – richtigerweise – Aktien börsenkotierter Schweizer Immobiliengesellschaften erwerben, auch wenn diese Wohnimmobilien im Portfolio haben. Dies soll nun wieder verboten werden.

*PRIVATE: Wieso?*

**Gabriel:** Die Initianten und der Bundesrat sind anscheinend der Meinung, dass ausländische Investoren für das hohe Mietpreisniveau in der Schweiz mitverantwortlich seien. Sie glauben, dass die Mieten sinken würden, wenn man Ausländern den Kauf von Immobilienaktien verbietet. Effektiv ist das Mietpreisniveau aber in erster Linie auf die zunehmende Beliebtheit von Agglomerationszentren und die steigenden Ansprüche der Mieter zurückzuführen – man will immer grössere und luxuriösere Wohnungen. Dazu kommt die Zuwanderung, durch die ebenfalls mehr Wohn- und Arbeitsraum benötigt wird. Zusätzliches Kapital ausländischer Investoren hat im Grunde genommen genau die gewünschte Wirkung: Mehr Investitionen bedeuten ein grösseres Angebot und tendenziell niedrigere Mieten.

*PRIVATE: Was für Konsequenzen hätte die Verschärfung der Lex Koller für institutionelle Investoren und Private in der Schweiz?*

**Gabriel:** Schweizer Pensionskassen und Versicherungen sind grosse Anteilseigner kotierter Immobiliengesellschaften. Sie müssten – wie alle anderen Investoren – mit substanziellen Buchverlusten rechnen. Dies würde sich u.a. negativ auf den Deckungsgrad der Pensionskassen auswirken mit nicht absehbaren Folgen für die Versicherten und Rentner. Letztlich wären somit praktisch alle Schweizerinnen und Schweizer von einem Anlageverbot für ausländische Investoren betroffen, weil sie indirekt über ihre Pensionskasse oder Versicherung in Immobiliengesellschaften investiert sind.

*PRIVATE: Wie könnte der Ausschluss ausländischer Investoren bei börsenkotierten Immobiliengesellschaften praktisch überhaupt bewerkstelligt werden?*

**Gabriel:** Eine gute Frage. Der Aktienhandel würde jedenfalls enorm kompliziert und die Handelbarkeit und Liquidität der Aktien massiv eingeschränkt. Jemand müsste bei jeder einzelnen Transaktion kontrollieren, ob der Kauf bzw. Verkauf «rechtens ist», d.h. dass keine ausländische Privatperson oder Firma involviert ist. Wer soll dies überwachen und bezahlen? Ein regulärer Börsenhandel wäre kaum mehr möglich.

*PRIVATE: Was würde eine Verschärfung der Lex Koller für den Wirtschaftsstandort Schweiz im internationalen Kontext bedeuten?*

**Gabriel:** Unsicherheit und Rückschritt. Der Ausschluss ausländischer Investoren würde unseren Ruf als offenes und rechtssicheres Land lädieren. Investoren suchen Verlässlichkeit und Rechtssicherheit. Wenn man als internationaler Investor nicht mehr sicher sein kann, ob morgen noch gilt, was heute selbstverständlich ist, schaut man sich nach Alternativen um. Unser guter Ruf als wirtschaftsfreundlicher Staat im Herzen Europas würde durch die Abschottung und Ausländerdiskriminierung ramponiert. Wir dürfen unsere Wettbewerbsfähigkeit nicht leichtsinnig und ohne Zwang aufs Spiel setzen. Eine Verschärfung der Lex Koller im Sinn der Initianten wäre zudem nicht nur wirtschafts- sondern auch ausländerfeindlich.

*Mehr zur Allianz: [www.modernelexkoller.ch](http://www.modernelexkoller.ch)*