



Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 122'803
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15
Abo-Nr.: 1068523
Seite: 30
Fläche: 19'224 mm²

Solide PSP Swiss Property

Kontinuierliche Ergebnisverbesserung

am. Die Geschichte der PSP Swiss Property, der zweitgrössten kotierten Schweizer Immobiliengesellschaft, ist eine der Kontinuität im Erfolg. Jahr für Jahr steigt der Gewinn (unter Ausklammerung der volatilen Gewinne aus der jährlichen Neubewertung der Liegenschaften), ebenso stetig die Ausschüttung. Das Geschäftsjahr 2011 reiht sich hier nahtlos ein: Aus Mieterträgen von 270 Mio. Fr. (+2,9%) resultierte ein Betriebsgewinn auf Ebitda-Stufe (ohne Neubewertung) von 233 Mio. Fr. (+4,1%), was einer leicht verbesserten Ebitda-Marge von 81,5% entspricht. Das Eigenkapital pro Aktie, der sogenannte Net-Asset-Value, konnte gar um 9,3% auf gut 75 Fr. gesteigert werden.

Der gegenwärtige Boom auf dem Schweizer Bau- und Immobilienmarkt spiegelt sich in den Zahlen von PSP in verschiedener Hinsicht. So fielen laut CEO Luciano Gabriel beispielsweise die Investitionen in den Unterhalt der Liegenschaften um einige Millionen tiefer aus als geplant – einfach weil der Bauwirtschaft die Kapazitäten fehlten. Lukrativ war dagegen der Verkauf von sechs nichtstrategischen Liegenschaften, bei denen Preise gelöst wurden, die im Schnitt um 17% über der letzten Bewertung lagen. Umgekehrt konnte wegen der hohen Preise 2011 keine einzige neue Liegenschaft erworben werden.

Wachstum per Akquisition ist somit vorläufig keine Option, aber immerhin verfügt die Gesellschaft noch über einige Entwicklungsprojekte, an denen sie weiterarbeiten kann. Die Überbauung des Hürlimann-Areals ist zwar praktisch komplett (am 1. März wird das Hotel auf dem Areal eröffnet, dann fehlt nur noch das «Kesselhaus»), aber auf dem Löwenbräu-Areal wird noch bis 2013 und auf dem Gurten-Areal bei

PSP Swiss Property in Zahlen

Geldwerte in Mio. Fr. (IFRS)	2010	2011	±%
Liegenschaftenertrag	262,9	271,7	3
Neubewertung (NB; netto)	180,6	325,1	–
Erfolg aus Liegenschaftsverk.	3,5	7,5	–
Ebitda (ohne NB/Verkaufserf.)	223,3	232,5	4
Reingew. (ohne NB/Verkaufserf.)	139,8	149,0	7
Reingewinn	280,8	404,0	44
Eigenkapitalquote in %	52,7	54	–
Eigenkapitalrendite in %	9,7	13,0	–
Bilanzwert Liegenschaften	5309,7	5611,6	6
Leerstandsquote in %	8,5	8,3	–
Personalbestand (Vollzeitstellen)	78	77	–

Angaben zur Aktie	2010	2011	±%
Gewinn (Fr.) ¹	3,30	3,47	5
Ausschüttung	2,80	3,00 ²	7
Börsenkaptalisierung (Mrd. Fr.)	3,4	3,6	–
Höchst-/Tiefstkurs (Fr.)	79/58	84/67	–
Kurs: ³ 77,60 Fr. KGV 2012: ⁴ 22,4			
Bedeutende Aktionäre: Alony Hetz Properties (15,2%); Eigenbesitz (5,3%); BlackRock (3,2%).			

¹ Ohne NB/Verkaufserfolg; ² Antrag an die GV vom 3. April 2012; ³ Schlusskurs am Tag der Berichterstattung; ⁴ Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV); basierend auf dem erwarteten Jahresgewinn der neuen Periode gemäss Konsensschätzung der Analytiker (Quelle Bloomberg).

Bern bis 2014 weitergebaut. In Rheinfelden und Lugano bestehen zudem noch grössere Projekte.

Für das laufende Jahr ist das Management zwar optimistisch, doch werden beim Gewinn höchstens bescheidene Verbesserungen erwartet («Ebitda leicht über 230 Mio. Fr.»), da gewisse positive Einmaleffekte wegfallen. Eine weitere Erhöhung der Dividende kann laut Gabriel dennoch erwartet werden. Beim Leerstand von derzeit 8,3% werde es zwar im Verlauf des Jahres zu Verbesserungen kommen, aber am Jahresende sei wegen des geplanten Auszugs eines Grossmieters wieder mit einer Leerstandsquote von rund 9% zu rechnen.