



Finanz und Wirtschaft  
8021 Zürich  
044/ 298 35 35  
www.fuw.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 28'566  
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 15  
Fläche: 52'572 mm<sup>2</sup>

# PSP profitiert von guten Standorten

**SCHWEIZ** Rekordbetriebsergebnis – Dividende von 3 auf 3.20

Fr. je Titel erhöht – Immobilienmarkt dämpft Kurspotenzial der Aktien

**KONRAD KOCH**

**P**SP Swiss Property scheint allen Signalen des Schweizer Geschäftsfächenmarkts, die auf Stagnation, wenn nicht gar auf eine Preiskorrektur deuten, zu trotzen. Das ist jedoch ein Beleg für die Qualität und die Ertragsstabilität des 6,3 Mrd. Fr. schweren Immobilienportefeuilles. Die Nummer zwei hinter Swiss Prime Site, die rund 8 Mrd. Fr. Immobilien besitzt, erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2012 ein operatives Rekordergebnis. Der Gewinn ohne Neubewertung erhöhte sich 8,5% auf 161,6 Mio. Fr.

Der Gewinn pro Aktie ohne Neubewertung, die Basis für die Gewinnausschüttung, verbesserte sich von 3.47 auf 3.60 Fr. Die Dividende wird von 3 auf 3.20 Fr. je Namenaktie erhöht. Diese Anpassung könne vorgenommen werden, erklärte CEO Luciano Gabriel an der Bilanzmedienkonferenz, weil die Ertragsaussichten langfristig derart stabil sind, dass das neue Dividendenniveau über die nächsten Jahre als gesichert betrachtet werden darf. Die Barausschüttung stammt aus Reserven aus Kapitalanlagen und ist für private Investoren steuerfrei.

## Heikle Neubewertung

Das Portfolio von PSP umfasst 163 Büro- und Geschäftshäuser und sechs Entwicklungsareale im Bilanzwert von 6283 (5958)

Mio. Fr. Entwicklungsobjekte konnten mit 12,7 Mio. Fr. Gewinn verkauft werden. 10 Mio. Fr. stammen aus dem Verkauf von Museumsflächen im Löwenbräu-Areal in Zürich. Ein gleicher Betrag wird aus dem Verkauf von Wohnungen erwartet.

Aus der Neubewertung des Portfolios resultiert eine erfolgswirksame Aufwertung von 267 Mio. Fr. Im Vorjahr betrug der Aufwertungserfolg 325 Mio. Fr. Der Gewinn mit Neubewertung sank daher 9% auf 266,9 Mio. Fr. 90% der Aufwertung ist auf Senkungen der Diskontierungssätze zurückzuführen. Der durchschnittliche Diskontierungssatz wurde 30 Basispunkte auf 5% gesenkt. Nach dem Vorsichtsprinzip hätten die Sätze aber unverändert belassen oder wegen der Risikokomponente gar leicht erhöht werden müssen. Marktrisiken führten aber nur zu einem Abwertungsbetrag von 10 Mio. Fr. Gabriel ist jedoch überzeugt, dass das Portfolio wegen seiner Objektqualität von den Verlagerungen, wie sie etwa in der Innenstadt von Zürich stattfinden, nicht betroffen ist.

Das für den Erfolg einer Immobiliengesellschaft relevante Betriebsergebnis ohne Neubewertung konnte dank besserer Vermietung 3% gesteigert werden. Die Leerstandquote verringerte sich von 8,3 auf 8%. 3,3 Prozentpunkte stammen aus zwei Problemobjekten in Zürich West und in Wallisellen. Wegen Totalsanierungen in Liegenschaften am Bahnhof Zürich

wird bis Ende 2013 ein Anstieg der Leerstandquote auf rund 10% erwartet.

## Stabile Finanzierung

Mit einer Eigenkapitalquote von 58,2% ist die Kapitalstruktur äusserst solide. Der durchschnittliche Zins der Fremdmittel wurde von 2,49 auf 2,2% verringert, und die durchschnittliche Zinsbindung konnte gar von 2,9 auf 3,7 Jahre verlängert werden. Die unbenutzten Kreditlimiten betragen 635 Mio. Fr. Die Gesellschaft ist zuversichtlich für das laufende Geschäftsjahr. An der zurückhaltenden Akquisitionsstrategie und der konservativen Finanzierungspolitik soll festgehalten werden. Unter Annahme eines konstanten Immobilienbestands wird für 2013 ein Betriebsergebnis (Ebitda) ohne Neubewertungserfolg von 240 Mio. Fr. erwartet.

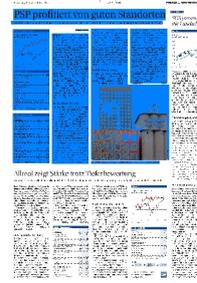
Die Namenstitel werden mit einer Prämie von 6% auf den Buchwert von 80.64 Fr. je Aktie gehandelt. Allreal Namen (vgl. Beitrag unten) haben einen Aufpreis von 17%. Wegen der Angebotsausweitung im Büroflächenmarkt ist mit Wertkorrekturen zu rechnen, die die Kursentwicklung der Immobilientitel dämpft.

Alle Finanzdaten zu PSP  
im Online-Aktienführer:  
[fuw.ch/PSPN](http://fuw.ch/PSPN)



Datum: 02.03.2013

# FINANZ und WIRTSCHAFT



p | s | p  
Swiss Property

Finanz und Wirtschaft  
8021 Zürich  
044/ 298 35 35  
www.fuw.ch

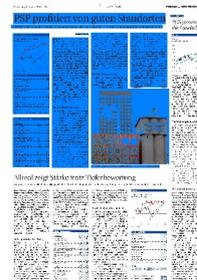
Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 28'566  
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 15  
Fläche: 52'572 mm<sup>2</sup>



ILDYRIS C. RITTER

**Von 58 Wohnungen im Löwenbräu-Black-Tower in Zürich sind 45 bereits verkauft.**



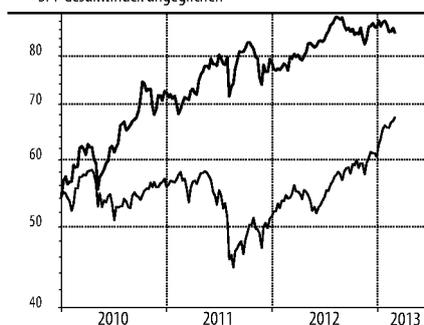
Finanz und Wirtschaft  
8021 Zürich  
044/ 298 35 35  
www.fuw.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 28'566  
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 15  
Fläche: 52'572 mm<sup>2</sup>

### PSP Swiss Property N

- PSP Swiss Property N: 85.40 Fr., Valor 1829415
- SPI-Gesamindex angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

### Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 1. März 2013, 14 Uhr, in Fr.	85.40
Rendite in % (per 2012)	3,7
KGV 2013	24
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,06
Börsenwert (in Mio. Fr.)	3889

#### Angaben pro Titel in Fr.

Gewinn 2011	9.40
Gewinn 2012	8.21
Gewinn 2013, geschätzt	3.60
Dividende per 2011	3.00
Dividende per 2012	3.20
Pay-out Ratio in %	89

Bedeutende Aktionäre: Alony Hetz Properties & Investments (12,2%), BlackRock (3% und 0,1% via Optionen)

#### FuW-Rating

**B+** Wachstum    **A** Aktionärsbeziehungen    **A-** Transparenz

### Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2011	2012
<b>Gesamtertrag</b>	<b>603,3</b>	<b>552,7</b>
– aus Liegenschaften	270,7	272,9
– Neubewertung	325,1	266,9
– aus Liegenschaftsverkauf	7,5	12,9
Betriebsaufwand	53,5	56,2
– Liegenschaftenaufwand	11,2	11,5
– Unterhalt/Renovation	16,6	18,1
Betriebsergebnis inkl. Neubewert.	560,1	504,8
Betriebsergebnis exkl. Neubewert.	232,5	238,6
Finanzierungsaufwand	44,3	37,2
Cashflow	173,8	140,3
Gewinn inkl. Neubewertung	404,0	368,6
Gewinn exkl. Neubewertung	149,0	161,6
<b>Bilanz per 31.12.</b>		
Bilanzsumme	6050,1	6354,2
Anlageliegenschaften	5611,6	5968,1
Entwicklungsliegenschaften	346,9	314,4
Kurzfr. Fremdkapital	496,5	268,4
Langfr. Fremdkapital	2285,6	2386,8
Eigenkapital	3268,9	3698,9
– in % der Bilanzsumme	54,0	58,2
– Rendite in % inkl. Neubewertung	13,0	10,6