



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 36'976  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 26  
Fläche: 114'530 mm<sup>2</sup>

# «Das Geschäft wird schwieriger»

**PSP Swiss Property** Konzernchef Luciano Gabriel über die Aussichten im Markt für Schweizer Immobilien, die Folgen der 1:12-Initiative und den schwächelnden PSP-Aktienkurs.

INTERVIEW: SAMUEL GERBER, URS  
AEBERLI, BRUNO ARNOLD (FOTOS)

*Herr Gabriel, Sie haben Ihre Büros gleich neben jenen von Google. Steckt der dort praktizierte Innovationsglaube PSP an?*

**Luciano Gabriel:** Wir sind sehr froh um diesen Mieter und Nachbarn. Was die Innovationskraft betrifft – die ist im Immobilienbereich vergleichsweise eingeschränkt. Mit diesem Vorbehalt versuchen wir aber durchaus, innovativ zu sein. Und das haben wir in der Vergangenheit auch bewiesen.

*Aussenstehende würden eher das Gegenteil annehmen. PSP arbeitet nach eigenen Worten zurückhaltend und konservativ, und die Führung ist seit Jahren dieselbe. Das klingt nach ausgetretenen Pfaden.*

Gabriel: Dass wir möglicherweise so wirken, lässt sich wohl nicht vermeiden. Wir sind überzeugt, dass der von uns eingeschlagene Weg langfristig zum Erfolg führt. Im Immobiliengeschäft gilt mehr noch als anderswo: Man muss sich an seine Versprechen halten. Darum ist es unsere Ambition, ein transparentes Geschäftsmodell im Rahmen der bekannt gegebenen Ausrichtung zu verfolgen.

*Allerdings scheinen sich die Zeiten im Markt für Geschäftsimmobilien zu ändern.*

*Die Leerstände steigen. Beobachter rechnen mit sinkenden Mieteinnahmen auch in Zentrumslagen. Wird sich der negative Trend noch verstärken?*

Gabriel: Das Immobiliengeschäft ist langfristig ausgelegt. Dennoch lassen wir uns immer wieder von kurzfristig auftretenden Ereignissen beeinflussen.

*Die heutige Entwicklung am Büromarkt ist also nur eine kleine Delle?*

Gabriel: Wir wissen, dass es in dem Sektor immer wieder Zyklen mit einem Überangebot gibt. Wir sichern uns durch zwei Massnahmen dagegen ab – einerseits die Schulden tief halten und andererseits laufend Immobilien renovieren und entsprechend den sich verändernden Nutzerbedürfnissen neu positionieren. Wenn man Liegenschaften von guter Qualität und an guter Lage anbieten kann, ist die Nachfrage immer noch gross.

*Aber der Zyklus lässt sich nicht leugnen.*

Gabriel: In den nächsten Jahren kommt mehr Angebot auf den Markt. Das Geschäft wird im Durchschnitt schwieriger. Bezüglich unserer Liegenschaften machen wir uns allerdings keine Sorgen.

*Und wie viel Sorgen bereitet Ihnen ein allfälliger Anstieg der Leitzinsen?*

Gabriel: Das Zinsniveau muss stets unsere Sorge sein. Wir rechnen zwar nicht damit, dass die Sätze kurzfristig steigen. Dennoch sichern wir uns mit Swap-Geschäften ab. Allerdings laufen auch diese in fünf bis sieben Jahren aus, und dann ist man exponiert. Der beste Schutz gegen steigende Zinsen ist daher – einmal mehr –, möglichst wenig Schulden zu haben.

*In diesen Tagen nehmen zahlreiche kleinere Immobilienfirmen Kapital am Markt auf und erhöhen ihre Verschuldung. Ist dies der richtige Zeitpunkt dafür?*

Gabriel: Eine reine Umstellung der Passivseite der Bilanz schafft keinen Mehrwert, sie verändert nur das Risiko-Ertrags-Profil. Das Wichtigste hinter der Massnahme

ist die Verwendung der zusätzlichen Mittel, also die Aktiven, die erworben werden.

*Wie schwierig ist es, bei Banken Kredit zu bekommen?*

Gabriel: Wir stellen keine Zurückhaltung bei den Banken fest. Dank unserer tiefen Verschuldungsquote sind wir wohl ein gutes Risiko.

*Die Banken hätten allerdings Grund zur Zurückhaltung. Sie müssen ihre Kredite mit mehr Eigenkapital unterlegen. Ihr*

*Kollege, SPS-Chef Markus Graf, hält der Nationalbank vor, mit den nun wirksam gewordenen Eigenkapitalregeln für Banken bei der Hypotheken-Vergabe den gesamten Immobilienmarkt in einen Topf zu werfen, also auch jenen der Büroliegenschaften. Was ist Ihre Meinung?*

Gabriel: Ich glaube nicht, dass eine Blase am Immobilienmarkt unmittelbar bevorsteht. Gleichzeitig finde ich es gut, dass die

## «Die Annahme der 1:12-Initiative wäre ein grosser Risikofaktor für die Immobilienbranche.»

Nationalbank laufend auf die potenziellen Risiken hinweist. Es sollte nie der Eindruck entstehen, dass Immobilienpreise nur nach oben gehen. Der Immobiliensektor ist für die Schweizer Volkswirtschaft sehr wichtig. Eine Korrektur nach einer allgemeinen Übertreibung könnte einschneidende Folgen haben. Da ist entsprechende Vorsicht angebracht.



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 36'976  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 26  
Fläche: 114'530 mm<sup>2</sup>

*Um von der Geldpolitik auf die Innenpolitik zu kommen: Wie wird sich die 1:12-Lohninitiative auf den Büroimmobilien-Markt auswirken?*

Gabriel: Wir rechnen damit, dass eine Annahme sehr starke Auswirkungen auf die Volkswirtschaft und den hiesigen Arbeitsmarkt hätte. Diese würden wohl relativ rasch auf die Bau- und Immobilienbranche durchschlagen. Meiner Meinung ist die Initiative ein grosser Risikofaktor.

*Mit Google, Deutscher Bank und Blackrock zählt PSP einige ausländische Grosskonzerne zu Ihren Mietern. Müssen Sie mit deren Auszug rechnen?*

Gabriel: Ich kenne die Überlegungen unserer Mieter nicht. Klar ist jedoch, dass der flexible Arbeitsmarkt ein wichtiger Vorteil der Schweiz ist. Ein Eingriff in die Lohnstruktur würde das Image des Landes als freie Marktwirtschaft stark lädieren. Damit säne auch die Attraktivität der Schweiz als Sitz ausländischer Firmen. Die volle Auswirkung auf die Standortentscheide wäre erst nach mehreren Jahren ersichtlich, wäre aber irreversibel.

*Unbenommen von solchen Szenarien verabschieden sich die Anleger seit Monaten aus den Aktien von Immobilien-gesellschaften. Ledermann Immobilien sagte kürzlich gar den geplanten Börsengang ab. Was macht diese so unattraktiv?*

Gabriel: Ich möchte zur Ledermann-Transaktion nicht Stellung nehmen, da ich die Hintergründe nicht genau kenne. Generell kann allerdings festgehalten werden, dass Grösse, erwiesene Liquidität des Titels und Bekanntheitsgrad auf internationaler Ebene einen entscheidenden Faktor für das Investoreninteresse darstellen. Seit mehreren Jahren kotierte Gesellschaften sind diesbezüglich im Vorteil.

*Aber auch die PSP-Aktie verlor dieses Jahr 10 Prozent – und das bei haussierenden Börsen. Kein guter Lauf, oder?*

Gabriel: Wir führten kürzlich Investoren-treffen im Ausland durch. Das Interesse von Grossinvestoren aus Amerika, Grossbritannien oder den Niederlanden ist weiterhin stark. Wir sehen auch keine grossen Veränderungen in der Aktionärsstruktur – eher hören wir, dass bestehende Eigner auf diesem Niveau aufstocken wollen.

*Trotzdem – eine solche Underperformance kann doch nicht völlig kaltlassen?*

Gabriel: Die Abgaben trafen den ganzen Sektor, nicht nur PSP. Sie sind auch nicht überraschend. Wir fokussieren lieber auf die operativen Ziele, die wir uns für die Zukunft gesteckt haben.

*Aber auch operativ läuft es derzeit nicht blendend. Im letzten Halbjahr ging die Ertragsmarge von PSP zurück. Dafür stiegen die Leerstände gegenüber dem Vorjahr von 8 auf 9 Prozent an. Setzt sich der Trend im zweiten Semester fort?*

Gabriel: Wir hatten 2012 den Kunstteil des Löwenbräu-Areals in Zürich verkauft. Diese Erträge wiederholten sich im ersten Semester 2013 nicht, sodass es im Vorjahresvergleich zum Margenrückgang kam. Fürs Gesamtjahr 2013 prognostizieren wir, wie bereits kommuniziert, ein besseres operatives Ergebnis als im Vorjahr.

*Aber die Leerstände nehmen noch zu, sagen Sie. Bis Ende Jahr rechnen Sie mit 10 Prozent. Woher kommt das?*

Gabriel: Ein Grossteil des Leerstands ist bedingt durch umfassende Renovationen am Bahnhofplatz/Bahnhofquai. Gleichzeitig laufen aber schon Verhandlungen für Neuvermietungen im nächsten Jahr.

*Sind Neuverhandlungen härter geworden?*

Gabriel: Es gibt einige wenige Verhandlungspartner, die wegen Medienberichten meinen, sie fänden anderswo bessere Konditionen. Nachdem sie den Markt getestet haben, kommen sie aber meist zum anfänglichen Angebot zurück. Schwierig sind die Verhandlungen nur dort, wo sie sowieso schon schwierig waren.

*Können Sie neue Verträge zu besseren Konditionen abschliessen?*

Gabriel: Im Durchschnitt sind die Konditionen um 2 Prozent besser als bei auslaufenden Verträgen.

*Interessant ist, dass erstmals auch in begehrten Zentrums-lagen wie der Zürcher Innenstadt Leerstände auftreten. PSP ist dort stark aufgestellt. Verwandelt sich die Goldgrube nun in ein Klumpenrisiko?*

Gabriel: Die Standortwahl ist langfristig entscheidend – und langfristig ist man in der Schweiz mit Büroimmobilien in Zürich, Genf, Lausanne und Basel richtig auf-

gestellt. Ausserhalb der Zentren beginnt hierzulande sehr rasch die Peripherie. Dort sind die Risiken höher und werden unserer Meinung nach nicht ausreichend durch höhere zu erwartende Renditen entschädigt.

## DER MENSCH

**Funktion:** Chef PSP Swiss Property  
**Alter:** 60

**Wohnort:** Wollerau SZ

**Familie:** Verheiratet, keine Kinder

**Ausbildung:** Volkswirt, Dr. rer. pol.

**Karriere:** Nach der Tätigkeit als Assistent für Volkswirtschaft an der Universität Bern 15 Jahre bei der damaligen SBG, unter anderem in den Bereichen Corporate Finance, Risk Management, internationales Firmenkundengeschäft und Business Development. 1998 bis 2002 bei Zurich, danach Eintritt bei PSP, zunächst als Asset Manager und später Finanzchef. Seit 2007 CEO.

**Das Unternehmen** PSP Swiss Property ist seit 2000 an der Schweizer Börse kotiert und mit einem Immobilienbestand im Wert von 6,4 Milliarden Franken die zweitgrösste kotierte Schweizer Immobiliengesellschaft nach SPS Swiss Prime Site. Das Unternehmen investiert in Büro- und Verkaufsobjekte an zentralen Lagen sowie in eigenen Entwicklungsarealen. PSP verfügt über drei Immobilienbewirtschaftungsteams in Genf, Olten und Zürich und beschäftigt knapp 90 Mitarbeiter.

*Dennoch ziehen Finanzfirmen in die Peripherie. Das trifft auch PSP. Aus Ihren Liegenschaften am Zürcher Hauptbahnhof zog die Deutsche Bank aus. Swisscanto folgt bald. Haben Sie Nachmieter?*

Gabriel: Nein. Wir beginnen dort mit einer grösseren Renovation, die bis 2017 dauern wird. Heute wäre es zu früh, mit der Vermietung anzufangen.

*Kann man die kleinteilige Architektur in der Innenstadt überhaupt an moderne Anforderungen anpassen?*

Gabriel: Es ist möglich. Aber es braucht den Mut, ganze Liegenschaften tiefgreifend zu renovieren und für mehrere Jahre



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 36'976  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 26  
Fläche: 114'530 mm<sup>2</sup>

auf Mieterträge zu verzichten. Hinzu kommen Einschränkungen, die sich aus den Forderungen der Denkmalpflege ergeben. Ein wichtiger Punkt ist dabei, den Standort schon zu besitzen. Sich in solche Standorte neu einzukaufen, ist heute oft zu teuer.

*Umgekehrt: Verkaufen würden Sie nie?*

Gabriel: Nicht an den zentralen Lagen. Das Potenzial dieser Liegenschaften wollen wir selber heben. Der Markt für solche Flächen ist in der Schweiz wenig liquide. Wer einmal verkauft hat, bleibt draussen.

*PSP besitzt auch vier Liegenschaften an Zürichs Nobelmeile, der Bahnhofstrasse.*

*Wie gut vermieten sich solche Top-Lagen?*

Gabriel: Mieter zu finden, ist dort nicht besonders schwierig. Aber es ist schon seit Jahren nicht mehr so, dass sich Schlangen bilden würden. Die Qualität muss stimmen. Ohne regelmässige Renovationen lassen sich die Erträge nicht halten.

*Einige Kilometer von der Bahnhofstrasse scheint die Vermietung noch deutlich schwieriger zu sein, wenn die Gebäude nicht neu renoviert sind. PSP spricht von zwei Problemliegenschaften in Zürich-West und Wallisellen. Was geschieht dort?*

Gabriel: In Wallisellen konnten wir inzwischen fast alle Flächen vermieten. In Zürich-West gibt es einzelne Objekte, die nicht den neuesten Bedürfnissen entsprechen. Aber, und das betonen wir immer wieder, wir optimieren nicht die Leerstandsquote, sondern den Ertrag. Nicht bei allen Objekten lohnt sich im Moment eine grosse Renovation.

*Staut sich also im boomenden Industrieviertel ein Angebotsüberhang auf?*

Gabriel: Nein. Zürich-West ist auf dem richtigen Weg. Wir sind jedoch in der Schweiz, und hier dauern die Dinge halt manchmal ein wenig länger. Einige Objekte werden wohl jahrelang mit einem gewissen Leerstand leben müssen.

*Ein wichtiger Teil der PSP-Immobilien befindet sich auch in Genf. Dort entstand*

*durch den Wegzug grosser Firmen wie Merck Serono ein Überangebot.*

Gabriel: Der Immobilienmarkt in Genf entwickelt sich gut. Aber es gibt Zeichen einer möglichen leichten Schwächung in den nächsten Jahren. Sowieso gilt: Wer ein Objekt an der Rue de la Rhône hat, kann nach wie vor auf gute Nachfrage zählen.

*Weitere PSP-Projekte in Bern, Basel, Rheinfelden und im Tessin sollen bis 2019 fertig sein. Kommen Sie nach Plan voran?*

Gabriel: Ja. Im Berner Gurtenareal ist die Nachfrage ausgezeichnet, in Rheinfelden haben wir mit dem Bau begonnen. In Lugano warten wir noch auf die endgültige Baubewilligung für das dortige 70-Millionen-Franken-Projekt.

### «An zentralen Lagen werden wir keine Immobilien abtossen. Wer dort einmal verkauft, bleibt draussen.»

*In den nächsten Jahren sollen in der Schweiz 7 Millionen Quadratmeter neue Büroflächen entstehen. Machen Sie sich da keine Sorgen, dass Sie Ihre Neubauten später auslasten können?*

Gabriel: Bezüglich unserer Projekte machen wir uns keine Sorgen. In Basel, wo wir für 100 Millionen Franken ein Hotel und Büroflächen erstellen möchten, warten wir erst den Vorvermietungsstand ab. Aufgrund des Bauaufkommens in der Region erscheint es uns als zu riskant, spekulativ mit dem Bau zu beginnen.

*Ist es denkbar, dass Sie gar nicht starten?*

Gabriel: Man muss gedanklich für alles offen sein.

*Wären Sie auch gedanklich offen für einen Strategiewechsel? Konkurrentin SPS diversifiziert ins Segment Altersresidenzen. Und Intershop beteiligte sich an einer Firma, die in ausländische Immobilien investiert.*

Gabriel: Wir kommen immer mehr zur Überzeugung, dass unsere Strategie, die nach aussen eintönig wirken mag, mittel- bis langfristig am interessantesten ist für unsere Aktionäre.

*Mit fast 60 Prozent Eigenkapitalquote und einer halben Milliarde Franken ungenutzter Kreditlinien hätte PSP gewaltige Feuerkraft für Zukäufe. Zeit, zu handeln?*

Gabriel: Wir machen bei sämtlichen Bietverfahren mit. Doch wir halten uns an unsere Kriterien beim Kauf. In letzter Zeit stellen wir fest, dass Mitbewerber wesentlich mehr bieten.

*Von wem reden wir da?*

Gabriel: Im Wettbewerb nehmen wir vor allem institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen wahr.

*Die rechnen anders als Sie?*

Gabriel: Das kann ich nicht beurteilen. Aber ich nehme an, dass wer unter Anlagedruck steht, eher bereit ist, höhere Preise zu zahlen.

*Eine andere Variante wäre ja, Ihre überschüssigen Mittel auszuschiütten.*

Gabriel: Wir möchten lieber unsere Bewegungsfreiheit halten und den Fremdkapitalanteil nicht erhöhen. Zudem sind höhere Dividenden immer mit steuerlichen Aspekten für die Aktionäre verbunden.

*Reicht das aus, um neue Grossinvestoren anzuziehen?*

Gabriel: Wir haben viele ausländische Aktionäre, deren Positionen knapp unter der meldepflichtigen Schwelle liegen. Viele von ihnen sehen PSP als eine Frankenanlage. Und sie schätzen unser Geschäftsmodell, gerade in schwierigen Zeiten.

*Langweilig sein ist also Ihr Erfolgsmodell?*

Gabriel (lacht): Sagen wir es so – es braucht Mut, um ein wenig langweilig zu erscheinen. Für einen Manager ist es einfacher, sich dynamisch zu geben und ringsum zuzukaufen.

Datum: 17.10.2013

# Handelszeitung



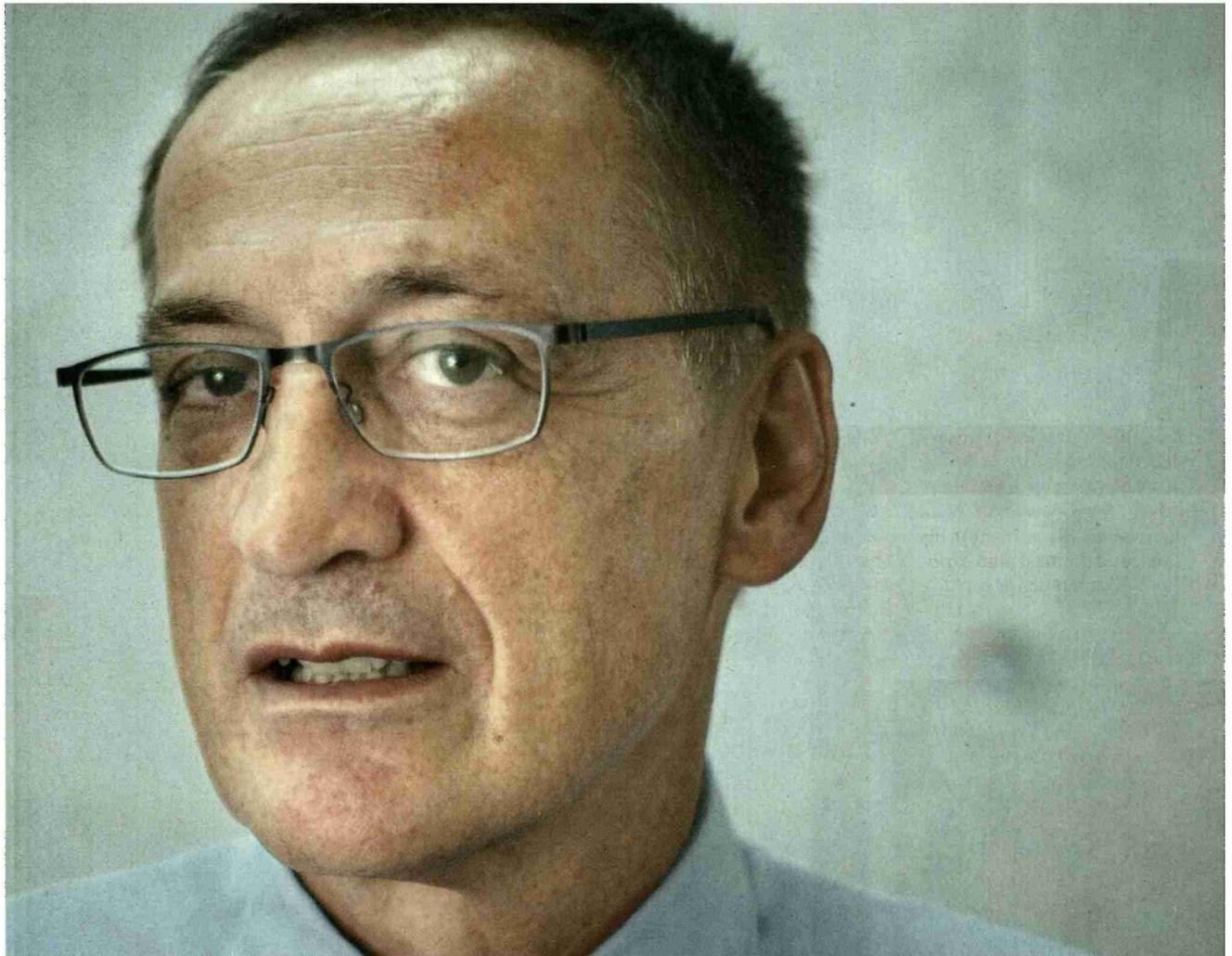
p | S | p  
Swiss Property

Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 36'976  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15  
Abo-Nr.: 1068523  
Seite: 26  
Fläche: 114'530 mm<sup>2</sup>

Luciano Gabriel:  
«Das Interesse von  
Grossinvestoren ist  
stark.»



ARGUS   
MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung  
Medienanalyse  
Informationsmanagement  
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG  
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich  
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01  
www.argus.ch

Argus Ref.: 51535527  
Ausschnitt Seite: 4/4