



Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 27'017
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15
Abo-Nr.: 1068523
Seite: 13
Fläche: 34'964 mm²

PSP wird Rekord nicht toppen

SCHWEIZ Der Markt für Büroimmobilien ist angespannt. Das Ergebnis wird deshalb im laufenden Jahr niedriger ausfallen.

WOLFGANG GAMMA

PSP Swiss Property wartet mit zwei gegensätzlichen Neuigkeiten auf. Einerseits meldet die Nummer zwei im Schweizer Immobilienmarkt hinter Swiss Prime Site ein operatives Rekordergebnis für 2013. Andererseits erwartet sie vorübergehend, das heisst im laufenden und im nächsten Geschäftsjahr, eine Korrektur in der Ertragsentwicklung. Langfristig sieht CEO Luciano Gabriel das Unternehmen aber weiterhin gut aufgestellt.

Der Gewinn ohne Neubewertung nahm im vergangenen Jahr 7,6% auf 173,6 Mio. Fr. zu. PSP führt einen höheren Liegenschaftsertrag und niedrigere Finanzierungskosten als Ursachen der Ertragssteigerung an. Die Ertragszunahme resultierte vor allem aus Neuvermietungen, so auf dem Löwenbräu-Areal in Zürich und mit der Neueröffnung eines Boutique Hotels in Zürich. Zu den Aufwertungsgewinnen trugen der tiefere durchschnittlich gewichtete Diskontierungssatz und eine geänderte IFRS-Richtlinie wesentlich bei. Dazu kamen Vertragsabschlüsse mit Mieten über den Erwartungen und gestiegene Marktmieten für Verkaufsflächen.

Portfolio mit Qualität

Die Ertragsentwicklung bestätigt die Qualität des PSP-Liegenschaftsportfolio, dessen Bilanzwert Ende 2013 knapp 6,5 Mrd. Fr. betrug. Es umfasst 161 Büro- und Geschäftshäuser an erstklassiger Lage. Die zurückhaltende Akquisitionsstrategie, die nur auf Objekte mit mittel- und langfristig

stabilem Cashflow abzielt, machte sich auch 2013 bezahlt. Allerdings nahm die Leerstandsquote von 8 auf 8,9% zu. Wegen der aufgenommenen Sanierungsarbeiten an zwei grossen Objekten in Zürich erwartet PSP bis Ende Jahr eine weitere Zunahme der Leerstandsquote auf 11%. Die Verträge mit den Mietern von zwei Liegenschaften in Zürich laufen aus.

PSP ist solid und konservativ finanziert. Die Eigenkapitalquote stieg leicht von 58,1 auf 58,7%. Mit Absicherungsgeschäften gelang es, den durchschnittlichen Zins auf 1,85% zu senken (zum Vergleich: Allreal 2,13%). Zur Verfügung stehen auch zugesicherte Kreditlinien über 850 Mio. Fr. Anfang Monat begab PSP zudem eine Anleihe über 200 Mio. Fr. mit Laufzeit bis 2020 und einem Coupon von 1,375%. Geschäftsgang und Finanzlage erlauben es der Gesellschaft, die erneut aus Kapitalreserven bezahlte Dividende von 3.20 auf 3.25 Fr. je Aktie zu erhöhen. Das ergibt eine Dividendenrendite von 4%.

Die äusserst rege Bautätigkeit konnte vom Büromarkt bisher weitgehend absorbiert werden, ohne das Preisgefüge zu gefährden. In den nächsten Jahren rechnet PSP jedoch mit einem punktuellen Überangebot an Büroflächen, was die Vermietungssituation für ältere Flächen erschweren und auf die Mieten drücken

werde. Als robust taxiert das Unternehmen den Vermietungsmarkt für Verkaufsflächen, wobei auch hier die Standortwahl entscheidend ist. Die Neupositionierung von Liegenschaften an der Zürcher Bahnhofstrasse und am Bahnhofquai ist auf lange Sicht angelegt; der zwischenzeitliche Leerstand und Mietausfall wird dazu in Kauf genommen.

Höhere Renovationskosten

Im laufenden Jahr geht PSP entsprechend von höheren Renovationsausgaben und leicht tieferen Mieteinnahmen aus. Das Rekordergebnis von 2013 kann somit nicht wiederholt werden. Die Gesellschaft schätzt, dass das Betriebsergebnis ohne Neubewertung um 230 Mio. Fr. betragen wird, nach 242,5 Mio. Fr. im letzten Jahr. Auf dieser Basis behält «Finanz und Wirtschaft» ihre Schätzung von 3.55 Fr. Gewinn je Aktie (ohne Neubewertung) bei.

Die Titel notieren mit einem Abschlag von 3% zum Buchwert (Net Asset Value nach latenten Steuern). Nach dem Kursanstieg seit Mitte Januar dürften sie wieder ein gemächlicheres Tempo anschlagen. Einer aus der Substanz des Unternehmens durchaus plausiblen kontinuierlichen Aufwärtsbewegung steht derzeit das schwierige Marktumfeld entgegen.

Alle Finanzdaten zu PSP
im Online-Aktienführer:
fuw.ch/PSPN





Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 27'017
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 230.15
Abo-Nr.: 1068523
Seite: 13
Fläche: 34'964 mm²

Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2012	2013
Gesamtertrag	552,7	420,2
- aus Liegenschaften	272,9	279,1
- Neubewertung	266,9	128,1
- aus Liegenschaftenverkauf	12,9	13,0
Betriebsaufwand	56,5	56,6
- Liegenschaftenaufwand	11,5	11,4
- Unterhalt/Renovation	18,1	18,0
Betriebsergebnis inkl. Neubewert.	505,2	370,6
Betriebsergebnis exkl. Neubewert.	238,3	242,5
Finanzierungsaufwand	37,2	30,9
operativer Cashflow	140,3	194,1
Gewinn inkl. Neubewertung	368,4	270,9
Gewinn exkl. Neubewertung	161,4	173,6
Bilanz per 31. 12.		
Bilanzsumme	6356,2	6541,8
Anlageliegenschaften	5968,1	6033,9
Entwicklungsliegenschaften	314,4	431,6
Kurzfr. Fremdkapital	268,4	353,9
Langfr. Fremdkapital	2396,3	2348,6
Eigenkapital	3691,5	3839,2
- in % der Bilanzsumme	58,1	58,7
- Rendite in % inkl. Neubewertung	10,6	7,2

PSP Swiss Property N



FuW-Rating

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

Quelle: Thomson Reuters / FuW