



«Wir sind nicht auf einen wachsenden Markt angewiesen»

Assetmanagement – PSP Swiss Property setzt auf eine klar fokussierte, gut nachvollziehbare Strategie. Und auf Finanzierungen mit hohem Eigenkapitalanteil, um flexibel zu bleiben, sagt CEO Luciano Gabriel.

Interview: Jürg Zulliger

IMMOBILIEN Business: Herr Gabriel, Schweizer Immobiliengesellschaften positionieren sich unterschiedlich, teils mit einer hohen Quote Akquisitionen, Expansion oder eigener Bautätigkeit. Welche Strategie wird PSP Swiss Property künftig verfolgen?

Luciano Gabriel: Wir verfolgten im Grunde genommen von Beginn weg die gleiche Strategie. Im Fokus sind kommerzielle Liegenschaften, wann immer möglich an guten Lagen und nur in der Schweiz. Diese Liegenschaften positionieren und bewirtschaften wir selbst. Wir verzichten auf weitere Aktivitäten wie z.B. Verwaltung für Dritte, Beratungs- oder GU-Tätigkeiten. Wir sind auch mit einem entsprechenden Portfolio gestartet. Akzente setzen wir mit der Wertoptimierung unserer Objekte und mit der Beibehaltung eines an sich einfachen, klaren Geschäftsmodells.

Keine eigenen Projektentwicklungen?

Mit der Übernahme der REG Real Estate Group im Jahr 2004 kamen wir ebenfalls zu eigenen Projekten, und wir haben anschliessend mehrere Areale selbst entwickelt. Das Hürlimann-Areal in Zürich etwa. Aber wir sehen uns nicht als Firma, die im jetzigen Umfeld aggressiv Bauland akquiriert, um eigene Vorhaben zu entwickeln. Von unseren Aktionären wird mehr und

mehr geschätzt, dass wir uns auf unser Bestandsportfolio konzentrieren. Wir sind klar positioniert: Wir decken einen Sektor in einem Land – in der Schweiz – ab. Das ist gut nachvollziehbar und für den Anleger verständlich. Im Übrigen erachten wir es als positiv, dass der Anleger die Wahl unter verschiedenen Typen von Firmen hat.

Zudem sind Bauland und Projektentwicklungen sehr rar und teuer ...

Die aktuellen Preise von Bauland sind in Relation zum Wert der Gebäude, die sich darauf realisieren lassen, und aufgrund der Unsicherheiten bei der Umsetzung zu hoch. Insofern muss ein Investor bei Projektentwicklungen mit sehr engen Margen kalkulieren.

Sie wollen auch nicht eine bestimmte Grösse um jeden Preis erreichen?

Nein, überhaupt nicht. Natürlich brauchen wir eine gewisse Liquidität im Titel und Visibilität. Diese kritische Grösse haben wir erreicht. Nicht das Wachstum, sondern der Gewinn pro Aktie und der innere Wert pro Aktie stehen im Vordergrund. Unser Geschäftsmodell hat den Vorteil, dass wir nicht auf einen wachsenden Markt angewiesen sind – d.h. wir müssen z.B. nicht laufend Kapazitäten im Entwicklungsbereich auslasten. Selbst wenn

die Gesamtnachfrage auf dem Immobilienmarkt rückläufig sein sollte oder seitwärts verlaufen würde, hätten wir immer noch Optimierungsmöglichkeiten im bestehenden Portfolio.

Was hat der Aktionär für die nächsten Jahre für eine Perspektive mit PSP?

Die Aktionäre profitierten in den letzten Jahren von einer guten Börsenkursentwicklung und von guten operativen Ergebnissen, die zum grossen Teil ausgeschüttet wurden. Für die Zukunft gilt: Wir werden weiter erheblich ins Bestandsportfolio investieren; dieses Jahr planen wir Renovationen im Umfang von rund 70 Millionen Franken, und auf den bestehenden Entwicklungsarealen wird der Ausbau

ebenfalls fortgesetzt bzw. werden rund 180 Millionen Franken investiert. Die Qualität des Portfolios wird sich kontinuierlich verbessern und die hohe Ausschüttungskraft beibehalten.

Bringen eigene Projekte auf eigenem Land nicht mehr Performance?

Vielleicht. Doch müssen schon sehr viele Voraussetzungen erfüllt sein, damit dieses Geschäft klappt. Man muss



IMMOBILIEN Business
8045 Zürich
043/ 333 39 49
www.immobilienbusiness.ch

Medienart: Print
Medientyp: Fachpresse
Auflage: 6'157
Erscheinungsweise: 10x jährlich

Themen-Nr.: 230.015
Abo-Nr.: 1068523
Seite: 56
Fläche: 79'413 mm²



Bild: PD

Luciano Gabriel

promovierte als Volkswirt an der Uni Bern. Nach seiner Zeit als Assistent an der Uni Bern war er mehrere Jahre bei der damaligen SGB tätig. Er sammelte über Jahre vielfältige Erfahrungen in vielen Bereichen in Finance, Risk Management, Business Development etc. 1998 bis 2002 war Gabriel bei der Zurich Versicherung; seit 2002 bei PSP, zuerst als Assetmanager, später Finanzchef, seit 2007 als CEO. PSP ist seit 2000 an der Schweizer Börse kotiert, heute mit einem Portfolio im Umfang von rund 6,4 Milliarden Franken.

die Grundstücke rechtzeitig erworben haben oder sie bereits besitzen. Falsch wäre aber die Auffassung, Mehrwert im Immobiliensektor lasse sich allein über Projektentwicklungen schaffen.

Für wie gravierend halten Sie die steigenden Leerstände im Bürosektor?

Man sollte die Proportionen richtig im Auge behalten. Selbst einige Hunderttausend Quadratmeter zusätzliche Leerstände auf dem Büromarkt Zürich sind in Relation zum Gesamtmarkt noch zu verkraften. Für viel wichtiger halte ich die allgemeine Wirtschaftslage, die institutionellen Rahmenbedingungen bzw. das politische Umfeld. Setzt sich das Wirtschaftswachstum von rund zwei Prozent pro Jahr fort, werden auch zusätzliche Flächen über eine absehbare Zeit absorbiert. Unter unseren Mietern gibt es viele dynamische Firmen, die wachsen könnten. Oft tun sie es nicht, da das wirtschaftliche Umfeld in Europa sie verunsichert.

In Ihrem Jahresbericht ist von einem Anstieg der Leerstände die Rede. Weshalb?

Hier spielen zwei Faktoren gleichzeitig eine Rolle. Wir haben aktuell einen relativ hohen Anteil an Gebäuden in Renovation, die deshalb eine Zeit lang leer stehen. Zweitens gab es einige grössere Kündigungen im Portfolio, vornehmlich gegen Ende Jahr. Da diese Flächen voraussichtlich nicht sofort neu vermietet werden können, erwarten wir auf Ende Jahr Leerstände von rund elf Prozent.

In vielen Fällen profitierten Immobilien von tiefen Zinsen bzw. gesunkenen Kapitalisierungssätzen, was zu Aufwertungen von Portfolios führte. Wie sehr fällt dies bei PSP ins Gewicht?

Der Diskontsatz wird vom externen Schätzer festgelegt; bei uns liegt er über das ganze Portfolio betrachtet

nominell durchschnittlich bei 4,91 Prozent. Die Kapitalisierungssätze sind etwas gesunken, aber ein solcher Wert ist immer noch konservativ im Vergleich zu den Anfangsrenditen von zum Teil unter drei Prozent, die im letzten Jahr bei Transaktionen für Topobjekte akzeptiert wurden. Wir richten uns nicht zu sehr nach den Bewertungen, weil dabei sehr viele externe Marktfaktoren eine Rolle spielen. Was wir direkt beeinflussen können, sind die operativen Ergebnisse.

In den letzten Jahren überflügelten Immobilienaktien den Rest des Schweizer Aktienmarktes. War das eine Ausnahmesituation, oder könnte sich diese Erfolgsgeschichte fortsetzen?

Eine Fortsetzung bzw. Outperformance ist durchaus möglich, sofern die gesamtwirtschaftliche Lage unklar bleibt. Immobilienaktien dürften dann vom Gesamtmarkt überholt werden, wenn ein verbreitetes Vertrauen in das globale, vor allem in das gesamteuropäische Wirtschaftswachstum zurückkehren wird. Solange gewisse Unsicherheiten spürbar sind, werden viele Investoren ihre Allokation in Immobiliengesellschaften behalten oder erhöhen wollen.

PSP Swiss Property operiert mit wenig Fremdkapital. Weshalb?

Uns ist es wichtig, in der Finanzierung eine grosse Flexibilität aufrechtzuerhalten und den Handlungsspielraum über den Zyklus zu wahren. Als weiteren Grund nenne ich ganz einfach die Absicherungsstrategie – mit wenig Schulden durchläuft man die Zyklen der Wirtschafts- und Zinsentwicklung mit weniger Sorgen.



IMMOBILIEN Business
8045 Zürich
043/ 333 39 49
www.immobilienbusiness.ch

Medienart: Print
Medientyp: Fachpresse
Auflage: 6'157
Erscheinungsweise: 10x jährlich

Themen-Nr.: 230.015
Abo-Nr.: 1068523
Seite: 56
Fläche: 79'413 mm²

Viel zu reden geben derzeit politische Vorstösse, etwa die beiden Motionen Badran, womit u.a. der Kauf von börsenkotierten Fonds und Immobilien-AGs durch Ausländer neu bewilligungspflichtig wäre. Was hätte das für Folgen?

De facto könnten die Titel kaum noch gehandelt werden. Wir haben diesen Vorstoss zuerst zu wenig ernst genommen. Die Folgen wären für den Finanz- und Wirtschaftsstandort Schweiz gravierend. Vor allem stellt Nationalrätin Badran Zusammenhänge zwischen hohen Wohnungsmieten und ausländischem Kapital her, die so gar nicht miteinander in Verbindung gebracht werden können. Der Anstieg der Wohnungsmieten hat mit dem wohlstandsbedingten erhöhten Flächen- und Komfortbedarf und der Zuwanderung zu tun. Die Schuld liegt nicht beim ausländischen Kapital. Mit dem Ausschluss von Nicht-Schweizer-Anlegern könnte man den Börsenhandel kaum aufrechterhalten, denn jede einzelne der täglich Hunderten Transaktionen bedürfte einer Prüfung und Bewilligung. Das müssen wir sehr ernst nehmen. Eine solche diskriminierende Massnahme gegen ausländische Investoren, die für die hohen Wohnungsmieten gar keine Rolle spielen, würde dem Ruf des Finanzplatzes der Schweiz schaden. Im Übrigen sind ja vor allem die Schweizer Anleger, so etwa Pensionskassen, auf die Liquidität der Titel angewiesen.

Welches sind die grössten Herausforderungen für die Immobilien-AGs?

Eine solche Häufung von Änderungen der politischen Rahmenbedingungen mittels Motionen und Initiativen ver-

schiedener Art sendet entsprechende Signale in Bezug auf die Wirtschaftsfreundlichkeit und die Rechtssicherheit der Schweiz, die für den Wirtschaftsstandort von sehr grosser Bedeutung sind.

Und in Bezug auf den Schweizer Immobilienmarkt?

Die heute in der Branche spürbare Vorsicht, ob all die neuen Projekte absorbiert werden können, halte ich für gesund. Riskant wäre es umgekehrt, wenn in einer stetigen Phase des Aufschwungs die möglichen Risiken einfach ausgeblendet würden.

Gibt es aktuell ein Lieblingsobjekt, das Sie gerne hätten, oder ein besonderes Projekt im Portfolio?

Da gibt es sehr viele! Manches, was uns sehr interessieren würde, ist gar nicht auf dem Markt oder zu teuer. Was mir aber besonders gefällt, sind Gesamtrenovierungen, wie wir sie derzeit zum Beispiel in mehreren Liegenschaften am Bahnhofquai und Bahnhofplatz in Zürich durchführen. Wir investieren dort in Etappen rund 70 Millionen Franken. Es ist eine spannende Herausforderung, an derart prominenter City-Lage – mit Rücksicht auf die Denkmalpflege – neue Angebote und eine neue Flexibilität in diesen wertvollen Gebäuden schaffen zu können. ▲