

Viel Rauch – und nichts

Immobilien-AGs – Ein Grossbrand vernichtet eine Liegenschaft der PSP Swiss Property, der Börsenkurs steigt dennoch – denn Papiere von Bürobestandhaltern sind bei Investoren wieder gefragt.

Von Siegfried Hubertus – Bilder: Depositphotos; PD; Carlos Crespo



Stehen hoch in der Investorengunst: Schweizer Immobilien-AGs

Am Montagmorgen zeugen nur noch russgeschwärzte Fassaden, geborstene Fensterscheiben und ein einsam geparktes Fahrzeug der Feuerwehr vom Inferno, das gut 50 Stunden zuvor am Zürcher Bahnhofplatz gewütet hat. Zwei Renovationsliegenschaften der PSP Swiss Property sind massiv beschädigt. Doch an der Börse ist Ruhe angesagt. Der Aktienkurs der Zuger Gesellschaft fällt nach Eröffnung kurz um 0,2 Prozent – und hat den minimalen Auftaktverlust bei Handelsschluss in einen leichten Zugewinn von ebenfalls 0,2 Prozent gewan-

delt. Mitte der Woche ist das Papier ein Prozent im Plus. «Die Reaktion der Börsianer zeigt, wie zuversichtlich Investoren die Lage am Zürcher Büromarkt einschätzen», analysiert Fredy Hasenmaile, Head of Real Estate Economics der Credit Suisse. Es ist der grösste Brand in der jüngeren Geschichte der Limmatstadt. Gegen 2 Uhr in der Nacht auf Samstag, 25. August, bricht das Feuer in der PSP-Liegenschaft am Bahnhofplatz 1 aus, greift rasch auch auf das ebenfalls zum Unternehmen gehörende, angrenzende Nachbargebäude am

Bahnhofquai 9 über. Die lodernde Gier frisst sich durch die Stockwerke der beiden denkmalgeschützten Häuser aus der Zeit der Eingemeindung am Ende des 19. Jahrhunderts. «Die Flammen gingen enorm hoch, und es war richtig heiss», schildert der Zürcher Stadtparlamentarier Pärparim Avdili (FDP), Augenzeuge des Infernos, am Tag darauf Reportern der Neuen Zürcher Zeitung. Der Feuerwehr gelingt es mit einem Grossaufgebot, den Brand zu löschen. Ein Polizist erleidet ein Hörtrauma, als es in den Gebäuden zu zwei Explosionen



«Die Reaktion der Börsianer zeigt, wie zuversichtlich Investoren die Lage am Zürcher Büromarkt einschätzen.»

Fredy Hasenmaile, Credit Suisse



«Die Nachfrage nach Büroflächen in Zürich wird gegenüber dem Vorjahr deutlich positiver eingeschätzt.»

Patricia Reichelt, CSL Immobilien

kommt. «Ansonsten gab es glücklicherweise keinen Personenschaden», sagt Vasco Cecchini, CCO der PSP Swiss Property.

Ein Fall für die Versicherung

Beide Liegenschaften, die sich seit 2004 im Portfolio der Gesellschaft befinden, werden seit rund zwei Jahren total saniert. Für das bis über das Jahr 2021 hinaus währende Vorhaben hat das Unternehmen Investitionen von insgesamt 100 Millionen Franken kalkuliert. 50 Millionen Franken entfallen auf die von den Flammen weitgehend zerstörten Liegenschaften, die in einer ersten Baustappe saniert werden sollten.

Rund 12,5 Millionen Franken hat die PSP Swiss Property bislang investiert. 4.700 Quadratmeter, rund 95 Prozent der Flächen in den ausgebrannten Gebäuden, waren bereits an den Co-Working-Anbieter No18 vermietet. Ende kommenden Jahres hätte das Unternehmen einzie-

hen sollen. Zurzeit weiss niemand, wie es mit dem Vorhaben weitergehen wird. «PSP Swiss Property wird zu gegebener Zeit über weitere Erkenntnisse und das weitere Vorgehen beim Renovationsprojekt informieren», sagt Cecchini. «Im Vordergrund stehen bautechnische Abklärungen.»

Der Brand dürfte der Gesellschaft keinen finanziellen Schaden bereiten. «Wir sind versicherungsmässig sehr gut aufgestellt», sagt Cecchini. Ob damit auch die Ausfälle der Mieten gedeckt sind, die No18 vom Ende kommenden Jahres an bei einem Einzug hätte zahlen müssen, erscheint allerdings offen. Die Reaktion der Börsianer zeigt, wie zuversichtlich Investoren die Lage am Zürcher Büromarkt einschätzen. «Wir sind in Gesprächen mit der Versicherung», sagt der CCO.

Zahle die Assekuranz nicht, werde das Mietertragswachstum, das die PSP Swiss Property mit der Modernisierung erzielen will, «später als geplant zu Buche schlagen», sagt Thomas Veraguth, Head CIO

Swiss & Global Real Estate Strategy der UBS. «Die Fertigstellung dürfte sich um zwei bis drei Jahre verzögern.»

«Mietpreiswachstum noch nicht im Kurs eingepreist»

Ungewiss sei zudem, ob der Mietvertrag aufgehoben wird. «Es bleibt abzuwarten, ob No18 dabei bleibt oder sich eine andere Liegenschaft suchen wird», sagt Veraguth.

Dass der Kurs der Aktie nach dem Brand trotz dieser Unsicherheit leicht zulegte, dürfte mehrere Gründe haben. Einer davon: «Viele Investoren dürften das aus dem Projekt erwartete Mietpreiswachstum ohnehin noch nicht im Kurs eingepreist haben», sagt Veraguth. Dass die zusätzlichen Mieterträge nun später fließen als geplant, dürfte sie in ihrer Kalkulation deshalb nicht gestört haben.

Was Börsianer ebenso verleitet haben dürfte, stärker in das Papier zu investieren, ist die Haltung der Analysten, die

ANZEIGE



Das führende Schweizer
Softwaresystem für

Immobilien Portfolio- und Assetmanagement
Real Estate Investment Management
Immobilienfondsmanagement
Immobilienbewertung

NACHRICHT

Zürich/Genf

Anspruchsvolle Büromärkte

Das Büroflächenangebot in der Region Zürich ist im ersten Halbjahr 2018 stark um 11,1 Prozent von 415.500 auf 369.300 Quadratmeter gesunken. Gemäss JLL entspricht dies einer Quote am gesamten Büroflächenbestand von 4,8 Prozent. Vor allem in der Zürcher Innenstadt hat sich die Leerstandsituation verbessert. Das Flächenangebot in den Kreisen 1 und 2 im Zentrum von Zürich sank im ersten Halbjahr von 67.300 auf rund 53.500 Quadratmeter (Quote: 3,4%). Die Spitzenmiete im Zürcher CBD stieg von 800 auf 825 CHF/qm/Jahr an. «Die stetige Verbesserung der Situation in der Innenstadt dürfte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen», so JLL. Der gesamte Zürcher Büromarkt dürfte indes wegen der geplanten weiteren Expansion des Büroflächenbestandes kurz- bis mittelfristig ein Mietermarkt bleiben. Der Genfer Büromarkt befindet sich gemäss JLL in einem «mittelfristigen Transformationsprozess». Vor allem gut gelegene neue Subzentren setzten einige bisherige Standorte unter Druck. Aus zyklischer Sicht bleibe der Gesamtmarkt anspruchsvoll, im CBD von Genf gebe es indes Anzeichen einer Stabilisierung. Die in der Region Genf angebotenen Büroflächen blieben im Q2 stabil bei rund 195.000 Quadratmetern (5,7%). Der Leerstand in der Genfer Innenstadtlage veränderte sich kaum mehr, nachdem er im Q1 2018 stark zurückgegangen war. Im CBD am linken Rhône-Ufer werden aktuell Flächen über total 23.300 Quadratmeter angeboten (Quote 3,6%). Die Konsolidierungsaktivitäten der Finanzinstitute von Mid- und Backoffice-Jobs in neuen, modernen Büroliegenschaften ausserhalb des CBD seien grösstenteils vollzogen, so JLL. Die Nachfrage nach kleineren CBD-Flächeneinheiten im A-Klasse-Segment zeige sich «relativ dynamisch». Die Spitzenmiete im Zentrum liegt bei 800 CHF/qm/Jahr. (mr)

das Unternehmen kontinuierlich beobachten. Eine Auswertung von Thomson Reuters zeigt, dass deren Einschätzung des Papiers in der auf das Inferno folgenden Woche leicht gestiegen ist. Lag die Konsensschätzung zum Kursziel auf Sicht der kommenden Monate am Freitag vor dem Feuer noch bei 94,19 Franken, notierte der Durchschnittswert eine Woche später bei 95,06 Franken. Noch stärker legte in diesem Zeitraum der Niedrigwert zu: Das von den Skeptikern prognostizierte Kursziel stieg von 88 Franken auf 91 Franken. Der von den Optimisten errechnete Obere Wert hingegen blieb unverändert bei 101 Franken. Für die zuversichtlichere Einschätzung der Analysten sorgten die eine Woche vor dem Feuer veröffentlichten Halbjahreszahlen. Darin vermeldete CEO Giacomo Balzarini nicht nur eine Steigerung des Reingewinns gegenüber der Vorjahresperiode um 6,8 Prozent auf 85,6 Millionen Franken – und dies ohne Bewertungseffekt. Er gab sich auch im Ausblick optimistisch: Bis Ende Jahr werde die Leerstandsquote im Portfolio auf unter sechs Prozent sinken. Und sie könnte in den kommenden Jahren weiter fallen: Er erwarte, sagte PSP-CHF Balzarini, «dass sich das prognostizierte Wirtschaftswachstum positiv auf die Nachfrage nach Büroflächen auswirken wird, zumindest an zentralen Lagen».

Eine Einschätzung, die nicht wenige Börsianer teilen. «Die leichten Kurszuwächse der Aktie nach dem Brand spiegeln die Zuversicht der Investoren für Büroliegenschaften wider», sagt UBS-Experte Veraguth.

Flächennachfrage nimmt zu

Tatsächlich sieht es so aus, als werde PSP Swiss Property kaum Schwierigkeiten haben, die bereits gewonnenen Nutzer trotz der Verzögerung bei der Projektfertigstellung bei der Stange zu halten – oder rasch neue Mieter zu gewinnen. Denn Büroflächen im Zentrum der Limmatstadt sind wieder gefragt. «Das Flächenangebot sank im vergangenen Jahr von mehr als 80.000 Quadratmeter auf nur noch 67.000 Quadratmeter», sagt Martin Bernhard, Chefresearcher der Immobilienberatungsgesellschaft JLL Schweiz. «Im Verlauf dieses Jahres dürfte das Angebot an Innenstadtflächen noch weiter gesunken sein», sagt Credit-Suisse-Experte Hasenmaile. «Der Zürcher Büromarkt entwickelt sich besser als viele Marktakteure noch vor nicht allzu langer Zeit erwartet hatten.» Die gute Konjunktur Sorge für einen Aufschwung am Arbeitsmarkt und für eine steigende Nachfrage von Nutzern nach Büroflächen an Innenstadtlagen. Wie sehr sich die Einstellung zum Büromarkt der Limmatstadt geändert hat,

Büroimmobilien-Fonds bei Investoren gefragt

Mietwohnungen sind ein sicheres Investment, Büroliegenschaften hingegen signifikant riskanter – nach diesem Prinzip haben Investoren bislang bei Kapitalanlagen in Immobilienfonds gehandelt. Das Resultat: Das Agio, der Aufpreis auf den Nettoinventarwert der Liegenschaften, war bei Fonds, die Wohnimmobilien in ihren Beständen haben, deutlich höher als bei Gefässen, die sich auf Bürogebäude fokussieren. «Noch im Herbst vergangenen Jahres lagen die Agios von Wohnimmobilienfonds im

Schnitt 20 Prozentpunkte höher als bei Bürofonds», sagt Fredy Hasenmaile, Head of Real Estate Economics der Credit Suisse. Das hat sich seither mit der Erholung der Büromärkte geändert. «Heute liegen die Agios der Wohnimmobilienfonds im Schnitt nur noch zwölf Prozentpunkte über denen von Gefässen, die auf Büroliegenschaften fokussiert sind», sagt Hasenmaile. «Die Entwicklung zeigt, dass die Erholung am Büromarkt auch bei Fondsinvestoren Beachtung findet.»



«Produktpipeline mit Raum für ertragreiches Wachstum.»

René Zahnd, Swiss Prime Site



«Zukäufe werden primär in den strategischen Hauptmärkten anvisiert, sofern sie langfristig Mehrwerte ermöglichen.»

Giacomo Balzarini, PSP Swiss Property

zeigt auch die Sommerumfrage der Beratungsgesellschaft CSL Immobilien unter 174 Marktakteuren. «Die Nachfrage nach Büroflächen in Zürich wird gegenüber dem Vorjahr deutlich positiver eingeschätzt», sagt Patricia Reichelt, Leiterin Research und Marktanalyse bei CSL Immobilien.

An der Börse hatten Investoren schon frühzeitig auf den Trend gesetzt und auch Aktien der Swiss Prime Site, wie PSP Swiss Property auf Liegenschaften in zentralen Lagen fokussiert, verstärkt ins Portfolio genommen. Während der Kurs der PSP Swiss Property in den vergangenen zwölf Monaten bis Anfang September um zehn Prozent zulegte, gewann das Papier des Mitbewerbers aus Olten im selben Zeitraum knapp 3,5 Prozent. Die Zuversicht der Investo-

ren bestätigte auch Swiss Prime Site mit ihren jüngsten veröffentlichten Halbjahreszahlen: Der Betriebsertrag der Immobiliengesellschaft stieg um 10,3 Prozent auf 585,3 Millionen Franken, der Gewinn exklusive Neubewertungen gar um 15,4 Prozent auf 151,1 Millionen Franken. Der Leerstand wurde von 5,5 auf 4,7 Prozent reduziert. Welche der beiden Aktien in den kommenden Monaten den besseren Kursverlauf nehmen wird, dürfte nicht unwesentlich davon abhängen, in welchem Umfang Börsianer einen weiteren Anstieg der Mieternachfrage erwarten.

Die PSP Swiss Property hat in den vergangenen Jahren vor allem auf die Modernisierung ihrer Bestandesliegenschaften und die Weiterentwicklung von Arealen gesetzt. Dieser Fokus

bleibe «unverändert», sagt Giacomo Balzarini. «Zukäufe werden primär in den strategischen Hauptmärkten anvisiert, sofern sie langfristig Mehrwerte ermöglichen.»

Aggressiver ist die Swiss Prime Site unterwegs. Während die PSP Swiss Property für ihre Entwicklungsliegenschaften aktuell einen Bilanzwert von 612,5 Millionen Franken ausweist, verfügen die Oltener nach eigenen Angaben über eine Produktpipeline mit einem Volumen von mehr als zwei Milliarden Franken. Diese werde «Raum für ertragreiches Wachstum bieten», sagt CEO René Zahnd. «Die sich in Realisierung und Planung befindenden Projekte weisen eine über dem Portfoliodurchschnitt liegende Nettorendite auf.» ▲

ANZEIGE

Können Gewinne in den Himmel wachsen?

Erfahren Sie, wie EY Sie dabei unterstützen kann, Ihr Immobilienportfolio zu optimieren – und das volle Potenzial Ihrer Anlagen zu nutzen.

ey.com/ch/de/industries/real-estate

EY

Building a better working world

The better the question. The better the answer. The better the world works.