

## IMMOBILIEN INVESTMENTMÄRKTE

## Vorbereitung auf die Zinswende



BILD: ZVG

Die Podiumsteilnehmer (v.l.n.r.) Gerhard Demmelmair, Joachim Schütz, Yves Meili, Giacomo Balzarini, Alex Schärer

**DIE SCHWEIZ HAT EINEN 20 JAHRE WÄHRENDEN IMMOBILIENBOOM HINTER SICH - NUN MEHREN SICH DIE ZEICHEN FÜR EINE ZINSWENDE. WIE SICH DIE IMMOBILIENBRANCHE DARAUF EINSTELLT, WURDE ANFANG NOVEMBER AUF EINER PODIUMSDISKUSSION DER SPG INTERCITY AG DEUTLICH.**

**MR.** «Ich wäre froh, wenn die Zinsen schon höher wären» – mit dieser

Aussage schien Joachim Schütz beim jüngsten SPG Intercity Talk eher eine Einzelmeinung zu vertreten. Der Chefökonom der Swiss Finance & Property (SFP) Group, verglich die momentane Lage am Finanzmarkt mit einer Gummiente, die man unter Wasser drückt – und die früher oder später wieder an die Oberfläche kommen wird. Ähnlich wie die Zinsen, die derzeit künstlich niedriggehalten, auf kurz oder lang ebenfalls wieder im positiven Bereich zu liegen kommen

werden. Immerhin: Dass die Zinswende kommen wird, darin waren sich die Diskussionsteilnehmer – neben Schütz von SFP waren dies Vertreter von Swiss Life Asset Managers, PSP Swiss Property, Meili Unternehmungen und Profond Anlagestiftung – einig; unbeantwortet bleibt weiterhin die Frage des Wann und Wie. Für Joachim Schütz zeigt sich ganz klar: Der Schweizerischen Nationalbank sind derzeit die Hände gebunden. «Ihre Bereitschaft, etwas an den

derzeit rekordtiefen Zinsen zu ändern, ist nicht gegeben.» Die SNB müsse sich nun einmal nach der Europäischen Zentralbank richten. Die SNB habe sogar erst kürzlich via Communiqué durchblicken lassen, dass sie durchaus auch noch zu einem weiteren Zinsschritt bereit wäre, und zwar nach unten – sollte dies denn nötig werden.

«Niemand weiss, wohin die Reise geht», erklärte auch PSP-CEO Giacomo Balzarini. Seine Taktik derzeit: Auf der konservativen Seite agieren, auf den Cashflow schauen und auf alles Erdenkliche vorbereitet sein - auch auf allfällige Schocks im System, so Balzarini. «Die Ente kann auch untergehen, wenn man sie nur tief genug drückt.» Balzarini warnte allerdings auch davor, sich zu sehr auf die Leitzinsen der Nationalbanken zu fixieren – denn auf dem Immobilienmarkt werde es nicht automatisch zu grossen Wertberichtigungen nach unten kommen, nur weil die Zinsen steigen. Schliesslich schauten die Bewerber doch auf die getätigten Deals, sprich: die tatsächlich erzielten Transaktionspreise, gab er zu bedenken. Erst wenn sich hier der Wind signifikant drehe, mache sich dies auch mittelfristig in niedrigeren Bewertungen bemerkbar, so Balzarini.

#### STEIGENDE MIETEINNAHMEN

Auch für Profond-Geschäftsführer Alex Schärer ist das Gebot der Stunde das aktive Cashflow-Management. Die Mieteinnahmen entwickelten sich bei seiner Anlagestiftung «stark positiv»: «Wir sind da derzeit sehr entspannt und können Schwankungen im Markt aushalten». Profond

legte zuletzt einen Schwerpunkt seiner Anlagetätigkeit auf Logistikkimmobilien in Norddeutschland. «Wir hatten schöne Jahre. Man muss aber auch rote Zahlen in Zukunft vertragen können», erklärte der Profond-Manager. Panik sei in jeder Anlageklasse falsch, als vorausschauender Investor müsse man auch nicht so schöne Phasen überdauern können. «Wir fahren eine Realwerte-Strategie und dazu gehört auch, dass man zuweilen in einem hohen Markt devestiert.» Auch für Schärer ist der Markt nicht von den Zinsen allein abhängig: Wertänderungen seien ebenso abhängig von Angebot und Nachfrage. Eine Zinswende werde früher oder später kommen. Wichtig sei dann, wo man investiert ist und ob man auch einen langen Atem hat. Grössere Risiken sieht er derzeit in der Schweiz vor allem in der Asset-Klasse Wohnen und hier besonders in peripheren Lagen.

#### DIE EZB NACH DRAGHI

«Solange ein Italiener am Ruder ist, werden die Zinsen höchstens moderat steigen», erklärte Gerhard Demmelmair, Head Real Estate Portfolio Management bei Swiss Life AM, mit Blick auf die derzeitige EZB-Politik von Notenbankchef Mario Draghi. Dessen Amtszeit geht in weniger als einem Jahr zu Ende; ab dem 1. November 2019 wird es mit hoher Wahrscheinlichkeit einen neuen Kopf an der Spitze der Europäischen Zentralbank geben. Demmelmair prognostiziert für das Jahr 2021 einen Leitzins in Höhe von 0,75 Prozent – was dann auch wieder der SNB etwas Luft nach oben geben würde. Mit dieser exakten Einschätzung wurde Demmel-

mair so konkret wie kein anderer in der Diskussionsrunde. Die momentane Strategie der Swiss Life AG beinhaltet unter anderem Auslandsinvestments. Dies vor allem in Märkten mit Aufschwungspotenzial, wie der aktuelle Immobilienzukauf in Helsinki zeige, so Demmelmair. Daneben setze Swiss Life AM aber auch auf «interne Projektentwicklungen», also Investments in den eigenen Bestand. So schaue man, wo sich Überbauungen mit einer grösseren Ausnutzungsziffer böten. Als Beispiel nannte er hier den Ersatz eines Zweigeschossers durch ein siebengeschossiges Gebäude nach erfolgter Aufzoning.

#### LOW FOR LONG?

«Wer heute mit viel Kredit finanziert, muss aufpassen», warnte indes Yves Meili. Aus Sicht des CEOs der nicht börsenkotierten gleichnamigen Familienunternehmung gilt es generell, die Fundamentaldaten der unterschiedlichen Immobilienmärkte im Auge zu behalten: «Für uns als privat geführte Unternehmung sind Bewertungsänderungen von nicht so grosser Relevanz. Was wir aber festgestellt haben: Die reinen Instandhaltungskosten bei einem Bestandsobjekt sind höher geworden.» Zudem sei es wichtig, die Fluktuation in einem Mietobjekt möglichst niedrig zu halten. Zur Lage an der Zinsfront meint Meili: «Only time will tell», wobei es ihn nicht Wunder nähme, käme es zu einem «low for long» und somit zu weiteren Jahren mit wenig Bewegung bei den Zinsen. Fazit der Veranstaltung: Ob, wie lange und wie tief die Gummiente noch unter Wasser bleiben kann, wird sich erst noch zeigen. •