

«Unser Fokus liegt auf der Schweiz»

ALLREAL Bruno Bettoni, Vorsitzender der Gruppenleitung bei Allreal, setzt auf den hiesigen Markt. Aber die Rahmenbedingungen sind nicht optimal. Es ist kaum möglich, Projekte ohne Einsparungen zu realisieren, und die Vielfalt kantonaler Steuergesetze führt zu Kosten ohne Wertschöpfung.

INTERVIEW: CHRISTOPH FEHR

Im Zusammenhang mit der Publikation des Halbjahresberichtes 2006 haben sie gesagt, Sie erwarten für 2006 ein mit 2005 vergleichbares Ergebnis. Weshalb so zurückhaltend?

Bruno Bettoni: Auch wir sind optimistisch und teilen auch die positive Einschätzung des Konjunkturverlaufs. Aber das allein bringt uns keine Gewinne, die müssen wir zuerst erwirtschaften. Wir bewegen uns in Bezug auf Gewinn und Rentabilität auf einem konstant hohen Niveau. Das ist in diesem anspruchsvollen Marktumfeld absolut keine Selbstverständlichkeit. Zudem hat sich unsere vorsichtige Einschätzung der Zukunftsaussichten bislang immer bewährt.

Sie haben das schwierige Umfeld erwähnt. Die Finanzmärkte werden einmal von Inflations- und dann wieder von Rezessionsängsten geplagt. Was ist für Sie das grössere Risiko?

Bettoni: Wir sind mit einer Eigenkapitalquote von 43,4% solide finanziert. Die Zinsbindung beträgt 52 Monate bei einem Durchschnittszinssatz von 2,77%. Mit einer solchen Basis müssen wir uns nicht allzu grosse Sorgen machen. Bei einem fortgesetzten positiven Konjunkturverlauf mit einem entsprechenden Wachstum

«Was die Zinsen betrifft, gehen wir davon aus, dass der Höchststand erreicht sein sollte.»

wären aber sowohl eine Zunahme der Inflation als auch ein markanter Anstieg der Zinsen abträglich. Ein Inflationsszenario erachten wir als wenig wahrscheinlich und was die Zinsen betrifft, gehen wir davon aus, dass der Höchststand erreicht sein sollte und ein markanter Anstieg nicht zu erwarten ist.

Sie erwähnten Ihre solide Finanzierung und dass Ihr Unternehmen gegenüber Zinsrisiken gut abgesichert ist. Bei welchem Zinsniveau sehen Sie aber die Schmerzgrenze für den Immobilienmarkt insgesamt?

Bettoni: Auf der Seite der Finanzierung sind die steigenden Zinsen für uns nicht unbedingt ein Problem. Stark anziehende Zinsen wären ja auch das Resultat einer florierenden Wirtschaft. Und davon würde letztlich auch die Immobilienbranche profitieren. Auf der anderen Seite wäre bei einem Anstieg der Hypothekensätze über 5% davon auszugehen, dass der Verkauf von Wohneigentum einen Dämpfer erielte.

Der Markt für Wohnimmobilien zeigt Überhitzungserscheinungen. Zudem hat die Credit Suisse in einer Studie erwähnt, die Aufnahmefähigkeit des Marktes sei strapaziert. Sehen Sie dies auch so?

Bettoni: Wir haben weiterhin eine tiefe Eigentumsquote und sehr niedrige Hypothekenzinsen und deshalb eine nach wie vor rege Nachfrage nach Wohneigentum in allen Preisklassen. Bei den Anlageliegenschaften ist es so, dass sich viele institutionelle Käufer für die gleichen dünn gesäten guten Objekte interessieren und dafür hohe Preise bieten, die auch bezahlt werden. Das ist für mich aber einfach ein Zeichen, dass da viel Geld vorhanden ist, das Anlagemöglichkeiten sucht, und dass Immobilien als eigenständige Anlageklasse wieder entdeckt worden sind.

Sehen Sie da keine Probleme für Ihr Unternehmen, wenn die Preise aufgrund des Anlagebedarfs weiter ansteigen?

Bettoni: Wir haben zwei Standbeine. Auf der einen Seite besitzen wir Liegenschaften und auf der anderen sind wir Generalunternehmer. Auf unseren Entwicklungsliegenschaften planen und realisieren wir genau der Marktsituation entsprechend Produkte. Und da ergeben sich für uns auch in diesem Marktumfeld Chancen.



Wir verfolgen zudem nicht die Strategie, eine Immobilie zu kaufen und dann immer zu behalten, sondern wir verkaufen auch immer wieder Liegenschaften aus unserem Portefeuille. Wir können auf beiden Seiten des Marktes agieren.

Denken Sie, dass man aufgrund der gegenwärtigen Preissituation sich auf die Verkäuferseite schlagen sollte?

Bettoni: Wenn der Markt Gelegenheiten bietet, dann werden wir diese auch weiterhin beim Schopf packen.

Sind wir nicht in einer Übertreibungsphase? Oder sind wir Ihres Erachtens in normalen Marktverhältnissen?

Bettoni: Ich gehe weiterhin davon aus, dass es ein normaler Markt ist. All die professionellen Marktteilnehmer, die da mitbieten, halten sich an ähnliche Kriterien wie wir.

«Unsere Strategie ist auf Konstanz und eine langfristig stabile Wertschöpfung ausgerichtet.»

Man kann Ansätze zu grösserer Bereitschaft für Fusionen und Übernahmen beobachten. Gleichzeitig üben immer wieder Aktionäre Druck auf Unternehmen aus, diese sollen mehr tun. Ihr Unternehmen ist gut finanziert. Sind auch schon auf Sie Aktionäre mit der Forderung zugekommen, mehr zu machen im Sinne eines stärkeren Leveraging der Bilanz?

Bettoni: Wir haben eine Performance per 30. September 2006 von 16% und eine Dividendenrendite, die vergleichbar ist mit der Rendite von Direktanlagen. Zudem haben wir einen stabilen Geschäftsverlauf, und bisher konnten wir die Erwartungen unserer Aktionäre erfüllen. Unsere Strategie ist auf Konstanz und langfristig stabile Wertschöpfung ausgerichtet, und das wissen auch unsere Aktionäre.

Sie sind sowohl in den Bereichen Geschäfts- und Wohnliegenschaften als auch

in der Entwicklung tätig. Auf welches Segment wollen Sie sich mittelfristig konzentrieren?

Bettoni: Wir haben als einzige grössere

Immobilien-gesellschaft einen Wohnanteil in unserem Portefeuille von rund 20%. Das trägt zur Stabilität des Portefeuilles bei und hilft, gewisse Schwankungen auszugleichen. Wir werden an diesem Anteil von Wohnimmobilien festhalten und ihn tendenziell eher noch ausbauen. Zudem sind die Entwicklungsliegenschaften ein Schwerpunkt. Je nach Marktsituation können wir aus ihnen etwas machen. Sei es ein Anlageobjekt im Wohnungsbau, für den Verkauf im Stockwerkeigentum oder eine Geschäftsliegenschaft für das eigene Portefeuille.

Ihr Unternehmen ist stark im Raum Zürich verankert. Gibt es Überlegungen, in andere Regionen oder gar ins Ausland zu expandieren?

Bettoni: Eine Expansion ins Ausland kommt für uns klar nicht in Frage. Wir haben den Schwerpunkt im Grossraum Zürich, aber auch Liegenschaften in Basel und Zug. Wir werden, sobald sich Gelegenheiten bieten, in den grossen Zentren investieren.

Wie soll eine solche Expansion vonstatten gehen? Werden Sie Übernahmen tätigen?

Bettoni: Da muss man differenzieren. Bei den Liegenschaften können wir uns beides vorstellen, sowohl den Kauf ganzer Portefeuilles wie auch einzelne Liegenschaften. Im GU-Markt sind wir mit unseren Tätigkeiten in der ganzen Deutschschweiz vertreten und das ist auch unser Tätigkeitsgebiet.

In Bezug auf eine Expansion ins Ausland haben Sie dezidiert Nein gesagt. Weshalb? Deutschland liegt ja vor der Haustüre?

Trauen Sie diesem Markt nicht?

Bettoni: Nichts dergleichen. Entscheidend ist das Fachwissen. Wir kennen den Schweizer Markt sehr gut – und nur diesen. Zudem sind wir der Meinung, dass, wenn ein Anleger in ausländische Immobilien diversifizieren will, kann er dies selbst tun und nicht via den Kauf von Allreal-Aktien. Der Investor soll zudem klar wissen, dass unser Fokus eindeutig auf der Schweiz liegt.

In der Schweiz ist die Regulierungsdichte hoch, gerade im Bauwesen. Welche Vorschriften hindern Sie daran, Ihr Unternehmen noch profitabler zu machen?

Bettoni: Die Zahl der Gesetze und Vorschriften ist eindeutig zu gross. Es braucht sehr viel spezifisches Fachwissen, Erfahrung und Geduld, um ein Projekt realisieren zu können. Das heisst auch, dass man die entsprechenden finanziellen Mittel benötigt, um in diesem Umfeld überhaupt noch etwas realisieren zu können. Darüber hinaus macht es uns heute Sorgen, dass es praktisch unmöglich ist, ein Projekt ohne Einsprachen und die entsprechenden Verzögerungen realisieren zu können.

Ist denn da für Sie vor allem das Verbandsbeschwerderecht ein Ärgernis?

Bettoni: Das Verbandsbeschwerderecht ist sicher eines der Probleme. Aber auch die immer zahlreicheren Einsprachen von Privatpersonen.

Wie viel Prozent der Projektkosten gehen für Lösung juristischer Probleme drauf?

Bettoni: So spezifisch kann ich Ihnen die Frage nicht beantworten. Was uns zu schaffen macht, sind die Verzögerungen,

«Was uns zu schaffen macht, sind die Verzögerungen, die sich über Jahre hinziehen können.»

die sich über Jahre hinziehen können. Während dieser Zeit ist das Kapital in das Grundstück investiert, ohne dass es Erträge realisiert. Das ist der grösste Teil der Kosten. Die Kosten für die Juristen machen nicht den Löwenanteil aus.

Es gibt also keine Regel, bei der Sie bei der Kalkulation, sagen wir 10%, für die Kosten solcher Probleme veranschlagen?

Bettoni: Man versucht natürlich beim Kauf von Grundstücken, diese dann zu erwerben, wenn schon alle relevanten Bewilligungen vorliegen und entsprechend die Rechtssicherheit gewährt ist. Das mildert die Finanzierungsrisiken ab. Allerdings ist das nicht in allen Fällen möglich.

Ist ein Grund für die Verzögerungen das langsame Mahlen der Mühlen der Justiz?

Bettoni: Würden die Entscheide in kürzester Frist erfolgen, dann wäre das Problem der Einsprachen in der Tat viel geringer.

Haben Sie da eine Idee, wie man die Verfahren vernünftig verkürzen kann?

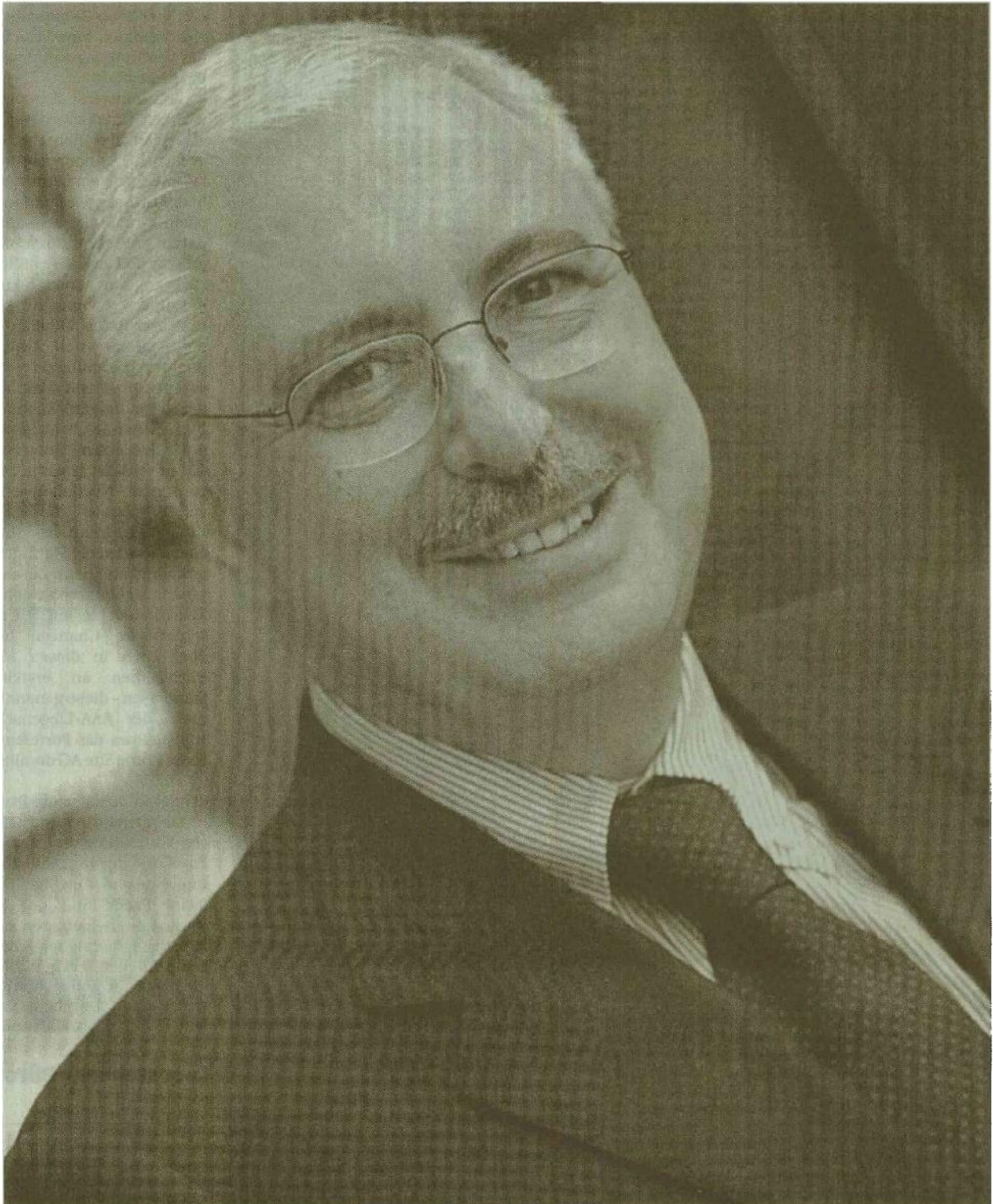
Bettoni: Ich kann nur sagen, dass die Bearbeitungsdauer viel kürzer werden soll.

Gibt es steuerliche Aspekte, die man besser regeln könnte, damit Sie für Ihre Aktionäre einen Mehrwert erarbeiten können?

Bettoni: Ein Aspekt ist der, dass sich jeder Kanton sein eigenes Steuergesetz leistet. Ja nach Kanton werden Immobilien und Immobiliengeschäfte nach unterschiedlichen Grundsätzen eingeschätzt und besteuert. Das verursacht einen grossen Aufwand, aus dem keine Wertschöpfung resultiert.

Ein Wort zum Aktienkurs. Schätzt der Markt den Wert von Allreal richtig ein?

Bettoni: Die Allreal-Aktie weist eine Prämie auf gegenüber dem inneren Wert, dem so genannten Net Asset Value. Darin ist allerdings der Wert des Generalunternehmens nicht berücksichtigt. Dieses hat seit Jahren bewiesen, dass es laufende Erträge erwirtschaftet, die in etwa 25% zum Gesamtergebn beisteuern. Deshalb sagen wir, dass wir nicht überbewertet, sondern fair bewertet sind. Es gibt unseres Erachtens keine Prämie auf dem Aktienkurs, die dazu führt, dass die Aktie zu teuer ist.



Bruno Bettoni, Vorsitzender der Gruppenleitung bei Allreal, will, wenn sich Gelegenheiten bieten, in den grossen Zentren investieren.

Argus Ref 24803788

ZUR PERSON

Steckbrief

Name: Bruno Bettoni
Funktion: Vorsitzender der Gruppenleitung Allreal
Alter: 57
Bürger von: Zürich
Familie: Verheiratet, eine Tochter

Karriere

1969–1972 Verschiedene Stellen als Bauleiter
1973–1999 Oerlikon-Bührle Immobilien AG
1995–1999 Geschäftsleiter; Leiter Konzerngruppe Immobilien
Seit 1999 Vorsitzender der Gruppenleitung von Allreal

DAS UNTERNEHMEN

Tätigkeit Allreal kombiniert ein Immobilienportefeuille mit der Tätigkeit des Generalunternehmers (Projektentwicklung, Projektmanagement, Kauf und Verkauf von Liegenschaften). Per 30. Juni 2006 hat der Marktwert der Geschäftsliegenschaften 1,51 Mrd Fr. und jener der Wohnliegenschaften 0,27 Mrd Fr. betragen. Im 1. Halbjahr konnte Allreal die Gesamtleistung um 22,9% auf 105,6 Mio Fr. steigern.

Geschichte 1999 wurden die Allreal Holding AG und ihre Tochtergesellschaften gegründet. Im gleichen Jahr erfolgte der Kauf der Oerlikon-Bührle Immobilien AG durch die Allreal Holding AG. Zudem wurde die Uto-Albis-Gruppe an die Livit AG veräussert. Im darauf folgenden Jahr ging Allreal an die Börse.