

Mit Potenzial auf hoher Stufe

IMMOBILIENAKTIEN In den letzten Jahren haben sich die Titel der Immobiliengesellschaften deutlich verteuert. Dank ihren Diversifikationseigenschaften und den günstigen Rahmenbedingungen bleiben sie weiterhin interessant.

ROBERTO STEFANO

Der Schweizer Immobilienmarkt zeigt sich auch 2007 in einer guten Verfassung. Auf der Angebotsseite hält die Bautätigkeit – getrieben durch ein nach wie vor tiefes Zinsniveau – an. Bei der Nachfrage sorgt eine rund laufende Konjunktur dafür, dass die neu errichteten Liegenschaften auch tatsächlich verkauft oder vermietet werden können. In den nächsten Monaten dürfte es schliesslich, gemäss der jüngsten Immobilienmarktstudie der Credit Suisse, im Wohnungsmarkt zu einer Beruhigung kommen, während bei den Büroflächen die Leerstände zurückgehen werden.

Belebung bei den Büroflächen

Für die Schweizer Immobiliengesellschaften ist vor allem Letzteres von Bedeutung, halten die Unternehmen doch mehrheitlich Geschäfts- und Detailhandelsflächen in ihren Portfolios. Ein Rückgang der Leerstände wird deshalb in gesuchten Zentrumslagen und Regionen mit einem traditionell tiefen Angebot (Genferseeregion) mittelfristig zu höheren Preisen führen. «Die Immobiliengesellschaften werden von der Belebung im Bereich der Büroflächen profitieren», ist Patrick Laager, Analyst bei der Bank Vontobel, überzeugt. Bei den Verkaufsflächen komme es dagegen vor allem auf die Lage eines Objektes an. In diesem Segment nehmen nämlich, auch aufgrund von Grossprojekten wie Sihlcity,

die Verkaufsflächen massiv zu. Dies erschwert es den Detailisten zunehmend, die Wirtschaftlichkeit der gemieteten Flächen mit einem entsprechend hohen Umsatz zu sichern.

Immobilien zur Diversifikation

Doch nicht nur die insgesamt positiven Marktaussichten sprechen für ein Investment in Immobiliengesellschaften. Auch Risikoüberlegungen und Bewertungskriterien sorgen dafür, dass die Anlageklasse weiterhin gesucht ist. «Das Pricing der Schweizer Immobiliengesellschaften ist nicht aggressiv», begründet Jan Eckert, Managing Direktor des Immobilienberatungsbereichs von Sal. Oppenheim Corporate Finance (Schweiz), weshalb er diesen Anlagen noch Reserven zurechnet.

Hinzu kommt, dass die Immobiliengesellschaften dank hohen Dividendenrenditen und den erheblichen Substanzwerten über günstige Diversifikationseigenschaften verfügen. Dies macht sich insbesondere bei volatilen oder sinkenden Aktienmärkten bemerkbar, wenn sich die Investoren nach stabilen Alternativen umsehen. «Sollten die Börsen zurückgehen, dann wird es bei den Immobilienaktien zu einer Konsolidierung auf hohem Niveau kommen», schätzt Laager.

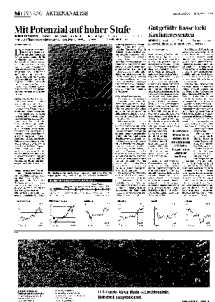
SPS überzeugt die Experten

Nachdem die Kurse der Immobiliengesellschaften innerhalb der letzten zwei Jahre deutlich zugelegt haben und man gegenüber

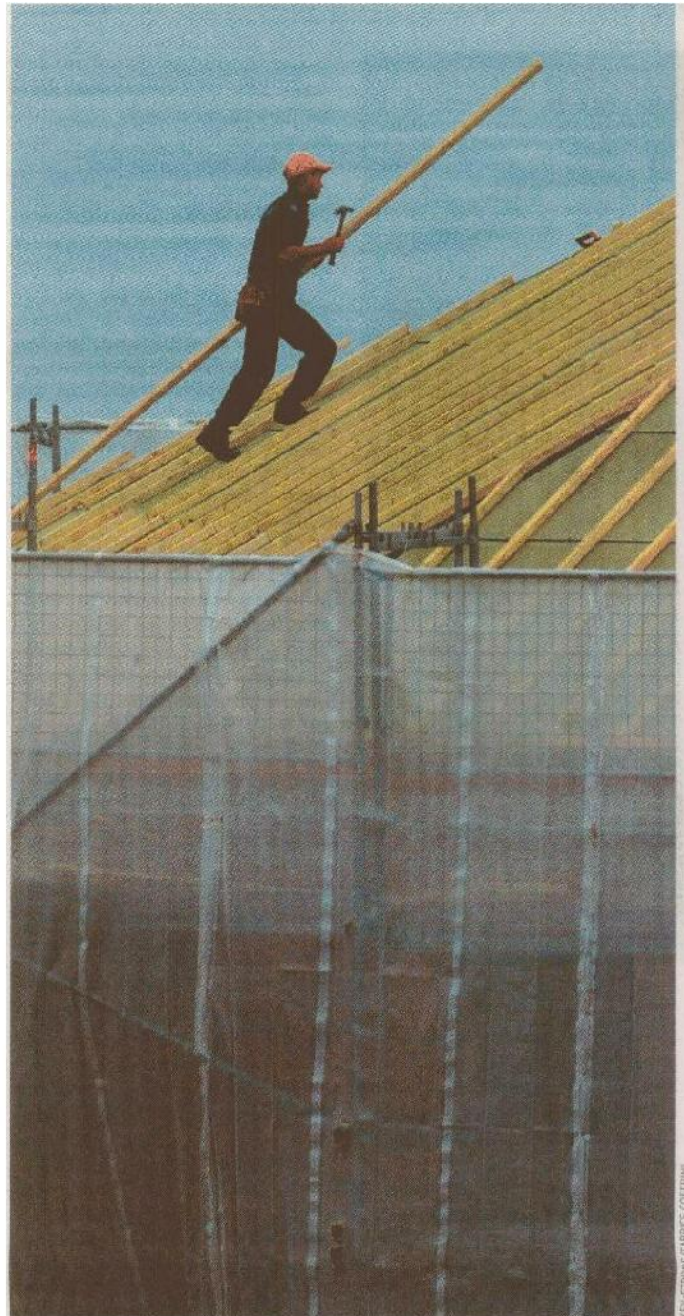
dem Buchwert (Net Asset Value) statt einen Discount zu erhalten, einen Aufpreis zahlt, ist die Auswahl des richtigen Titels schwieriger geworden.

Interessant erscheint den Immobilienaktien-Experten insbesondere die Aktie von Swiss Prime Site (SPS). Die Gesellschaft verfügt über ein attraktives Kernportfolio an vorteilhaften Lagen und über relativ tiefe Leerstandsquoten. «Bei Sihlcity erwarte ich zudem eine Neubewertung, die sich positiv auf das Portfolio des Unternehmens auswirken wird», erklärt Laager. Von grosser Bedeutung ist zudem das Management der Gesellschaft, welches laut Eckert im Falle von SPS zu überzeugen wisse. «Dieses Kriterium wird in Zukunft noch wichtiger werden, wenn die Gesellschaften trotz hoher Preise eine gute Performance erzielen wollen», so der Immobilienspezialist von Sal. Oppenheim.

Neben SPS verfügen die Aktien von Allreal, PSP Swiss Property sowie Mobimo über Potenzial (siehe Kasten). Insbesondere Allreal profitiert durch die Kombination von Immobilienbewirtschaftung und Generalunternehmung zusätzlich von der erfreulichen Baukonjunktur und einer ausgeprägten Ausrichtung auf den Büromarkt.



Argus Ref 26681494



Die hohe Bautätigkeit im Schweizer Immobilienmarkt hält an. Durch die erfreuliche Konjunktur wird das Angebot vom Markt aber absorbiert.

SWISS PRIME SITE HAT NOCH POTENZIAL

	Allreal	Intershop	Mobimo	PSP	Prime Site	Swiss Wartec Invest	Züblin
Sal. Oppenheim	→	↘	→	→	↗	↘	↗
Vontobel	↗	→	k. A.	↗	↗	↘	↘
ZKB	↗	→	↗	→	↗	↗	→

ANALYSEN-EMPFEHLUNGEN

QUELLE: BLOOMBERG/HANDELSZEITUNG

Argus Ref 26681494

