



## Jetzt geht es auf die Kleinen

**IMMOBILIEN** 2009 war das Jahr der Fusionen. Im nächsten Jahr wird es kaum spektakuläre Zusammenschlüsse geben, dafür geraten kleine Gesellschaften ins Visier der Branchenleader.

JÜRIG MEIER

**D**ie grossen Zusammenschlüsse in der Schweizer Immobilienbranche sind unter Dach und Fach: Die Swiss Prime Site (SPS) hat sich nach langem Hin und Her mit Jelmoli zusammengeslossen, die Mobimo übernimmt die in Lausanne beheimatete LO Holding und dringt damit in den welschen Markt vor. Nun geraten weitere Unternehmen ins Visier der neuen Immobiliengiganten. Weil unter den kotierten Schweizer Immobilienfirmen aber nur noch die BFW Liegenschaften als Übernahmekandidatin gilt (siehe Kasten), richtet sich die Aufmerksamkeit von SPS und Mobimo nun auf neue Bereiche des Marktes.

### Weitere Bewegung möglich

In der Schweiz existieren hunderte kleinere Immobilienbesitzer mit ansehnlichen Portfolios, deren künftige Ausrichtung noch völlig offen ist. Bei Mobimo ging es bei der Übernahme der LO Holding denn auch nicht nur um die LO selber – obwohl man mit deren Immobilienbestand «sehr glücklich ist», wie Mobimo-Verwaltungsratspräsident Urs Ledermann auf Anfrage sagt. «Es ging auch darum, die Mobimo für weitere Übernahmen zu stählen», betont Ledermann.

Der seit rund einem Jahr amtierende Verwaltungsratspräsident will die Mobimo so aufstellen, dass sie auch künftig neue Portfolios zügig integrieren kann. Ledermann denkt dabei nicht in erster Linie an den Immobilienbestand von anderen kotierten Firmen, sondern an grössere Immobilienportfolios von Privatbesitzern sowie an den Immobilienbestand von kleineren und mittleren Pensionskassen.

Ledermann erklärt: Um einen Liegenschaftensbestand optimal zu



bewirtschaften, müsse dieser eine kritische Grösse haben. Einer spezialisierten Firma sei es viel eher möglich, das Optimum aus Immobilien herauszuholen. Denn diese Firmen verfügten über qualifiziertes Personal, das sich kleinere Immobilienbesitzer gar nicht leisten könnten. «Ich kann mir darum vorstellen, dass Familienfirmen oder Pensionskassen ihr Portfolio in die Mobimo einbringen und dafür Aktien von uns übernehmen», sagt Ledermann.

Ledermanns Offensivstrategie für Mobimo hat aber noch einen anderen Grund: «Ein Top-Management kann ich nur anlocken, wenn ich ihm ein herausforderndes Arbeitsumfeld biete.» Verwalte man einfach nur den Bestand, interessiere das die Top-Leute nicht.

Zu einer ganz ähnlichen Einschätzung wie Mobimo-Verwaltungsratspräsident Urs Ledermann kommt Markus Graf, der CEO der Swiss Prime Site (SPS). Er hat im zu Ende gehenden Jahr die schweizweit grösste Transaktion überhaupt durchgeführt, den Zusammenschluss der SPS mit Jelmoli, die seit 1995 hauptsächlich als Immobiliengesellschaft tätig ist. Entstanden ist daraus die grösste Immobilienfirma der Schweiz. Bei den jetzt noch übrig gebliebenen kotierten Immobiliengesellschaften wird sich laut Graf vorerst kaum noch etwas bewegen. Die neue SPS sei zudem in den nächsten vier bis fünf Monaten vollends damit beschäftigt, Jelmoli zu integrieren, so Graf.

Aber: Graf bestätigt Urs Ledermanns Sicht, dass es eben viele kleine Gesellschaften gebe, bei denen in nächster Zeit eine Bereinigung anstehe. «Es gibt Portfolios in

der Grössenordnung von 200 bis 300 Mio Fr., die nicht gut gemanagt

### **Kleinere Portfolios wurden über Jahre schlecht gemanagt.**

wurden», erklärt Graf. Zwar sei der Unterhalt gemacht worden, Mehrwert habe man aber nicht geschaffen. Bei anderen Portfolios, insbesondere von grösseren privaten Liegenschaftenbesitzern, wurde die aus den Immobilien generierte Liquidität abgeschöpft, die Sanierung vernachlässigt.

### **Zinsanstieg bringt Bewegung**

Bei vielen dieser Besitzer besteht laut Graf nun Handlungsbedarf: Etwa, weil die verantwortlichen Manager ins Pensionierungsalter kommen, weil Sanierungen nicht mehr aufgeschoben werden können oder weil das Portfolio unter den Erben aufgeteilt werden muss. «Diese Bereinigung werden wir nicht heute oder morgen sehen, aber sie wird sicher kommen», sagt

Graf – spätestens dann, wenn die Zinsen wieder anzögen und kein billiges Geld mehr zur Verfügung stehe, um die Liegenschaften weiter zu halten oder um zu reinvestieren.

Aus all diesen Gründen wird der Schweizer Markt eine UmSCHichtung von direkten zu indirekten Anlagen erleben, ist Graf überzeugt. Und er kann sich durchaus vorstellen, dass auch die SPS davon profitieren wird – «auch wenn wir in den nächsten Monaten uns nicht aktiv auf die Suche machen werden», so Graf.

## **BFW: VR-Sitzung zur Einheitsaktie**

**N**och gibt es eine kotierte Immobilienfirma, die Übernahmefantasien weckt: Die BFW Liegenschaften. Urs Ledermann, VRP der möglichen Käuferin Mobimo, macht klar: Solange die BFW ihre Aktiönärsstruktur nicht bereinigt, sei die Firma nicht interessant. Gründer Beat Frischknecht hält rund 10% der Aktien, kontrolliert aber 52% der Stimmen. Laut Beat Frischknecht hat der BFW-VR diese Woche eine Strategiesitzung. «Bis Ende Jahr dürfte ein Entscheid zur Einführung der Einheitsaktie gefallen sein», so Frischknecht. Mit diesem Schritt gäbe Frischknecht seine Stimmmehrheit auf. Mobimo würde in diesem Fall die Firma sicher näher anschauen, wie Ledermann sagt. Er macht allerdings klar, dass er zur Erweiterung des Bestandes eher auf eigene Entwicklungsprojekte setzt. Eine klare Antwort zur BFW gibt es bei der Allreal, die immer wieder als mögliche Interessentin genannt wird: «Ein Zusammenschluss steht zurzeit nicht zur Diskussion», sagt Sprecher Matthias Meier.

Und SPS-CEO Markus Graf macht klar: «Die BFW würde überhaupt nicht in unser Portfolio passen.» (mju)