



«Als Immobilienmanager sollte man sich nicht auf die Wertänderung verlassen»



**Neubauprojekt Wohnsiedlung
Parc des Crêts, Troinex** -
ein Gemeinschaftsprojekt der SFP
Anlagestiftung mit CapVest SA

Als einer der grössten unabhängigen Asset Manager der Schweiz fokussiert sich die Swiss Finance & Property Group auf Immobilien- und Infrastrukturanlagen.

Bruno Kurz, CEO der Swiss Finance & Property Funds AG, ist verantwortlich für alle direkten Immobilienanlagen. Er spricht über die Folgen niedriger Zinsen und erhöhter Regulation – und die Bedeutung des Managementfokus.

Herr Kurz, wie attraktiv sind Immobilien derzeit im Umfeld niedriger Zinsen? Die Attraktivität von Immobilien wird vom Zinsumfeld stark beeinflusst. Fallen die Zinsen, steigen die Immobilienwerte. Nach der Zinswende im Jahr 2022 verloren die allermeisten Immobilienportfolios an Wert. Dieser Effekt wird nun wieder umgekehrt. Jedoch ist klar: Wenn die Cashflow-Rendite nicht dem immobilien-spezifischen Risiko entspricht, hilft auch keine positive Wertänderungsrendite, um aus der Immobilie ein attraktives Investment zu machen.

Hat sich der Schweizer Markt kurzfristig verändert?

Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte sehen wir eine deutliche Zunahme von Kapitalerhöhungen institutioneller Anlageprodukte. Auch wenn nun wieder mehr Kapital zur Verfügung steht, bezweifle ich eine Rückkehr zu alternativen Immobilieninvestitionen «à la TINA» («There is no alternative»). Immobilien müssen angemessene Cashflow-Renditen erwirtschaften, um für den Kapitalmarkt interessant zu sein. Hinzu kommen erhöhte regulatorische Anforderungen. Einerseits muss die Branche den ESG-Anforderungen schneller als in der Vergangenheit gerecht werden, andererseits ist es kostspieliger geworden, Sanierungs- oder Ersatzneubauten umzusetzen.

Wie beeinflusst die steigende Regulation das Bauen – und damit auch den Immobilienmarkt?

Die heutige Regulation überfordert den Markt und viele Marktteilnehmer. Unsere Gesellschaft will zu viel auf einmal. Viele

Unternehmen und Investoren beklagen sich, die heutigen Planungsinstrumente, wie das Gestaltungsplanverfahren oder gar das normale Baugenehmigungsverfahren, würden in Anbetracht der vielen Stakeholder und Anforderungen nicht mehr funktionieren. Oder die Instrumente werden nicht mehr angewendet, um langwierigen Prozessen aus dem Weg zu gehen. In städtischen Gemeinden werden die Herausforderungen am offensichtlichsten: «Verdichtung ja, aber nicht in meiner Nachbarschaft». Oder: «Höhe ja, aber nicht, wenn das Ortsbild verändert wird».

Welche Folgen hat der Zusammenschluss von UBS und Crédit Suisse für den Wettbewerb und speziell Immobilieninvestments?

So einfach lassen sich die Folgen nicht abschätzen, denn es ist bislang nicht klar, wie die Produktpalette der UBS zukünftig aussehen wird. Klar ist jedoch, dass es einige wenige sehr grosse Immobilienanlageprodukte geben wird, die den Index stark prägen werden. Aus unserer Sicht sind deswegen kleinere Produkte mit einer fokussierten Anlagestrategie eine interessante Alternative für Investoren.

Teilen Sie die Einschätzung, dass die Fusion an Standorten wie Zürich den Markt der Büroimmobilien umkrempelt?

Nein, das denke ich nicht. Es stellt sich natürlich die Frage, welchen Flächenbedarf Grossunternehmen zukünftig haben werden. Wie sieht die Büroarbeit in der Zukunft aus? Das ist ein abendfüllendes Thema. Klar ist, wenn gearbeitet wird, werden Flächen benötigt. Zudem besteht die Schweiz hauptsächlich aus KMU und nicht nur aus Grossunternehmen. Unsere börsennotierte Immobiliengesellschaft SF Urban Properties AG investiert nur in die Städte Basel und Zürich. Das Portfolio besteht zu 70 % aus kommerziellen Flächen mit einem

Bruno Kurz
CEO | Swiss
Finance &
Property Funds
AG

Steckbrief

Die Swiss Finance & Property Group (SFP Gruppe) ist einer der grössten unabhängigen Immobilien Asset Manager der Schweiz. Sie kombiniert über 100 Mitarbeitende mit Immobilien und Fachkompetenz, um nachhaltig Wert für qualifizierte und institutionelle Investoren zu schaffen. Sie bietet ein breites Spektrum an Immobilienprodukten und -dienstleistungen wie auch Infrastrukturösungen und Kapitalmarkttransaktionen im In- und Ausland. Die Assets under Management der SFP Gruppe betragen über CHF 9,6* Milliarden (*zzgl. Assets under Advisory von über CHF 1.6 Milliarden).

Mehr Informationen unter sfp.ch

grossen Anteil an Büros. Der Leerstand des Portfolios betrug im Halbjahr 1.8 %. Ich sehe keine Leerstandsgefahr.

Wenn wir auf die aktuellen Anlagestrategien kommen: Wie beeinflussen sich die Liquidität eines Kapitalmarktprodukts und der Investmentfokus?

Einfach gesagt: Grosse Produkte können sich einen breiten Anlagefokus leisten. Kleinere Produkte sollten sich mehr auf eine klare Anlagestrategie fokussieren. Ein gutes Beispiel ist unser wachsender SF Retail Properties Fund, der zur grossen Mehrheit in Güter des täglichen Bedarfs investiert. Die Anlagestrategie ist im schweizerischen Markt einzigartig. Das zeigt sich auch am grossen Interesse der Investoren an dem Fonds.

Ist denn der «Buy & Hold»-Ansatz, bei dem Immobilien längerfristig aktiv gehalten werden, weiterhin bedeutend? Investoren suchen Immobilienanlageprodukte, die eine funktionierende Liquidität aufweisen. Insofern haben

Immobilienmanager solcher Produkte Interesse an Portfoliowachstum, d.h. dem «Buy & Hold»-Ansatz. Allerdings wird die Ausschüttungshöhe eines Immobilienproduktes durch die Ertragskraft erzielt. Hier sind Immobilienanlageprodukte besser, die einen «Buy & Manage»-Ansatz verfolgen, die also gut ein- und verkaufen sowie Mehrwerte beim Bauen realisieren. Wir verfolgen in unserer Organisation seit der Zinswende 2022 hauptsächlich den zweiten Ansatz, wobei auch wir bei guten Opportunitäten weiter wachsen. Für junge Immobilienspezialisten, die in der Schweiz 25 Jahre Wachstum erlebt haben, war dieser Ansatz gewöhnungsbedürftig. Denn die positiven Wertänderungen haben in der Vergangenheit die Ertragskraft eines Portfolios zur Nebensache degradiert. Das heisst, als Immobilienmanager konnte man im Vergleich zu heute weniger falsch machen. Es macht mir Freude zu sehen, wie sich unsere Teams den neuen Gegebenheiten angepasst haben. Sie arbeiten kritisch und sogleich ambitioniert, um noch besser zu werden.

Was passiert am Transaktionsmarkt, wenn die Zinsen weiter fallen?

In den letzten zwei Jahren haben unsere Bruttoanfangsrenditen um 80 BPS zugenommen, auch weil die Konkurrenz auf den geprüften Objekten geringer war als in den Vorjahren. Es war also sehr attraktiv, zu kaufen, wenn man das Kapital hatte. Fallen die Zinsen weiter, dürfte es wieder Druck auf die Anfangsrenditen geben. Das Angebot bestehender Objekte ist begrenzt und das Angebot neugebauter Objekte steckt derzeit in einer Regulierungsklemme. Im Unterschied zu früheren Jahren ist die Anforderung

an ESG-Tauglichkeit gestiegen. Unabhängig von den Zinsen ist die Kaufpreisbereitschaft von institutionellen Investoren deshalb nicht gestiegen. Jedoch erwarten Verkäufer von Liegenschaften bei fallenden Zinsen wieder steigende Preise. Es wird eine Weile dauern, bis sich die «gegenüberstehenden» Marktteilnehmer finden werden.

Müssen angesichts des derzeitigen Marktumfeldes auch Organisationsformen angepasst werden?

Ich bin nicht sicher, ob es Best-Practice Organisationsformen gibt. Die richtige Organisationsform hängt von mehreren Faktoren ab: Anzahl und Ausrichtung der Produkte, Wertschöpfungstiefe, regionale Präsenz, um nur einige zu nennen. Wir arbeiten mit einer Halbmatrix. Die Produkte werden jeweils von dedizierten Teams bestehend aus Portfolio- und Asset Managern geführt. In der Matrix arbeiten unsere Kompetenzzentren Transactions, Construction & Development und ESG für spezifische Projekte der verschiedenen Produkte. Eine Anpassung, um Cashflow-Rendite zu verbessern, sehe ich vor allem im Asset Management in Zusammenarbeit mit dem externen Property Management. Die Rollenteilung ist wichtig, d.h. die Asset Manager müssen über präzises Delegationsvermögen an den Property Manager verfügen. Mit etwas mehr Abstand zum Objekt kann sich der Asset Manager einfacher auf die wertschöpfenden Themen in seinem Teilportfolio konzentrieren. Wie gesagt haben wir diesen Wechsel der Fokussierung bei uns nach der Zinswende vorgenommen. Ich bin zufrieden, wie wir uns weiterentwickelt haben.

Nach der Zinswende im Jahr 2022 verloren die allermeisten Immobilienportfolios an Wert. Dieser Effekt wird nun wieder umgekehrt.