



# Swiss Finance & Property Group Quarterly Newsletter

Oktober 2020



Swiss Finance & Property Group

# EDITORIAL

## Time out

Wer hätte das gedacht, dass ein so unscheinbarer Virus uns ökonomisch in die Knie zwingen würde? Sicherlich gab es im Sommer den mancherorts sogar stärker als erhofften Rebound. Nur, wenn man von den staatlichen Unterstützungsmassnahmen abstrahiert, dann ist der Steigflug erst mal wieder vorbei. Das ist sicher unangenehm, aber im Prinzip wissen wir, wie wir darauf reagieren könnten. Das Virus hat noch viel elementarere Fragen mit im Gepäck. Was ist uns wichtig – Leben oder Überleben? Und was gehört zum Leben, im Minimum? Wer bestimmt das, aufgrund welcher Kriterien? Dem Geburtsjahr? Im Moment wird die Diskussion vor allem unter dem Label «Akzeptanz» geführt. Doch die Diskussion über das lebenswerte Leben wird auch nach Corona bleiben, da die Umweltveränderungen letztlich die gleichen Fragen stellen. Die Diskussion ist für Immobilienbesitzer sehr

wichtig, denn je nachdem wo und wie die Menschen arbeiten und leben wollen oder sollte es heissen leben und arbeiten, werden sich ihre Wohnpräferenzen ändern. Dies wird mit Sicherheit Auswirkungen auf die Bewertungen haben. Befragen Sie doch mal ihre Intuition und bleiben Sie gesund!



Joachim Schütz, Chief Economist

## INHALTSVERZEICHNIS

Editorial	2
Big picture – Alles richtig gemacht und doch nicht genug?	3
Indirekte Immobilienanlagen Schweiz	6
Global Real Estate – Telefonkonferenz-Serie	10
Direkte Immobilien – Aktive Mieterbetreuung im Asset Management	13

# BIG PICTURE – ALLES RICHTIG GEMACHT UND DOCH NICHT GENUG?

Wie kann das sein, die westlichen Staaten haben einen drastischen Lock down verfügt und gleichzeitig ungeheure Mittel für vorübergehende Unterstützungen gesprochen, und nun kommt die Konjunktur nicht vom Fleck?

Dem ist leider so. Der gewaltige Einsatz staatlicher Beihilfen war absolut richtig. Ohne die rasche und umfassende Unterstützung vieler Arbeitnehmer und Selbständiger in Form von Kurzarbeiterunterstützung wären die Einbrüche beim Einkommen und damit beim Konsum noch sehr viel höher ausgefallen.

**Gleichzeitig befürworteten die Zentralbanken die Ausweitung der Staatsverschuldung und verhinderten durch den gezielten Ankauf von Unternehmensanleihen etwaige Konkurse und eine dadurch verursachte Bankenkrise.**

Die für einen doch sehr langen Zeitraum zugesagte Unterstützung bildete gleichzeitig die Grundlage für einen erfreulich raschen Rebound im Produktiven Sektor. Doch die aktuellen Wirtschaftsdaten weisen inzwischen deutlich darauf hin, dass sich mit Ausnahme Chinas die Dynamik des Wirtschaftswachstums zuletzt immer stärker abgeschwächt hat, und dies auch in den wichtigen Ländern Europas wie Frankreich, Grossbritannien und Deutschland.

**Insbesondere der Dienstleistungssektor bereitet je länger je mehr Kopfzerbrechen, trotz oder vielleicht auch wegen der ungeheuren Anstrengungen gegen die weitere Ausbreitung der COVID-19 Pandemie.**

Ganz entgegen früherer Muster ist diesmal der Dritte Sektor die Achillessehne der Ökonomie und nicht der Produzierende Sektor. Die Pandemie zeigt nicht nur die Anfälligkeit und die Abhängigkeit der modernen Dienstleistungsgesellschaften von einer sicheren medizinischen Versorgung, sondern belegt auch, wie existenziell wichtig die Einkommensgeneration im Dienstleistungssektor für die westlichen Ökonomien inzwischen geworden sind. Sicherlich konnte und kann ein Teil der negativen Effekte durch veränderte Arbeitsmodelle, sprich Home-Office und anderes, aufgefangen werden, aber dies ist kein Ersatz für die vibrierende Dynamik eines produktiven Bienenstocks. Ausserdem strahlt eine Erholung im Dienstleistungssektor viel weniger in andere Wirtschaftsräume aus, wie ein Blick auf China belegt. Aktuell hat sich der

## Schweizer und Deutsche Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, SFP

Dienstleistungsbereich in China wieder erholt, doch die Nachfrage nach Importgütern ist bislang nur wenig tangiert worden.

**Es zeigt sich immer mehr, dass ein durchschlagender medizinischer Fortschritt bei der Behandlung der Pandemie zur Grundvoraussetzung für ein Wiedererstarken des Dienstleistungssektors geworden ist.**

Und damit sind wir mitten drin in der aktuellen Problematik. Das Wiederaufflammen der Ansteckungszahlen in zahlreichen Metropolen und dicht besiedelten Gebieten hat zu erneuten Ausgangsbeschränkungen geführt. Zusammen mit dem Versprechen der Zentralbanken bis auf weiteres immer noch alle Staatsschulden zu finanzieren, ist der Rahmen für eine konjunkturelle Wende zum Besseren gegeben, wenn da nicht das Virus und die Abhängigkeit vom Dienstleistungssektor wären.

**Es braucht also beides, einen deutlichen medizinischen Fortschritt hinsichtlich der Behandlung des Virus und den fiskalpolitischen Schnauf, um die Unterstützungsprogramme bis dahin aufrecht zu erhalten.**

**Die massive Ausweitung der Staatsverschuldung war also nicht nur im Frühjahr notwendig und hilfreich, die Unterstützungen sind auch jetzt und mindestens bis Ende 2021 oder gar noch darüber hinaus notwendig.**

Und nun? Die einen möchten wie der US-Präsident die Leistungen deutlich zurückfahren. Die EU hingegen hat gerade beschlossen, die Schuldenbremse für ein weiteres Jahr auszusetzen. Innenpolitisch wird die Frage wie lange und in welchem Ausmass sich eine Gesellschaft für die Bekämpfung der Corona Pandemie verschulden soll, immer stärker in den Vordergrund treten. Schon jetzt werden untere Einkommenschichten und prekär Beschäftigte unverhältnismässig stark durch die Folgen der COVID-19 Pandemie belastet. Die Diskussion wer wann wieviel dieser Last schultern soll hat noch gar nicht richtig begonnen. Sie birgt

nicht nur politischen Zündstoff, sondern schränkt auch ganz generell die Mittel für andere Zielsetzungen ein. Gleichzeitig legt die Neuformulierung der inflationären Zielsetzungen der führenden Zentralbanken (Fed und EZB) den Schluss nahe, dass wir uns bei unveränderten Zinsen für die nächsten Jahre durchaus auf höhere tolerierte Preissteigerungsraten werden einstellen müssen. Mit anderen Worten, politisch ungelöste Verteilungsfragen dürften bald wieder auch mit Hilfe einer Preis-Lohn-Spirale «gelöst» werden.

Auch im internationalen Vergleich zeigt sich ein ähnliches Bild. Viele ärmere Entwicklungsländer haben keine internen Finanzpolster mehr.

**Da der Virus jedoch nur global effektiv bekämpft werden kann, werden sich die wohlhabenden Staaten wohl oder übel an der Finanzierung von Anti-Corona-Programmen in diesen Entwicklungsländern beteiligen müssen.**

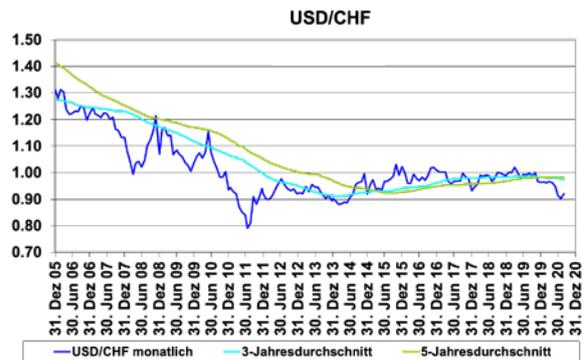
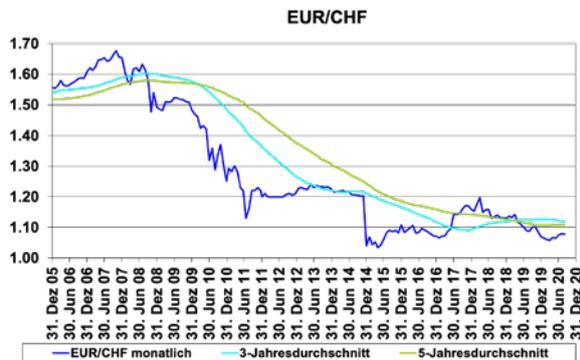
Warum reflektiert sich das nicht so an den Aktienmärkten? Ist es das Ausmass und der politische Wille zur Unterstützung der Wirtschaft zusammen mit dem Mangel an Alternativen (TINA) der für das Engagement in Aktien spricht, oder ist es einfach nur eine sehr langfristige Perspektive? In drei Jahren sollten wir mit der Corona Pandemie hoffentlich besser zurecht kommen. Die neuesten Schätzungen internationaler Gremien gehen davon aus, dass spätestens 2024 wieder das BIP-Niveau von Anfang 2020 erreicht wird. Nur, auf diesem Weg sind noch genügend andere wichtige Herausforderungen vorhanden, und das bei höchstens verhaltenem Wirtschaftswachstum. Bei all der Diskussion um Corona sollte nicht vergessen werden, dass die Brexit-Verhandlungen zwischen der EU und UK noch immer einer Lösung harren, und dass eventuell das Ergebnis der kommenden US-Präsidentenwahlen alles andere als eindeutig sein könnte.

Die Schweiz ist dank dem entschiedenen raschen Handeln im Frühjahr erstaunlich gut aufgestellt. Während sich die starke internationale Verflechtung der Schweizer Zuliefererindustrie momentan leider eher bremsend als beflügelnd auswirkt, stützt die starke

Schweizer Pharmaindustrie die Konjunktur. Gleichzeitig machen die enorme Finanzkraft und die attraktiven Lebensbedingungen die Schweiz nach wie vor zu einem begehrten Aufenthaltsort. Letztlich dürfte dies auch zu der bislang im internationalen Vergleich überaus starken Performance der Schweizer Immobilien beigetragen haben. Hinzu kommt, dass in dem zuvor skizzierten Kontext der Zwang zu Realinvestitionen eher zu als abnehmen wird. Das wird insgesamt sowohl den Aktien als auch den Immobilienmarkt stützen. Partielle Übertreibungen werden sich dabei wohl kaum vermeiden lassen. Oder wie sagt man auf Neudeutsch: Be invested, but be careful.

Joachim Schütz

## Wechselkurse EUR/CHF und USD/CHF



Quelle: Bloomberg, SNB

# INDIREKTE IMMOBILIENANLAGEN SCHWEIZ

Bei den direkten Immobilien hat die dynamische Erholung des Transaktionsmarktes in den letzten Monaten überrascht. Dies wurde auch durch die längere Periode niedriger Zinssätze begünstigt. Weniger überraschend ist, dass die Kompression der Anfangsrenditen im Wohnsektor am stärksten ausgeprägt war, gefolgt vom Büroktor (Prime), während der Einzelhandelssektor im Jahresvergleich eher stagnierte.

## Markt:

Der indirekte Immobilienmarkt neigt kurz- bis mittelfristig zu einer gewissen Überreaktion auf die oben erwähnten fundamentalen Indikatoren. Dies kann zu Überoptimismus oder Pessimismus führen, je nach Art, Sektor oder manchmal sogar auf der Ebene einzelner Titel. Aus dieser Perspektive sind die festgestellten Tendenzen in den verschiedenen Segmenten in Bezug auf die gegenwärtige Situation im Moment nicht überraschend. Infolgedessen konzentrierte sich der erste Teil des Anstiegs des Marktes fast ausschliesslich auf den nicht-kommerziellen Sektor bei mittleren bis grossen Anlagegefässen.

## Seit Mitte des Sommers zeichnen sich jedoch neue Trends ab, die zu weniger einheitlichen Performances in den einzelnen Sektoren führen.

Dafür verantwortlich sind folgende zwei Gründe: Erstens bestätigt die Publikation der Halbjahresergebnisse vom 30. Juni 2020 eine geringere Auswirkung der COVID-19 Pandemie auf die meisten gewerblichen Immobilienportfolios als zunächst befürchtet wurde. Zweitens schneidet die Schweiz mit einem vergleichsweise moderaten Rückgang des BIP (Bruttoinlandprodukt) und einer schnelleren Rückkehr des Wirtschaftswachstums im internationalen Vergleich weiterhin gut ab.

**Dies sollte aber nicht zu übertriebenen Optimismus führen, da die Auswirkungen der globalen Pandemie auch im vierten Quartal erheblich sein werden.**

Einzelne Bereiche der Wirtschaft werden weiterhin stark betroffen sein und die negativen Auswirkungen werden bis ins Jahr 2021 anhalten. All das sollte zu einer gewissen Konvergenz bei der Bewertung der verschiedenen Immobilienanlagen führen.

In diesem Kontext war das dritte Quartal positiv für indirekte Immobilienanlagen. Nach einem Anstieg von 4,0% im dritten Quartal verzeichnete der Immobilienfonds-Index (SWIIT-Index) seit Jahresbeginn eine positive Performance von 2,3%. Diese Performance ist umso bemerkenswerter, als die zahlreichen Kapitalerhöhungen am Kapitalmarkt im Wert von 500 Mio. für eine grosse Dynamik bei den kotierten Immobilienfonds sorgte. Die Immobiliengesellschaften haben länger gebraucht, um zu einem gewissen positiven Trend zurückzukehren. Einige verzeichneten im August sogar einen Jahrestiefstwert. Nichtsdestotrotz beendete der Immobilienaktien-Index (REAL-Index) das Quartal mit einem Plus von 1,25%, was die Jahresperformance auf -10,8% verbessert.

**Ausblick:**

Ende September 2020 lagen die Investmentfonds immer noch 7% unter den historischen Höchstwerten vom Jahresanfang, aber je nach Produkt mit sehr grossen Diskrepanzen. Einige Produkte haben den anfänglichen Abschwung aufgrund befürchteter Auswirkungen von COVID-19 mehr als ausgeglichen und konnten in den letzten Wochen sogar ein neues Allzeithoch verzeichnen.

So wird der Wohnsektor im Durchschnitt mit einer Prämie von 34,2% bei einer Dividendenrendite von rund 2,2% gehandelt. Umgekehrt handelt der kommerzielle Sektor mit einer durchschnittlichen Prämie von 10,8% bei einer Dividendenrendite von rund 3,7%.

**Der Abstand hat sich mit 23% seit dem Frühjahr mehr als verdoppelt und widerspiegelt die sehr unterschiedlichen Erwartungen in den verschiedenen Sektoren für die kommenden Jahre. Die Erholung des Wirtschaftswachstums dürfte tendenziell dazu beitragen, den Abstand wieder zu verringern.**

Es wird erwartet, dass die Verluste der Cashflows im Zusammenhang mit dem Lockdown nur begrenzte Auswirkungen auf die meisten kommerziellen Produkte haben werden. Mit wenigen Ausnahmen dürften die Dividenden beibehalten werden und dies könnte somit wieder Investoren anziehen.

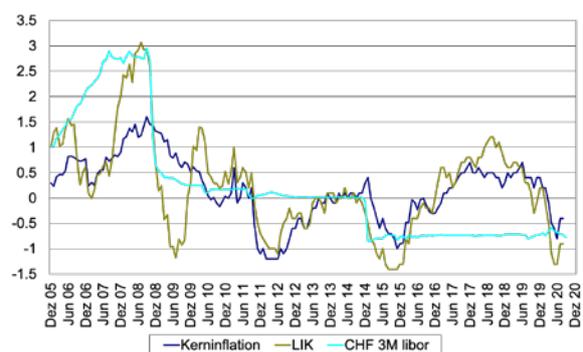
**Wir werden eine sehr hohe Selektivität innerhalb der verschiedenen Sektoren beibehalten, denn die Auswirkungen der Pandemie werden sich mittelfristig auf alle Akteure auswirken und sich nicht nur auf den Einzelhandelssektor beschränken.**

Die aktuelle Bewertung geht wiederum leicht über den «fair value» in Bezug auf das Zinsniveau hinaus. Da bis zum Jahresende keine Abschwächung der Kapitalerhöhungsaktivitäten zu erwarten ist, rechnen wir nicht mehr mit einem starken Anstieg des Immobilienfondsindex. Daher ist im vierten Quartal mit einer signifikanten sektoriellen Rotation in einem etwas volatilerem Umfeld zu rechnen.

Im dritten Quartal blieben die Immobiliengesellschaften mit einem kumulativen Rückstand von fast 15% deutlich hinter dem Aktienmarkt zurück. Die Publikation der Halbjahresergebnisse und in einigen Fällen eine positive Revision der Gewinnerwartungen für das laufende Jahr haben dazu beitragen, dass dem Sektor wieder etwas Schwung verliehen wurde. In einem Szenario einer allmählichen Rückkehr des Wirtschaftswachstums dürfte sich dies in den kommenden Monaten fortsetzen.

Nicolas Di Maggio, Head Indirect Investments  
 Johannes Schwab, Portfolio Manager  
 Ruedi Göldi, Portfolio Manager

**Kerninflation, LIK und CHF 3M Libor**



Quelle: Bloomberg, SNB

## Sonderthema – Börsengänge Schweizer Immobilien- gesellschaften in 2020

In diesem Jahr sind zwei Immobiliengesellschaften zum Börsengang erschienen: Ina Invest und EPIC Suisse. Dies geschah im Umfeld der COVID-19-Pandemie und entsprechenden Einbrüchen in Wirtschaftsleistung bzw. bei der Nachfrage nach Produktions- und Dienstleistungsflächen. Beiden Gesellschaften gemeinsam ist, dass sie mit dem Börsengang zusätzliches Eigenkapital suchten, um damit massgeblich ihr weiteres Portfoliowachstums zu finanzieren.

Entsprechend sind die Transparenz und Marktperspektiven zu diesen geplanten Investitionen für eine erfolgreiche Platzierung von Bedeutung. Weiter spielen auch die Bekanntheit, Reputation und der bisherige Erfolgsausweis des Managements eine wichtige Rolle für einen erfolgreichen Börsengang.

Bei Ina Invest wird der Börsengang allein mit der Auslagerung von ausgewählten Projektentwicklungen der Bauunternehmung Implenia begründet, welche dafür bereits die Grundstücke erworben hat, zur weiteren Entwicklung aber noch zusätzliches Eigenkapital benötigt. Zwar hat hier der Aktionär keine Wahl, mit wem diese Projekte alle entwickelt werden und wer hier entsprechend die Entwickler-Marge erhält, zumindest ist der Unternehmer aber dem Publikum bekannt und kann im Besonderen in der Realisierung von Grossprojekten in der Schweiz auf einen langen, soliden Erfolgsausweis verweisen.

**Etwa die Hälfte der zu Ina ausgelagerten Bauprojekte fokussieren sich in den nächsten Jahren auf Wohnbauten in Zentrumsanlagen und gut erschlossenen Agglomerationen, was die Investoren mit einer raschen Vermietung dann in Verbindung setzen.**

Auch wenn in den ersten Jahren mit starkem Fokus auf Projektentwicklung kaum ein positiver Ertrag aus diesem Geschäftsmodell zu erwarten ist, hat die Gesellschaft den Börsengang mit Aufnahme von ca. 116 Mio. CHF an Neugeldern erfolgreich geschafft.

(Wenig überraschend verläuft die Kursentwicklung seit Lancierung im Juni negativ, wird doch gemessen am Emissionspreis erst in etwa vier Jahren eine Dividendenrendite von 3% bis 4% geboten. Das aktuelle Marktumfeld fordert dafür einen Abschlag zum inneren Wert der Grundstücke von etwa -15%.)

EPIC Suisse führt bei Börsengang bereits ein Portfolio von 21 Bestandesliegenschaften, massgeblich auf Einzelhandel und Büronutzung ausgelegt, in den Wirtschaftsräumen Genfersee und Zürich. Mit einer Bruttorendite von 4.4% auf den Bestand und der Aussicht auf weitere Ertragssteigerung nach Abschluss von Sanierungen erfüllt das Portfolio schon einen wichtigen Anspruch für Investoren börsenkotierter Immobilien: die Aussicht auf einen regelmässigen Dividendenertrag. Andererseits soll die Kapitalaufnahme von über 200 Mio. CHF bei Börsengang nicht zur Ablösung bestehender Aktionäre eingesetzt werden, sondern zur Finanzierung von Bauprojekten und zu einem Grossteil zur möglichen weiteren Akquisition von Bestandesliegenschaften. Dabei wird jedoch keine konkrete Pipeline an möglichen Anlageobjekten vorgestellt, was bei Kapitalaufnahmen nicht branchenüblich ist.

**Zudem erfordert die ab 2021 zu startende Projektentwicklung – von bis zu 42'000m<sup>2</sup> Industrie- und Gewerbeflächen bei Lausanne – viel Zuversicht für das weitere Wirtschaftswachstum.**

Der Bau soll praktisch ohne Vorvermietung gestartet werden. Schliesslich ist das bestehende Aktionariat und Management den meisten Schweizer Investoren nicht bekannt. Die zwei israelischen Familien, welche seit 2004 dieses Portfolio zusammengekauft und entwickelt haben, sind dem Schweizer Publikum bis zum Börsengang nicht bekannt. Das Management hält weiter seinen Sitz in London. Schliesslich belasten bisher hohe Spesenaufwendungen die jeweilige Jahresrechnung und noch nicht geklärte Steuerschulden aus 2019 verunsichern die Investoren. Bei Platzierung neuer Aktien stellt das Management eine Preisspanne zum Angebot, welche mit Aussicht auf eine erste Jahresdividende von CHF 2.60 keine im Gruppenvergleich überdurchschnittliche Dividendenrendite in

Aussicht stellt. Mit Ausweitung des Aktienkapitals von bis zu 40% ist es zudem ungewiss, ob in der Folge die erste Jahresdividende gehalten werden kann. Nur mit raschem Zukauf etwa gleich rentabler Liegenschaften lässt sich eine Dividendenkürzung im Folgejahr vermeiden. So hat das Management – und mit ihm der Platzierungsagent (Bookrunner) – bei dem hier gesteckten Preisrahmen nicht genügend Nachfrage erhalten; der Börsengang ist vorerst gescheitert.

**Die beiden Entwicklungen zum Börsengang zeigen unseres Erachtens klar, dass erfolgreiche Platzierungen ein hohes Mass an Transparenz erfordern – auch bei der geplanten Mittelverwendung.**

Die Preissetzung hat den Projektrisiken – so den möglichen Absorbationsrisiken bei Entwicklung von Neubauten – gebührend Rechnung zu tragen. Reputation und Bekanntheit des an die Börse tretenden Managements bestimmen schliesslich ebenfalls den Erfolg eines Börsengangs.

Johannes Schwab, Portfolio Manager

# GLOBAL REAL ESTATE – TELEFONKONFERENZ-SERIE

Am 17. Juni durften wir David Chen und Ben Aiken von J.P. Morgan willkommen heissen. Sie präsentierten im Rahmen unserer Telefonkonferenz-Serie zum globalen Immobiliengeschäft unseren Investoren die Argumente für Core-Immobilien in Asien und den Strategic Property Fund Asia.

David ist Chief Investment Officer und Head Real Estate bei J.P. Morgan Asset Management – Real Estate Asia-Pacific und leitet die Immobilien-Investitionsplattformen für den Asien-Pazifik-Raum. Ben arbeitet als Co-Portfoliomanager für den Strategic Property Fund Asia. Bens Büro befindet sich in Singapur und er ist Mitglied des Real Estate Asia-Pacific Management Forum.

SPF Asia konsolidiert seine Position unter den Marktführern in diversifizierten Core-Investitionen im Asien-Pazifik-Raum mit einem Portfolio im Wert von USD 2 Mrd. Dieses besteht aus mehr als 70 konkurrenzfähig positionierten Immobilien von institutioneller Qualität, die Erträge erzeugen und über eine starke Mieterschaft sowie stabile Belegungsquoten verfügen. Das Portfolio ist über neun Gateway-Städte hinweg diversifiziert, darunter Sydney, Melbourne, Brisbane, Tokio, Osaka, Seoul, Singapur, Shanghai und Auckland. Das Bruttorenditeziel liegt bei 8–10% IZF, der Bruttojahresertrag bei 5–6%. Der Fonds verfolgt zudem einen vollintegrierten, branchenführenden ESG-Ansatz.

## **Die Argumente für Core-Immobilien im Asien-Pazifik-Raum**

Der Core-Immobilienmarkt im Asien-Pazifik-Raum (APAC) ist über die vergangenen Jahrzehnte substantiell gewachsen und hat heute einen Anteil von 40% am globalen Immobilienmarkt. Der Grossteil davon konzentriert sich auf acht Schlüsselmärkte (Japan, China, Australien, Südkorea, Singapur, Hongkong, Taiwan und Neuseeland), die etwa 90% des Markts ausmachen. Diese acht Märkte stehen bezüglich

Liquidität und Transparenz auf einer Stufe mit den europäischen und den US-Märkten. Alle ausser China sind entweder hochtransparent oder transparent laut der Definition des Jones Lang LaSalle Global Real Estate Transparency Index.

**Die Region bietet stabile, dauerhafte Renditen, die durch stabile Wirtschaftssysteme und die starke Präsenz von Grossunternehmen gestützt werden. Der Asien-Pazifik-Raum beherbergt mehr Grossunternehmen mit Umsätzen von über USD 1 Mrd. als Nordamerika und Europa zusammen. 40% der Fortune-500-Unternehmen haben ihren Hauptsitz in der Region.**

Die Region ist folglich ein grossartiges Diversifizierungsinstrument für ein globales Immobilienportfolio. Sie bietet dreifache Diversifikationsvorteile, wie sie sonst nirgends auf dem entwickelten Core-Immobilienmarkt zu finden sind: APAC-Core-Immobilien haben eine geringe Korrelation mit Finanzanlagen, anderen entwickelten Core-Immobilienmärkten sowie innerhalb und zwischen APAC-Core-Immobilienmärkten. Investitionen in APAC-Core-Immobilien haben das Potenzial, die risikogewichteten Renditen zu erhöhen.

## **Marktupdate**

Das Coronavirus scheint im Asien-Pazifik-Raum besser unter Kontrolle zu sein als in anderen Regionen der Welt. Die durchschnittliche tägliche Infektionsrate liegt signifikant tiefer, viele Länder sehen sich allerdings mit neuen Infektionswellen konfrontiert. Dies traf insbesondere auf Singapur zu, jedoch hauptsächlich in den Unterkünften ausländischer Arbeitnehmer.

Entsprechend werden die ökonomischen Auswirkungen begrenzter ausfallen. Der APAC könnte das Schlimmste hinter sich haben, und es wird eine Verbesserung der Bedingungen im zweiten Halbjahr 2020 erwartet.

**In allen acht Ländern, in die der Fonds investiert, wird in der zweiten Hälfte dieses Jahres ein positives BIP-Wachstum erwartet.**

Auf der Ebene der Sektoren sind die Trends mit anderen Regionen auf der ganzen Welt vergleichbar. J.P. Morgan stellt Widerstandsfähigkeit in den Industrie-/Logistiksektoren, eine durchgezogene Performance im Bürosektor und Schwächen im Detailhandelssektor fest. Im Laufe des ersten Halbjahrs sind die Mieten in allen Logistikmärkten ausser Hongkong und Singapur gestiegen. Im Bürosektor sind die Mieten in Tokio, Osaka, Seoul und Brisbane gestiegen, während die Mieten im Detailhandelssektor über alle Märkte der Region hinweg gesunken sind.

### Investitionsstrategie

Der Fonds hat Zielmarktzugeweisungen mit Fokus auf 15 Städte in acht Märkten definiert. 50–70% werden in den am besten entwickelten Märkten Japans, Australiens und Neuseelands investiert. Der Rest wird in die «asiatischen Tiger» Singapur, Hongkong, Südkorea und Taiwan investiert, wogegen China auf 10–15% begrenzt wird.

Die Investitionsstrategie definiert sich durch:

- **Core-Asset-Charakteristiken**
- Investitionen in konkurrenzfähig positionierte, stabilisierte Immobilien von institutioneller Qualität mit starker Mieterschaft
- In Primärmärkte mit ökonomischer Tiefe und institutioneller Liquidität
- In die vier Primärsektoren: Büro, Industrie/Logistik, Detailhandel und Mehrfamilienliegenschaften
- Disziplinierter Ansatz für die Finanzierung zur Erhöhung der Renditen
- **Management-Team**
- Einsatz lokaler Akquisitionsprofis und Asset-Management-Teams vor Ort

- Globale Best Practices wurden über mehr als 50 Jahre im Management offener Fonds entwickelt
- **Renditen**
- Ziel IZF (gebührenbereinigt) von 8–10%/Rendite von 5–6% p.a.
- **Strengste Marktauswahlkriterien**
- Kombination langfristiger struktureller Charakteristiken und Fundamentaldaten mit Risk-Overlay
- Auswahl von Sektoren mit Fokus auf 15 Städte in acht Ländern im Asien-Pazifik-Raum
- **Portfoliokonstruktion**
- Investitionsentscheidungen geleitet von Risiko-Ertrag-Charakteristiken zur Erreichung der Zielrendite
- Investitionsthemen geleitet durch Fundamentaldaten, Marktzyklus und lokale Bottom-up-Erfahrung
- Konservative Herangehensweise an Fremdfinanzierung – max. 40% des Portfolios – entsprechend ODCE-Kernrichtlinien

### Portfolio

Der Strategic Property Fund Asia verfügt über ein breit diversifiziertes Portfolio mit konservativer Fremdfinanzierung und niedrigem Risikoprofil. Der Fonds besitzt 74 Assets (in 13 Investitionen) mit einem Bruttoanlagewert von fast USD 2 Mrd. Die Fremdkapitalquote beträgt 37%, was akzeptabel ist, da ein Grossteil davon mit dem sehr stabilen und defensiven japanischen Wohnimmobilienportfolio zusammenhängt. In Japan sind Kredite sehr billig.

**Der Fonds steht kurz davor, in den nächsten Quartalen vier Akquisitionen abzuschliessen. Diese werden die Diversifizierung des Fonds weiter stärken, da sie die Investitionen in japanischen Wohnimmobilien sowie Logistikimmobilien in Neuseeland, Japan und Singapur erhöhen.**

Die Akquisitionen sind vollumfänglich mit der Strategie des Fonds vereinbar, sich auf die zwei Sektoren Wohnen und Logistik zu fokussieren. Diese zwei Sektoren machen etwa zwei Drittel des Fonds aus, was sich in naher Zukunft nicht ändern wird. Ein Drittel ist

in Büros investiert. Nach dem Verkauf seiner einzigen Detailhandelsbeteiligung ist kein Kapital mehr in diesen Sektor investiert. Regional betrachtet investiert der Fonds zu je einem Drittel in Japan und Australien. Das übrige Drittel ist in China, Neuseeland, Südkorea und Singapur investiert.

**Seit der Lancierung des Fonds im Jahr 2016 hat der Fonds zehn von 13 Investitionen ausserbörslich beschafft, teilweise durch zwei strategische Joint Ventures und weitere drei Joint Ventures, deren Abschluss im vierten Quartal 2020 angestrebt wird.**

#### Q&A

Die erste Frage hat sich mit der Entwicklung der Immobilienmärkte im Asien-Pazifik-Raum befasst. Core-Investitionen sind hier ein jüngeres Phänomen als in den USA und Europa. In der Vergangenheit suchten Investoren im Asien-Pazifik-Raum nach Überrenditen, was zu mehr Mehrwert- und opportunistischen Strategien führte. Die wachsende Grösse, eine verbesserte Transparenz, Forschung und institutionelle Eigentümerschaft haben jedoch über die vergangenen zehn Jahre zur Etablierung des Core-Immobilienmarkts geführt. Viele Investoren schätzen zudem die höheren risikogewichteten Renditen von Core- im Vergleich zu Mehrwert- und opportunistischen Investitionen.

Die nächste Frage hat sich auf die Finanzierungsstrategie konzentriert. Der Fonds strebt eine Fremdfinanzierung von 35–40% mit höherem Fremdkapitalanteil bei Immobilien in Japan an, da dort Kredite im Vergleich zu anderen Ländern in der Region zu sehr attraktiven Konditionen erhältlich sind. Die Kreditmärkte verfügen in der gesamten Region über viel Tiefe, was einen leicht höheren Fremdkapitalanteil ermöglicht. Der Fonds nimmt Kredite immer lokal auf, und der Fremdkapitalanteil lag bei keinem Asset jemals über 50%. Die Laufzeiten sind zwischen drei und fünf bis hin zu sieben Jahren gestaffelt. Die globalen Fremdkapitalkosten liegen bei unter 3%, die Mehrheit davon zu einem Festzins, der gegen Zinsanstiege schützt. Die Kreditkosten sind zuletzt gesunken, und dieser Trend könnte sich fortsetzen.

Die letzte Frage drehte sich um die Gründung der Joint Ventures, die Verantwortung jedes Joint-Venture-Partners und die Gründe für ihre Bildung. Der Fonds-Manager erklärte, dass diese nur für den Wohn- und Logistiksektor eingesetzt werden. Dieser Ansatz erlaubt dem Fonds gleichzeitig Zugang zu grösseren Portfolios und zu einer attraktiven Pipeline für Akquisitionen zu erhalten. Der typische Joint-Venture-Partner hat ein starkes lokales Team, das die Immobilien verwaltet und über ein starkes Beschaffungsnetzwerk verfügt. Diese Strategie ermöglicht es dem Fonds, diese Investitionen zu erhöhen, wenn der Fonds wächst. Würde der Fonds diese normalerweise kleineren Immobilien Stück für Stück akquirieren, würde es viele Jahre dauern, ein vergleichbar diversifiziertes Portfolio aus Wohn- und Logistikimmobilien von hoher Qualität in der Region auszubilden. Der Fonds hält meist die Mehrheit im Joint Venture oder zumindest ein Vetorecht, sodass er das Joint Venture faktisch kontrolliert.

#### Fazit

**Der Strategic Property Fund Asia passt perfekt zur Strategie unserer Stiftung. Wir wollen unsere Investitionen sowohl im Wohn- und Logistiksektor als auch im Asien-Pazifik-Raum erhöhen. Dieser Fonds unterstützt uns dabei, alle drei Strategien auf einmal zu verfolgen, da zwei Drittel seines Portfolios in die Wohnungs- und Logistikmärkte des Asien-Pazifik-Raums investiert sind.**

Er ist der Core-Fonds in dieser Region mit dem höchsten Investitionsanteil in diesen Sektoren. In nur vier Jahren hat das starke Portfoliomanagement-Team des Fonds es geschafft, ihn über alle grossen Märkte und Sektoren hinweg mit 13 Investitionen in über 70 Immobilien zu diversifizieren. Der Fonds verfügt über eine starke Pipeline für künftige Akquisitionen, teilweise dank den Joint Ventures, die gegründet wurden und die eine wichtige Komponente der Strategie bezüglich Wohnen und Logistik bilden. Wir werden unsere Investitionen in den Fonds mit dem Wachstum unserer Anlagestiftung weiter erhöhen.

Frederik DeBlock, Product Manager

# DIREKTE IMMOBILIEN – AKTIVE MIETERBETREUUNG IM ASSET MANAGEMENT

Der Alltag im Asset Management könnte nicht abwechslungsreicher sein: Man ist mit den unterschiedlichsten Aufgaben im Bereich der Organisation und Steuerung eines Immobilienportfolios betraut und trägt auf operativer Ebene grosse Verantwortung. Eine wichtige aber oft unterschätzte Aufgabe des Asset Managers stellt die Mieterbetreuung dar, deren Inhalt und Relevanz nachfolgend erläutert werden.



Klausstrasse 4, Zürich

Insbesondere Ankermieter von kommerziell genutzten Gebäuden wünschen sich einen persönlichen Kontakt. Sie erwarten einen persönlichen Kontakt mit dem Asset Management als Eigentümervertretung und nicht nur den Kontakt mit der Bewirtschaftung für den laufenden Betrieb. Es ist deshalb unabdingbar, sich für die Mieterpflege regelmässig Zeit einzuplanen, den aktiven Austausch mit Bestandesmietern zu suchen und mit ihnen aktuelle Themen auf Augenhöhe zu diskutieren. Oftmals ermöglichen Mietergespräche neben der Sicherstellung eines partnerschaftlichen Mietverhältnisses auch den Erhalt von hilfreichen Inputs für die Führung und Steuerung der Immobilien-Bewirtschaftung.

So können Verbesserungspotenziale auf Liegenschaftsebene frühzeitig festgestellt, allenfalls bestehende Probleme zielgerichtet angegangen und mögliche Folgeschäden vermieden werden. Weiter fühlt sich der Mieter ernst genommen, weil er sich mitteilen kann. Seine Anliegen finden in den Überlegungen und Entscheidungen des Eigentümervertreters Beachtung, was die Erreichung einer nachhaltigen Mieterzufriedenheit begünstigt.

Der regelmässige Direktkontakt ermöglicht auch den Erhalt von wertvollen Informationen hinsichtlich des Geschäftsgangs und geplanten Veränderungen auf Mieterseite. Nicht selten entstehen dadurch ungeahnte Mehrwerte.

**Beispielsweise, wenn ein langjähriger Mieter den Eigentümervertreter aus reinem Goodwill bereits Jahre vor Vertragsende darüber orientiert, dass der bestehende Mietvertrag voraussichtlich nicht verlängert wird und sich die Eigentümerschaft in der Folge frühzeitig mit der Repositionierung und Wiedervermietung der Mietflächen beschäftigen kann.**

Durch eine proaktive Mieterbetreuung können auch frühzeitige Vertragsverlängerungen erreicht werden, die sich positiv auf die Ertragsstabilität des Portfolios auswirken. Ein Besuch beim Mieter erfordert keine Investitionen, zeigt dem Mieter aber, dass er ernst genommen und wertgeschätzt wird. Die soziale

Komponente in einem Mietverhältnis wird gerne vernachlässigt, da sie scheinbar keinen direkten, quantitativen Nutzen stiftet. Eine aktive und fachlich fundierte Mieterbetreuung hilft aber, eine nachhaltige Beziehung zum Mieter aufzubauen, die durch Authentizität und gegenseitigen Respekt geprägt ist. Denn das Immobiliengeschäft ist ein «People's Business» und der Mieter eine enorm wichtige Anspruchsgruppe.

Aus meiner Zeit als Vertreter und Berater von internationalen Konzernen in Immobilienfragen kenne ich die Mieterseite und weiss um die Relevanz einer adäquaten Mieterbetreuung – nicht nur im Kontakt mit Bestandesmietern, sondern auch mit Mietinteressenten. Ein tiefes Verständnis für die Situation und Ziele der Gegenseite wie auch ein vorgängiges Studium von Flächen und Zahlen helfen bei der Vorbereitung einer Mietvertragsverhandlung.

**Nicht selten lässt sich dann im Zuge eines Verhandlungsgespräch durch massgeschneiderte Vertragsinhalte eine Win-Win-Situation für beide Parteien erreichen.**



Limmatstrasse 65, Zürich

Insbesondere kommerzielle Mietverträge werden vergleichsweise langfristig abgeschlossen, weshalb nicht nur den verhandelten Mietkonditionen, sondern auch der Erarbeitung des Vertragswerks eine grosse Bedeutung zukommt. Auch hier ist es essenziell, dass auf eine stringente Kommunikation und Betreuung des angehenden Mieters geachtet wird. Durch ein fundiertes fachliches Verständnis können Vertragsinhalte und Schnittstellenpapiere nachvollziehbar erklärt werden, um späteren Missverständnissen vorzubeugen. Wird der Mieter kompetent durch den Anmietungsprozess begleitet, baut er bereits zu Beginn des Mietverhältnisses Vertrauen zum Vermieter auf, was ein solides Fundament für eine langfristige und partnerschaftliche Geschäftsbeziehung darstellt.

Severin Pfefferli  
Head Asset Management, SF Urban Properties AG



Witikonstrasse 15, Zürich

# EVENTS

## Lunchpräsentation – SFP AST Swiss Real Estate Kapitalerhöhung

20. Oktober 2020 Zürich

## Swiss Real Estate Funds Day 2021

21. Januar 2021 Genf

22. Januar 2021 Zürich



Wie gewohnt finden Sie die Präsentationen der bisherigen Events auf unserer Webseite unter <http://www.sfp.ch/events/>

## KONTAKT

### Swiss Finance & Property AG

Seefeldstrasse 275  
8008 Zürich

Telefon +41 43 344 61 31  
[www.sfp.ch](http://www.sfp.ch)

### Investor Relations

#### Urs Kunz

Swiss Finance & Property AG  
Seefeldstrasse 275  
8008 Zürich

Telefon +41 43 344 74 78  
E-Mail [kunz@sfp.ch](mailto:kunz@sfp.ch)

#### Disclaimer

All statements of opinion and/or belief and all views expressed relating to expectations regarding future events or the possible future performance represent Swiss Finance & Property AG (SFPAG) own assessment and interpretation of information available. No representation is made or assurance is given that such statements or views are correct, or that information underlying them is accurate. The information and analyses contained in this publication have been compiled or arrived at from sources considered to be reliable. However, SFPAG provides no guarantee regarding their accuracy and completeness, and cannot accept any liability for losses that might arise from making use of this information. It constitutes neither an offer nor a request by or on behalf of SFPAG to purchase or sell securities. References to past performance do not constitute recommendations as to future performance. The performance data do not consider costs and commissions for the subscription and redemption of fund units. Neither this document nor any copy thereof may be sent to or taken into the United States or distributed in the United States or to any US persons. This document may not be partly or fully duplicated without the prior written consent of SFPAG.