

# 12 Milliarden Franken unter Dach : Immobilienfirmen, wem gehört die Schweiz?

Autor(en): **Knoepfli, Adrian**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Hochparterre : Zeitschrift für Architektur und Design**

Band (Jahr): **18 (2005)**

Heft 5

PDF erstellt am: **21.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-122637>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Die Frucht des Geistes

Die Frucht des Geistes ist ein Buch, das die Geschichte der Menschheit erzählt. Es ist ein Buch, das die Weisheit der Vorfahren in die Sprache der Gegenwart übersetzt. Es ist ein Buch, das die Kraft der Imagination in die Wirklichkeit überführt. Es ist ein Buch, das die Schönheit der Natur in die Kunst des Schreibens überträgt. Es ist ein Buch, das die Liebe der Menschen in die Wärme der Worte überträgt. Es ist ein Buch, das die Hoffnung der Zukunft in die Realität der Gegenwart überträgt. Es ist ein Buch, das die Träume der Kinder in die Wirklichkeit der Erwachsenen überträgt. Es ist ein Buch, das die Sehnsucht der Dichter in die Sprache der Philosophen überträgt. Es ist ein Buch, das die Leidenschaft der Künstler in die Harmonie der Wissenschaften überträgt. Es ist ein Buch, das die Tapferkeit der Krieger in die Weisheit der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Gerechtigkeit der Richter in die Güte der Richter überträgt. Es ist ein Buch, das die Ehre der Krieger in die Würde der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Macht der Könige in die Weisheit der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Herrschaft der Tyrannen in die Gerechtigkeit der Richter überträgt. Es ist ein Buch, das die Unterwerfung der Sklaven in die Freiheit der Bürger überträgt. Es ist ein Buch, das die Knechtschaft der Leibeigenen in die Gleichheit der Menschen überträgt. Es ist ein Buch, das die Dummheit der Narren in die Weisheit der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Bosheit der Bösewichter in die Güte der Guten überträgt. Es ist ein Buch, das die Mordlust der Mörder in die Barmherzigkeit der Richter überträgt. Es ist ein Buch, das die Völlerei der Feinde in die Mäßigkeit der Freunde überträgt. Es ist ein Buch, das die Unwissenheit der Dummköpfe in die Weisheit der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Unreinlichkeit der Sünder in die Keuschheit der Frommen überträgt. Es ist ein Buch, das die Unruhe der Irren in die Ruhe der Weisen überträgt. Es ist ein Buch, das die Unversöhnlichkeit der Feinde in die Versöhnlichkeit der Freunde überträgt. Es ist ein Buch, das die Unwissenheit der Dummköpfe in die Weisheit der Gelehrten überträgt. Es ist ein Buch, das die Unreinlichkeit der Sünder in die Keuschheit der Frommen überträgt. Es ist ein Buch, das die Unruhe der Irren in die Ruhe der Weisen überträgt. Es ist ein Buch, das die Unversöhnlichkeit der Feinde in die Versöhnlichkeit der Freunde überträgt.

# 12 Milliarden Franken unter Dach

Text: Adrian Knoepfli  
Illustration: Jürg Steiner

Sihlcity, Maag Tower, Puls 5, City Süd, Lightcube im Oberhauserriet und der Pionierpark in Winterthur haben eines gemeinsam: Hinter ihnen steht eine börsenkotierte Immobiliengesellschaft. Wie und warum entstanden diese Firmen und was bauen sie? Eine Übersicht.





• Immobilien galten lange als «todsichere» Anlage. Wer investieren wollte, kaufte eine Liegenschaft, die er meist ein Leben lang behielt, oder Anteile eines Immobilienfonds. Viele Firmen verfügten dank ihren Immobilien über riesige stille Reserven. Die Krise der Neunzigerjahre setzte den anhaltenden Wertsteigerungen ein Ende, putzte eine Reihe von Akteuren weg und veränderte den Markt. Aus den Umwälzungen gingen unter anderem die börsenkotierten Immobiliengesellschaften hervor.

Deren Gründung standen im Wesentlichen Desindustrialisierung und Outsourcing zu Gevatter:

— Industriefirmen gaben ihr Kerngeschäft auf beziehungsweise verkauften es und konzentrierten sich auf die Bewirtschaftung ihrer Immobilien.

— Finanzgesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen konzentrierten sich aufs Kerngeschäft und lagerten ihre Immobilien in eine separate Gesellschaft aus.

— Bereits im Immobilienbereich tätige Firmen entschieden sich für den Schritt an die Börse.

«Die emotionale Bindung von Unternehmern und Managern zu Grund und Boden weicht zunehmend nüchternem betriebswirtschaftlichem Kalkül», schrieb im Februar 2000 die Aargauer Zeitung. «Verkaufen und Mieten entlastet die Bilanzen.» Mit dem Gang an die damals boomende Börse verschafften sich die Firmen Zugang zum Kapitalmarkt. Gleichzeitig erhielten Anleger, die nach einer indirekten Immobilienanlage suchten, eine Alternative zu den Fonds. Der Wirtschaftsgeograf Stefan Wüthrich stellte in seiner 2003 abgeschlossenen Diplomarbeit unter anderem fest, die börsenkotierten Immobilienfirmen seien stärker renditeorientiert als traditionelle Investoren und ihre Investitionen konzentrierten sich auf die wirtschaftlichen Ballungsräume. 58 Prozent der Werte ihrer Portfolios befanden sich in der Region Zürich, weitere 24 Prozent in den Regionen Basel, Bern und Genf. Über 80 Prozent entfielen auf Geschäfts-, vor allem Büroliegenschaften. Wohnbauten haben nur bei Allreal und Warteck grösseres Gewicht. Die strategische Ausrichtung hat zur Folge, dass sich die Firmen von Liegenschaften ausserhalb der Ballungsräume trennen. Das entsprechende Devestitionspotenzial bezifferte Wüthrich, der in seine Studie auch die frühere Eisenbahngesellschaft LO Holding (Lausanne-Ouchy) und die Pax-Anlage (Basel) einbezog, auf CHF 1,2 Mrd.

### Wer sind die einzelnen Mitspieler?

**Die Grösste: PSP Swiss Property** Die PSP Swiss Property ist eine Gründung der Zurich Financial Services (Versicherungen). Die brachte 1999 den Grossteil ihrer Schweizer Geschäftsimmobilien sowie ihr Bewirtschaftungsunternehmen in die PSP ein und ist mit 14,5 Prozent nach wie vor deren grösste Aktionärin. 2004 übernahm PSP die mit den Immobilien der Feldschlösschen-Hürlimann-Gruppe gebildete Real Estate Group (REG), nachdem eine Fusion der zwei Schweizer Immobilienfirmen Swiss Prime Site mit der Real Estate Group 2001 in letzter Minute gescheitert war. Die PSP schaffte damit den Sprung in die Top 10 Europas. Als Erbschaft brachte die REG das Hürlimann-Areal (City Süd) in Zürich und weitere Brauereiliegenschaften (Gurten Bern, Löwenbräu Zürich, Wädenswil, Lugano-Paradiso, Rheinfelden) ein, womit sich der PSP-Bestand an Entwicklungsliegenschaften mehr als verdreifachte. Die Immobilien →

**Zürich-Paradeplatz oder Chur-Kornhaus?  
Sechs Immobilienfirmen halten Gebäude  
und Grundstücke im Wert von CHF 12 Mrd.**

→ der PSP, zu 67 Prozent Büroliegenschaften, befinden sich zu 59 Prozent in der Region Zürich. Wichtigste Mieterin mit einem Anteil von 10 Prozent ist die Swisscom, von der die PSP 2001 ein grosses Portfolio übernommen hat.

**Maag geschluckt:** Swiss Prime Site An der Wiege der Swiss Prime Site (SPS) standen 1999 die Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz), die (Winterthur) Leben und die Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz. Die ersten beiden halten nach wie vor je mehr als 20 Prozent des Aktienkapitals. Aus der konsequenten Umsetzung ihrer Strategie des «Immobilien-Picking» ist gemäss SPS «eines der homogensten Immobilienportfolios der Schweiz hervorgegangen». Dazu gehört der Messturm in Basel und mit Sihlcity in Zürich ist SPS am gegenwärtig grössten privaten Bauvorhaben in der Schweiz (Anlagevolumen CHF 620 Mio.) beteiligt. Anfang 2005 übernahm die SPS die Maag Holding und damit auch das ambitionöse Projekt Maag Tower. Die einstige Zahnradproduzentin Maag war nach der Umwandlung in eine Immobiliengesellschaft in ihrer Entwicklung während Jahren blockiert gewesen, weil ihre Grossaktionäre aus Deutschland und Spanien nach Besitzerwechseln das Interesse am Schweizer Markt verloren hatten. Vor diesem Zusammenschluss waren bei der SPS Swisscom und CS mit je 16 Prozent die wichtigsten Mieter, bei Maag kamen 55 Prozent der Mieterträge von der UBS. Mit rund CHF 300 Mio. will die SPS gut einen Drittel des übernommenen Maag-Portefeuilles devestieren.

### Von A bis Z

**Die vielseitige:** Allreal Die Allreal entwickelte sich 1999 aus der Oerlikon-Bührle Immobilien heraus und vereinigt Generalunternehmen und Immobilienfirma unter einem Dach. «Die Kombination von Projektentwicklung, Projektmanagement und Anlageliegenschaften ist ein Geschäftsmodell, das zunehmend als erfolgversprechend beurteilt und wahrgenommen wird», erklärte der Allreal-Chef Bruno Bettoni vor zwei Jahren in der NZZ. Weil 20 Prozent des Bestandes auf Wohnliegenschaften entfallen, musste Allreal bis zur kürzlichen Änderung der Lex Koller sicherstellen, dass sie sich mehrheitlich in Schweizer Besitz befand. Dies geschah durch einen zwölfköpfigen Aktionärspool um die Helvetia Patria, die Pensionskasse Oerlikon-Contraves, die Basellandschaftliche Pensionskasse und die Bank Vontobel. Maximal durften Wohnliegenschaften, dies eine weitere Auflage im Zusammenhang mit der Lex Koller, einen Drittel des Portfolios ausmachen. Mit 90 Prozent ist die Allreal von allen börsenkotierten Immobilienfirmen am stärksten auf die Region Zürich konzentriert. Zum Portfolio gehört der neue IBM-Hauptsitz in Zürich-Altstetten, in Planung ist das Geschäftshaus Lightcube in Opfikon und 2002 erwarb Allreal das Sulzer-Escher-Wyss-Areal.

**Auch im Ausland:** Züblin Züblin gehörte zu den traditionsreichen Schweizer Baufirmen. 1998 wurden die Immobilien ins Zentrum gerückt und 2004 der Baubereich, der schliesslich bei der österreichischen Bauholding Strabag landete, gänzlich abgestossen. Züblin übernahm unter anderem für CHF 230 Mio. Immobilien vom Generalunternehmen Karl Steiner. Als einzige börsenkotierte Immobiliengesellschaft ist Züblin auch im Ausland tätig.

Die Liegenschaften in Deutschland, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg und Frankreich machen 70 Prozent des Portfolios aus. Mit dieser Diversifizierung wolle Züblin die unterschiedlichen Immobilienzyklen «spielen», sagt Züblin-Chef Bruno Schefer. Züblin konzentriert sich auf Geschäftsliegenschaften (Büro, Detailhandel, Logistik) und verzichtet auf eigene Entwicklungsprojekte. Einen wichtigen Wachstumsschritt vollzog sie letztes Jahr mit der Übernahme eines CHF 300 Mio. schweren Pakets von Detailhandelsliegenschaften in Deutschland. Mit dem Niederländer Jan Bosch (29,3 Prozent) und neuerdings dem Russen Victor Vekselberg (12,8 Prozent) spielen bei Züblin ausländische Aktionäre eine wichtige Rolle.

### Intershop und Warteck

**Ablösung von Ebner:** Intershop Die 1963 gegründete Intershop engagiert sich gemäss Selbstanpreisung dort, «wo Mehrwertpotenzial besteht. Wir konzentrieren uns darauf, Immobilien im Hinblick auf einen späteren Verkauf aufzubereiten, indem wir Nutzungen optimieren und schlechtgenutzte Flächen revitalisieren». Intershop Holding AG, Winterthur, kauft Liegenschaften im mittleren Preissegment und nicht nur an den Toplagen. Weil diese billiger zu haben sind, ist (allenfalls) auch die Rendite höher. Vom Portfolio entfallen 51 Prozent auf die Region Zürich, 22 Prozent auf die Region Genf. Mit 23 Prozent ist der Anteil der Verkaufsflächen relativ hoch. Intershop hatte sich ursprünglich auf Einkaufszentren im Ausland spezialisiert, gehörte zur BZ-Gruppe von Martin Ebner und verlor mit Aktien viel Geld. Bekannte Objekte von Intershop sind das Puls 5 auf dem Escher-Wyss-Areal in Zürich sowie der Pionierpark auf dem Sulzer-Areal in Winterthur. 2004 sank die Beteiligung der BZ-Gruppe auf weniger als 50 Prozent. 2005 verkaufte Intershop das Einkaufszentrum (Im Zentrum) Volketswil an einen holländischen Investor.

**Klein, aber fein:** Warteck Invest Von den kotierten Immobiliengesellschaften ist die Basler Warteck Invest die weitaus kleinste und am längsten dabei. 1988 waren die Immobilien in eine eigene Gesellschaft ausgegliedert, 1989 das Biergeschäft an Feldschlösschen verkauft worden. Im Portfolio, das seine Schwerpunkte in den Wirtschaftsräumen Basel und Zürich / Zug hat, sind mit 11 Prozent Gastronomie-Liegenschaften noch Spuren der Biervergangenheit auszumachen. Ein Drittel des Portfolios entfällt auf Wohnungen. Warteck bezeichnet den Wohnungsbau als prioritär. «Im Büro- und Geschäftsflächenmarkt sind wir zurückhaltend und sehr selektiv.» 2004 wurde in Basel das Projekt (Stadtwohnen Alemannengasse) abgeschlossen.

Die Strategie gilt als eher konservativ und langfristig. Gewinn und Eigenkapitalrendite konnten in den letzten Jahren kontinuierlich gesteigert werden. Warteck gehört über 900 – ausschliesslich schweizerischen – Aktionären. Ausländer können nur Partizipationsscheine erwerben. Grösste Aktionäre sind die Siemens Personalvorsorgewerke mit 19,8 und eine Gruppe um die Familie Christoph M. Müller mit 16,7 Prozent der Stimmen.

Firma	Portefeuille (in Mrd. CHF)	Anzahl Liegenschaften	Leerstandsquote (in %)**
PSP Swiss Property	4,1	240	10,6
Swiss Prime Site (inkl. Maag)*	3,2	147	4,9
Züblin	1,7	87	9,8
Allreal	1,6	63	3,9
Intershop	1,2	67	18,4
Warteck Invest	0,3	38	2,8

Angaben Portefeuille und Anzahl Liegenschaften aktualisiert 31.03.05. \*Leerstandsquote Maag 6,0; \*\*am 30.06.04

## Stärker renditeorientiert

Die börsenkotierten Immobilienfirmen, in ihrer Verschiedenartigkeit nur bedingt vergleichbar, bauen an zentralen, oft prestigeträchtigen Lagen, haben bei den Geschäftsliegenschaften einen hohen Anteil am Transaktionsvolumen und sind in den Medien präsent. Mittlerweile kontrollieren sie Immobilien im Wert von gegen 12 Milliarden Franken. (Tabelle, Seite 46). Ihr Gewicht muss allerdings relativiert werden. Vom geschätzten Marktwert des Gesamtbestandes an Gebäuden und Grundstücken in der Schweiz (rund 2500 Milliarden Franken.) entfallen bloss 1,5 Prozent auf die indirekten Anlagekategorien Immobilien-AG, -fonds und -anlagestiftungen. Selbst bei den Büroliegenschaften beträgt der Anteil der börsenkotierten nur rund 5 Prozent. Ihre «kürzerfristigen, stärker renditeorientierten» Strategien würden aber, hält Stefan Wüthrich in seiner Diplomarbeit fest, von traditionellen Akteuren kopiert. Von den bei der Volkszählung 2000 erfassten Gebäuden befanden sich 88,6 Prozent im Besitz von Privatpersonen.

Samuel Gartmann, der das Maag-Schiffchen durch schwierige Zeiten schliesslich in den Hafen der SPS lenkte, zieht eine positive Bilanz: «Sicher sind nicht alle Erwartungen erfüllt worden, aber grundsätzlich sind die kotierten Immobiliengesellschaften ein Erfolg.» Der Markt sei für die Anleger transparenter geworden. Der Prozess des Outsourcings von Liegenschaften sei «überhaupt nicht abgeschlossen», so Gartmann. Da werde noch einiges kommen, etwa von der öffentlichen Hand oder halböffentlichen Unternehmen. Auch Allreal-Pressesprecher Matthias Meier und Stefan Wüthrich sehen durchaus weiteres Potenzial:

Bei Unternehmen, die noch immer Immobilien als stille Reserven halten und bei Bedarf auf den Markt bringen. In den letzten Jahren hat sich die Immobilienbranche professionalisiert. Eigentum, Bewirtschaftung und Nutzung von Geschäftsliegenschaften, früher meist in einer Hand, werden zunehmend auf verschiedene Akteure aufgeteilt. Doch die Leerstandsquote für Büroflächen betrug im Herbst 2004 landesweit 10 Prozent. Neu auf den Markt kommende Objekte führen zu einem Verdrängungswettbewerb, weniger attraktive Standorte verlieren Mieter. Warum weichen die Firmen nicht (wie Allreal und Warteck) in den konjunkturensistenten und zurzeit boomenden Wohnungsbau aus? Das seien zwei Paar Schuhe, bekommt man zu hören, zudem sollen Ausländer problemlos Gelder anlegen können. Die letztere Begründung fiel mit der Änderung der Lex Koller per 1. April weg. Fast vollständig in Wohnbauten investiert sind die Immobilienfonds. •

### Goldene Zeiten dank Silberlocken?

Der Traum, die Seniorenresidenzen als Goldgruben zu nutzen, ist nicht neu. Die Anfänge waren aber zäh, und Immobilienkönige wie Viktor Kleiner oder Werner Bleiker bissen sich – vorwiegend im Tessin – in diesem Segment die Zähne aus. Jetzt expandiert der Sektor. Die bewährte Tertianum, die für PSP Swiss Property ab Juni die Seniorenresidenz auf dem Areal City

Süd in Zürich-Enge führen wird, gründet im Frühjahr 2005 zusammen mit Helvetia Patria, Swiss Re und der Zürcher Kantonalbank eine für weitere Investoren offene Immobilien- und Betriebsgesellschaft, in die ein Teil der von Tertianum betriebenen Seniorenresidenzen eingebracht wird. Das Immobilienportefeuille beläuft sich vorerst auf 280 bis 350 Millionen Franken.

**Architekt: Marcel Muri und Felix Oesch.**  
**Backofen: Bosch.**

Mehr über unsere Hausgeräte bei Ihrem Fachhändler.  
Oder bei Bosch:  
Tel. 0848 888 200  
Fax 0848 888 201  
[www.bosch-hausgeraete.ch](http://www.bosch-hausgeraete.ch)