



Swiss Finance & Property Group Quarterly Newsletter

Mai 2020



Swiss Finance & Property Group

EDITORIAL

Corona, Corona, Corona

Das Ergebnis steht fest: Corona wird unsere Gesellschaften «durchseuchen». Es ist, als erhalten wir gerade eine anschauliche Lektion, wie sich exponentielle Wachstumsprozesse anfühlen. Besonders frappant ist zu sehen, wie schnell das Urteil von «ist doch nicht so schlimm» zu katastrophal wechseln kann. Gestern noch nichts gespürt und heute schon mittendrin. Warum? Weil in gewissen Konstellationen in Systemen verschiedene Variablen sich so verstärken können, dass sich zentrale Strukturen des Systems ändern müssen. Auf Neudeutsch heisst das Tipping points. Was werden wir daraus lernen wollen? Vielleicht, dass man allein nicht überleben kann. Die Resilienz steckt letztlich im System. Es ist keine Frage der individuellen Kaufkraft ob man krank wird oder nicht, sondern eher eine Frage der kollektiven Hygiene,

der kollektiven Gesundheit und der kollektiven Gesundheitsstrukturen. Genauso wenig können wir ökonomisch allein überleben, seien wir nun Immobilieninvestor oder nicht. Ein wenig Solidarität ist deshalb ein gutes Investment. Bleiben Sie gesund!



Joachim Schütz, Chief Economist

INHALTSVERZEICHNIS

Editorial	2
Big picture – Corona erzwingt ein Innehalten	3
Indirekte Immobilienanlagen Schweiz	6
Corona und der globale Immobilienmarkt	9
Entwicklung der Elektromobilität	13

BIG PICTURE – CORONA ERZWINGT EIN INNEHALTEN

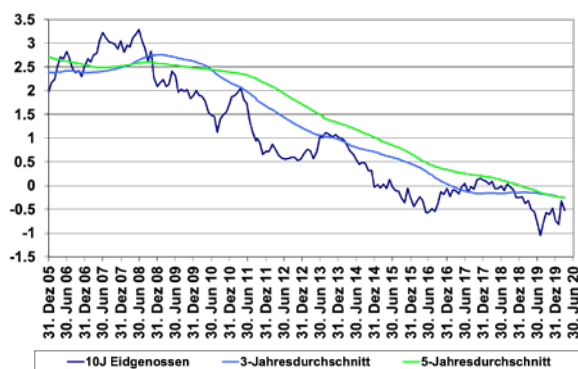
Wer hätte das gedacht! Ein Virus löst einen nahezu weltweiten Shutdown aus, unvorstellbar und doch Realität. Kein Wunder also, dass Corona die Schlagzeilen beherrscht. Mit Blick nach vorne interessiert uns an dieser Stelle vor allem die Frage wie es ökonomisch gesehen weiter gehen könnte. Anschliessend, und vielleicht am wichtigsten, wenden wir uns der Frage zu, welche langfristigen Erkenntnisse wir aus der aktuellen Corona-Pandemie ziehen könnten.

Der politisch verordnete Shutdown vieler Wirtschaftszweige musste zwangsläufig zu einem drastischen Einbruch bei den wirtschaftlichen Leistungen und damit auch bei der Beschäftigung führen. Deshalb sollte man sich nicht von den aktuellen Zahlen allzu sehr beeindrucken lassen. Dies ist keine konjunkturelle Krise im klassischen Sinn, sondern ein politisch verordneter Shut down mit gravierenden ökonomischen Konsequenzen.

Aber die sofortige, massive Reaktion von Seiten aller betroffenen Staaten hat das Abgleiten in eine nationale oder gar internationale kumulative negative Spirale mit anschliessender Depression abgewendet, zumindest fürs erste. So wurde über Kurzarbeit und andere Formen der Erwerbseinkommenssicherung sowie über nahezu unbeschränkte Garantien von Seiten der Staaten ein Liquiditätskrise mit anschliessender

Konkurslawine abgewendet. Die massiven Stützungsmaßnahmen und Garantien haben die Staatsverschuldung der entsprechenden Länder nochmals drastisch nach oben getrieben. Da die Zentralbanken die Ausweitung der Staatsverschuldung in dieser Situation als notwendig erachteten, haben sie die Finanzierung dieser neuerlichen Staatsverschuldung garantiert, und dies zu einem von ihnen kontrollierten, extrem niedrigen Zinssatz. Gemäss der herrschenden Lehre wäre dies bis vor kurzem noch als unverzeihliche monetäre Staatsfinanzierung gegeisselt worden. Dass sich die Kritik an diesem Vorgehen momentan weitestgehend in Grenzen hält, zeigt sowohl wie aussergewöhnlich die aktuelle Situation ist, als auch wie gross das Potential für eine grundlegende Bedrohung der Gesellschaften als Ganzes eingeschätzt wurde, und dies zurecht.

Schweizer und Deutsche Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, SFP

Zurzeit steht aber die Frage nach der geordneten Rückkehr in ein Wirtschaftsleben mit Corona im Vordergrund der Überlegungen. Über den genauen Pfad, insbesondere über die Geschwindigkeit einer Rückkehr zu gewohnten wirtschaftlichen Wachstumsraten, lässt sich trefflich streiten. Sicherlich wird eine ernstzunehmende Normalisierung erst im zweiten Halbjahr 2020 möglich sein. In dieser Zeit sollten auch die beschlossenen zusätzlichen Staatsausgaben und die auf unbestimmte Zeit erst einmal sehr tiefen Zinsen genügend Rückenwind für eine spürbare Erholung bieten. Ob dies die Konsumentenpreise ebenfalls nach oben treiben wird ist heftig umstritten.

Dem klassischen Argument, wonach eine Nachfrage, die schneller wächst als das Angebot zwangsläufig zu höheren Preisen führen muss wird entgegen gehalten, dass die Preise für Energie und andere Rohstoffe so tief gefallen sind, dass der Nettoeffekt negativ sein könnte und am Ende gar eine Deflation drohe.

Dies ist jedoch eher unwahrscheinlich, da die Ölpreise im zweiten Halbjahr wieder steigen sollten. Beobachter gehen davon aus, dass die Fördermengen dauerhaft auf das jetzige Niveau der Nachfrage reduziert werden müssen, wenn die letzten Lagermöglichkeiten für Öl bald ausgeschöpft sind. Wenn dann die Nachfrage im zweiten Halbjahr mit der Belebung der Konjunktur wieder anzieht, sollte das heutige strukturelle Überangebot nicht mehr vorhanden sein. Unter dieser Annahme werden wohl die Löhne den entscheidenden Impuls geben, in welche Richtung die Reise geht. Angesichts der naheliegenden Einsicht, die Lieferketten wieder stärker auf das Inland auszurichten, und das bereits angekündigte Bestreben die Staatsverschuldung wieder zu reduzieren, sollte die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer Rückenwind erhalten. In diesem Sinne droht weder eine Deflation noch eine rasch steigende Inflation. In diesem Szenario müssen Immobilienbesitzer «nur» mit dem Ausfall der gewerblichen Mieten für zwei bis drei Monate zurechtkommen. Mittelfristig hingegen stützt die zuvor erwähnte Neupositionierung der Lieferketten jedoch den Immobilienmarkt, sowohl auf der gewerblichen Seite als auch im Wohnsektor.

Abschliessend noch ein paar Überlegungen zu möglichen, wichtigen Erkenntnissen, die uns die gegenwärtige Corona-Krise wieder ins Gedächtnis gerufen hat, und die sicherlich eine Langzeitwirkung auf unser Gemeinwesen haben werden.

Da ist zuallererst die Tatsache, dass eine systemische Bedrohungslage immer nur von einem System als Ganzem gemeistert werden kann, und dass individuelle Anstrengungen keine hinreichende Sicherheit bieten. Eigentlich eine triviale Erkenntnis die grundsätzlich für alle kollektiven Güter gilt wie Gesundheit, Bildung oder Sicherheit.

Nur die Logik des Marktes kann mit diesem Sachverhalt nichts anfangen. Kollektive Güter sind oftmals ein Paradebeispiel für sogenanntes Marktversagen, weil der Marktmechanismus dazu tendiert eher zu wenig als zu viel von den benötigten Gütern und Diensten bereitzustellen. Dies gilt vor allem für präventive Massnahmen. Der Markt kann unbekannte Risiken nicht bewerten, mit der Konsequenz, dass Vorsorge ökonomisch betrachtet immer ein Hauch von Redundanz anhaftet. Mit anderen Worten, ohne politischen Willen werden vor allem marktwirtschaftlich gesteuerte Gesellschaften immer nur unzureichend auf seltene Ereignisse vorbereitet sein, seien sie nun bedrohlich oder nicht.

Die zweite wesentliche Erkenntnis ist wohl die Erfahrung, dass der Verweis auf eine wissenschaftlich basierte Entscheidungsfindung allein nicht notwendiger Weise zu eindeutigen Entscheidungen führt. Die meisten von uns sind sich vielleicht im Alltag zu wenig bewusst, dass richtig oder falsch auch in der Wissenschaft oft nicht nur eine Frage der Logik ist, sondern auch eine Interpretation der Zusammenhänge erfordert. Darf man nun seine Enkel in den Arm nehmen? Und wenn ja wie lange? Und wann sind diese wissenschaftlichen «Interpretationen» der Umstände eigentlich hinreichend für die Einschränkung demokratischer Grundrechte? Und wenn ja, für wie lange?

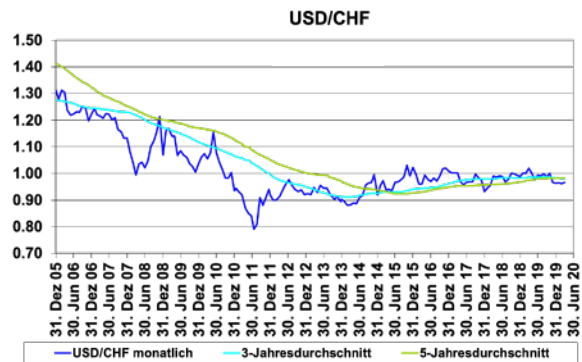
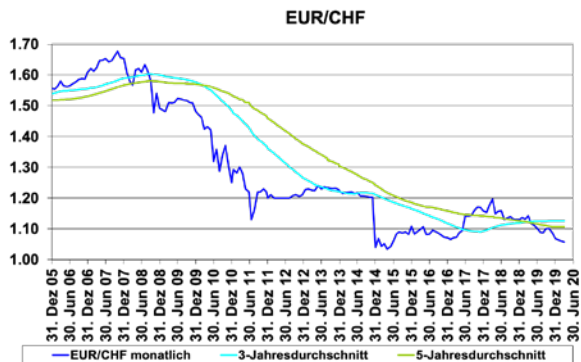
Dies führt mich zum letzten Punkt. Vielleicht können wir die Corona-Krise auch als Lehrstück für die aktuelle Diskussion um den Klimawandel, insbesondere die Biodiversität begreifen.

Auch sie ist global, kann nur als System gemeistert werden, und wir wissen nicht genau wieso das Klima sich verändert, geschweige denn was kommen wird.

Was wollen wir da objektiv berechnen? Ich denke, es ist wie bei Corona, der Markt allein kann es gar nicht richten. Es braucht den politischen Willen den globalen Bio-Geo-Chemo-Zyklus zu beschützen und das lebende Potential der Biosphäre zu erhalten. Das heisst für uns alle, insbesondere für Immobilienbesitzer, ökologisch motivierte Sanierungsaufgaben werden schneller kommen als bislang erwartet. Das kostet schneller mehr als erwartet, aber unsere Enkel haben dann vielleicht einen Grund mehr, sich auf eine intakte Umwelt zu freuen.

Joachim Schütz

Wechselkurse EUR/CHF und USD/CHF



Quelle: Bloomberg, SNB

INDIREKTE IMMOBILIENANLAGEN SCHWEIZ

Was für ein Quartal! In den ersten sechs Wochen war noch die Kontinuität von 2019 spürbar, aber ab Mitte Februar ist eine plötzliche Wende eingetreten, die uns einmal mehr daran erinnert, dass die Finanzmärkte nicht nur eine Richtung kennen.

Markt:

Die Immobilienanlagen haben mit etwas Verzögerung reagiert. Die Kurswende hat die seit Jahresbeginn erzielten Performances von 8% für den Immobilienfondsindex (SWIIT-Index) und von 12% für den Immobiliengesellschaften-Index (REAL-Index) dann aber mehr als nur ausgelöscht, wobei die Immobilienfonds auf ihrem Tiefststand einen Rückgang von -15% und die Immobiliengesellschaften einen Tiefststand von -19% seit Jahresbeginn verzeichneten.

Die letzten Tage des Quartals waren von einer Beruhigungsphase geprägt. Die Indizes konnten einen Teil des verlorenen Terrains zurückgewinnen und beendeten das Quartal mit -3,45% gemessen am SWIIT-Index und mit -9,42% gemessen am REAL-Index.

Wir können nie sagen, dass wir auf eine derartige Bewegung vorbereitet sind, aber es wurden mehrere Signale wahrgenommen, die zu einer vorsichtigeren Positionierung aufforderten.

Aufgrund des kontinuierlichen Rückgangs der Zinsen zu Beginn des Jahres, der die 10-jährigen Bundesanleihen auf ein Niveau von -1,0% fallen liess, gegenüber -0,47% am 31.12.2019, war es jedoch schwierig, eine Strategie mit einer deutlich erhöhten Liquidität umzusetzen.

Mit einem historischen Spitzenwert per 25. Februar 2020 wurde der SWIIT-Index mit einem durchschnittlichen Agio von 40% gehandelt und hat damit das bisherige Rekordagio vom März 2015 übertroffen. Zu diesem Zeitpunkt betrug die direkte Rendite nur noch 2,3%, was dem niedrigsten jemals für den SWIIT-Index verzeichneten Wert entspricht.

Die Immobiliengesellschaften sind ihrerseits völlig von der Bewertung der Liegenschaften abgewichen und stiegen auf ein durchschnittliches Prämienniveau von 60%, wodurch die direkte Rendite auf 2,8% gesunken ist. Ein Niveau, das unter dem Durchschnitt der vom SPI-Index repräsentierten Schweizer Aktien liegt, was seit der Schaffung des Index für Immobiliengesellschaften im Jahr 2000 noch nie vorgekommen ist. In einem Wort: Teuer!

Die Panik im März hat kaum eine Chance für eine Neupositionierung zugelassen. In einer geraden Linie mit extremer Volatilität sind die Segmente Fonds und Immobiliengesellschaften in den negativen Bereich gefallen und haben die Exzesse vom Jahresanfang ausgelöscht.

Das Quartalsende war durch preisgünstige Käufe gekennzeichnet, wodurch die zuvor verzeichneten Verluste verringert wurden.

Ausblick:

Der Rebound der letzten Tage vor Quartalsabschluss könnte uns die Unsicherheiten der Märkte im Zusammenhang mit der bestehenden Gesundheitskrise und der Ausbreitung von COVID-19 über alle Kontinente fast vergessen lassen.

Immobilienfonds und Immobiliengesellschaften haben das Quartal auf einem Niveau abgeschlossen, das als «fair value» bezeichnet werden kann. Bei einer durchschnittlichen Prämie gegenüber Inventarwert von 26.4% bieten die Fonds eine Dividendenrendite von 2.63% bei einer operativen Ausschüttung von 98.5%. Die Gesellschaften bieten eine Dividendenrendite von 3.53% bei einer operativen Ausschüttung von 95.7%.

Die kommenden Wochen werden wahrscheinlich volatil bleiben. In diesem Kontext empfehlen wir eine defensive Positionierung und dabei Positionen in Anlagen mit dem qualitativ besten Cashflow zu erhöhen.

COVID-19

Mit Ausrufung der «ausserordentlichen Lage» am 16. März 2020 hat der Schweizer Bundesrat alle Läden, die nicht der Grundversorgung mit Gütern des täglichen Bedarfs dienen, vorerst bis zum 19. April 2020 angeordnet zu schliessen. Dazu gehören Restaurants, Bars, Unterhaltungs- und Freizeitbetriebe wie Kinos, Schwimmbäder und Sportzentren. Ebenso sind Betriebe geschlossen worden, in denen das Abstand halten zwischen Personen nicht eingehalten werden kann, wie Coiffeursalons. Entsprechend werden die Mieter solcher Betriebsflächen keine Erträge mehr erwirtschaften. Das Risiko der Insolvenz ist bei gering kapitalisierten Betrieben mit vergleichsweise hohen Fixkosten gegenüber ihrem Umsatz besonders hoch. Andererseits werden auch solvente Mieter ihre Ansprüche auf Mieterlass prüfen, nachdem ihr Mietobjekt auf Zeit nicht mehr genutzt werden kann.

Gestützt auf der Annahme, dass die von der Schliessung betroffenen Betriebe zumindest für die Dauer der Schliessung – hier bei Annahmen von etwa 1 bis 3 Monaten – keine Miete zahlen, haben diverse Anbieter von Schweizer Immobilienfonds den möglichen Mietertragsausfall für das laufende Geschäftsjahr simuliert. Die Ertragsausfälle werden gemessen am Portfolio-mietertrag auf wenige Prozente geschätzt.

Selbst Fonds mit Fokus auf Kommerzliegenschaften erwirtschaften den Grossteil ihrer Erträge aus Büro-, Gewerbe- und selbst Ladenflächen, welche von der angeordneten Schliessung nicht vollumfänglich betroffen sind.

Eine differenzierte Betrachtung lohnt sich allemal. Der Blick richtet sich auf kommerzielle Nutzungen, auf mögliche Klumpenrisiken, auf einzelne Mieter und mit ihnen auch auf einzelne Objekte.

Konzentrieren sich die Einzelhandelsgeschäfte auf die Grundversorgung, sind diese nicht von der Schliessung betroffen. Bieten diese Detaillisten zudem einen Hauslieferdienst an, wird der wegen eingeschränktem Zugang reduzierte Umsatz durch ihren «online» Auftritt bis zu einem gewissen Grad kompensiert. Für Portfolios mit Ausrichtung auf gewerblich-industrielle Flächen können wir nach unseren Umfragen festhalten, dass ihre Mieter in ihren Bereichen vorerst weiterarbeiten. Die sich abzeichnende wirtschaftliche Rezession wird nicht alle Branchen gleich hart treffen. Branchen-Clusters wie Pharma/Biotech oder IT/Kommunikation werden wohl eine steigende Nachfrage verzeichnen. Die Schweizer Wirtschaft ist bekanntlich breit diversifiziert und äusserst gut vernetzt. Kommt die Produktion nicht zum kompletten Stillstand und bleiben die Grenzen für Güter offen, läuft die Wirtschaft weiter. Die gesunden Staatsfinanzen und die einwandfreie Infrastruktur vermögen einen enormen Einbruch abzdämpfen und entsprechend gesunde Unternehmen am Leben erhalten.

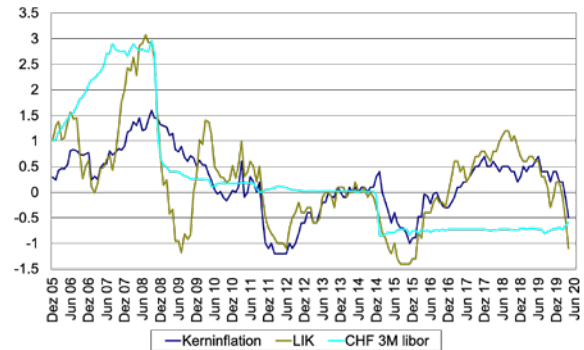
Dies sichert wiederum die Mietzinszahlungen. Unsere Aufgabe wird es sein, sich abzeichnende Trends früh zu erkennen. «Urban logistics» ist ein Thema, oder der Vergleich von guten Lagen und deren Erreichbarkeit bei ausgedünntem öffentlichem Verkehr in Konkurrenz zu peripheren Lagen, welche durch die Akzeptanz von Home Office eine Aufwertung erfahren.

Wir erleben einen noch nie dagewesenen Umbruch für welchen der Forschungs- und Entwicklungsstandort Schweiz sowie der hiesige Immobilienmarkt gut gewappnet sind.

Globale Lieferketten werden hinterfragt, der Lagerhaltung höhere Priorität beigemessen und lokaler Produktion dank automatisierter Produktionsverfahren mehr Wert beigemessen. Dies führt zu Flächenbedarf in der Schweiz und wird auch den Status der Schweiz als Einwanderungsland nicht umkehren.

Nicolas Di Maggio
 Johannes Schwab
 Ruedi Göldi

Kerninflation, LIK und CHF 3M Libor



Quelle: Bloomberg, SNB

SFP AST GLOBAL CORE PROPERTY

POTENZIELLE AUSWIRKUNGEN DES SARS-COV-2-VIRUS AUF DIE GLOBALE IMMOBILIENBRANCHE

Bezüglich der Auswirkungen des Virus auf die globale Wirtschaft existieren viele mögliche Szenarien. Inzwischen sinken die Ansteckungsraten in Amerika und Europa. Die asiatischen Länder haben den Gipfelwert schon früher überschritten, die Epidemien in Afrika und Ozeanien sind begrenzt.

Die ökonomischen Auswirkungen der gross angelegten Quarantänemassnahmen, der Reisebeschränkungen und des Social Distancings zeigen sich in einem starken Abfall der Ausgaben von Konsumentinnen und Konsumenten sowie der Unternehmen bis zum Ende des 2. Quartals, der zu einer Rezession führt. Obwohl der Ausbruch wahrscheinlich in den meisten Regionen der Welt bis zum Ende des 2. Quartals unter Kontrolle sein wird, wird die selbstverstärkende Dynamik einer Rezession zum Tragen kommen und die Krise bis zum Ende des 3. Quartals hinausziehen.

Die Konsumentinnen und Konsumenten bleiben zuhause, Unternehmen verlieren Einnahmen und entlassen Angestellte, die Arbeitslosenquoten steigen stark an. Investitionsverträge und Konkurse schnellen hoch und setzen das Banken- und Finanzsystem unter erheblichen Druck.

Die Geldpolitik wurde folglich im 1. Quartal weiter gelockert, was sich jedoch angesichts der herrschenden Tiefzinssituation nur begrenzt auswirkt. Die bescheidenen finanzpolitischen Reaktionen erweisen sich als ungenügend dafür, den wirtschaftlichen Schaden im 1. und 2. Quartal zu bewältigen. Eine echte Erholung der europäischen und US-amerikanischen Wirtschaft wird erst im 4. Quartal erkennbar

werden. Das globale Bruttoinlandsprodukt wird 2020 fallen und Ökonomen äussern sich von Woche zu Woche negativer über das Ausmass des Rückgangs.

Auswirkungen auf Immobilienmärkte

Die Frage lautet: Wie stark wird der Coronavirus-Ausbruch die Nachfrage nach Immobilien beeinträchtigen? Wir glauben, dass dies von zwei Faktoren abhängen wird: von der Dauer des Ausbruchs und davon, ob die Ansteckungsrate unter Kontrolle gebracht werden kann. Wenn die globalen Ansteckungszahlen in den kommenden Monaten den Gipfelwert überschreiten, werden die Konsumentinnen und Konsumenten sowie Unternehmen wahrscheinlich zuversichtlich bleiben und weiter Geld ausgeben und investieren.

Die unmittelbaren Auswirkungen auf die Immobilienbranche betreffen vor allem die Reise- und Gastrobranchen, insbesondere in Gateway-Städten. Grund dafür sind die reduzierten internationalen Reisebewegungen. Die andere negative Auswirkung betrifft den Einzelhandel in populären Touristendestinationen. Die Auswirkungen auf die Kernsektoren der Immobilienbranche, etwa Büro, Einzelhandel im Bereich Lebensmittel und Wohnraum, werden wahrscheinlich weniger schwer ausfallen. Der Einzelhandel im Bereich Lebensmittel erzielt sogar die grössten Umsätze der

Geschichte, da die Menschen auf der ganzen Welt Lebensmittel horten. Zudem sind auch Bereiche ohne direkte Verbindung zum BIP, etwa Studenten- und Seniorenwohnungen, Arztpraxen und Lagerräume, weniger stark betroffen. Arztbesuche werden weiter getätigt, die alternde Bevölkerung benötigt Altenpflege, Rezessionen führen typischerweise zu höheren Immatrikulationsquoten in der höheren Bildung usw.

Die Auswirkungen auf die Nachfrage nach industriellen Immobilien könnten gemischt ausfallen. Einerseits könnten Unterbrüche in globalen Versorgungsketten gewisse Lieferungen verzögern. Andererseits könnten Logistikmanager mehr Lagerware beschaffen und in Zukunft eher «just in case» als «just in time» zum Grundsatz machen. Dies ist exakt, was nach dem schweren Erdbeben und dem Tsunami von 2011 in Japan geschehen ist, die die Automobilfertigung massiv gestört haben. Wenn signifikant mehr Corona-Fälle auftauchen, werden die Konsumenten öffentliche Orte meiden. Während Einkaufszentren weniger Laufkundschaft haben oder je nach lokalen Restriktionen geschlossen werden können, steigen die Online-Einkäufe und Heimlieferungen an. Auch dies stützt die Logistikbranche.

Nach tourismusbezogenen Branchen werden Läden in Einkaufsstrassen und Einkaufszentren wahrscheinlich am härtesten getroffen. Um Ladenmieter davon abzuhalten, Konkurs anzumelden, werden die Eigentümer von Einkaufszentren wahrscheinlich ihre Mietvereinbarungen neu verhandeln müssen.

Wir wissen nicht, worin die wirtschaftlichen Auswirkungen genau bestehen werden, ob die Mieter weiterhin Miete bezahlen werden müssen, welche Mieterklasse es geben wird und ob die Versicherungen von Einzelhändlern dazu verpflichtet werden, die ungedeckten Mietkosten zu übernehmen.

Überall auf der Welt begannen die Mieter ab Anfang April, ihre Mieten zögerlicher zu bezahlen. Besonders in der Detailhandelsbranche konnten/wollten Mieter ihre Mieten aufgrund der Ladenschliessungen nicht bezahlen, mit Ausnahme von Supermärkten und Lebensmittelhändlern, die offen blieben.

Im Schnitt bezahlten Mieter aus dem Detailhandel die Hälfte oder weniger ihrer Mieten. Die meisten anderen Mieter sind weniger stark betroffen und bezahlen mindestens 80 % der Mieten, wobei der Wohnungs- und der medizinische Sektor den höchsten Prozentanteil bezahlter Mieten aufweist.

In der Vergangenheit überreagierten börsennotierte Aktien auf unerwartete makroökonomische Vorfälle wie den SARS-Ausbruch und die globale Finanzkrise und erholten sich über die nachfolgenden Monate. Das private Immobiliengeschäft wies typischerweise konstante Renditen und eine bemerkenswerte Stabilität auf. Mit Blick auf die zurzeit verfügbaren Informationen über den Coronavirus-Ausbruch glauben wir, dass es sich mit dem privaten Immobiliengeschäft auch dieses Mal ähnlich verhalten wird. Die Renditen und Erträge des privaten Immobiliengeschäfts sind auch im Vergleich mit festverzinslichen Anlagen nach wie vor attraktiv und bieten eine geringere Volatilität im Vergleich zu den öffentlichen Märkten. Zudem ist der Fremdkapitalanteil im privaten Immobilienmarkt viel geringer (durchschnittlich 22 %) als bei den börsennotierten Unternehmen (durchschnittlich 37 %).

Auswirkungen auf Bewertungen und Zinssätze

Die meisten Länder haben bereits monetäre und fiskale Stimuli für ihre Wirtschaft eingeführt. Auch die Federal Reserve hat die Zinssätze gesenkt, um liquide Mittel zur Verfügung zu stellen und die wachsenden Risiken für die US-Wirtschaft zu mindern. Tatsächlich sind die langfristigen Zinssätze bereits in den vergangenen Monaten eingebrochen. Als Folge davon zeigt

sich die grösste Lücke zwischen den Cap-Rates und den 10-Jahres-Zinssätzen in diesem Zyklus, was das Immobiliengeschäft relativ betrachtet noch attraktiver macht.

Im ersten Quartal dieses Jahres zeigte die Logistikbranche die beste Performance und die entsprechenden Bewertungen stiegen leicht. Der Detailhandel war am stärksten betroffen, wobei im Bereich der Einkaufszentren negative Neubewertungen stattfanden.

Zentralbanken auf der ganzen Welt machen den Eignern von gewerblichen Immobilien ein «Geschenk», indem sie die Zinssätze weiter senken. Dies wird in den tiefsten Hypothekarzinsen für qualitativ hochstehende Kreditnehmer wie Core-Immobilienfonds münden, die wir in unserem Leben je gesehen haben. Das Resultat davon werden tiefere Ausgaben für Zinsen und ein höherer Nettocashflow für Anlagenbesitzer sein.

Das Tiefzinsumfeld regt zudem die Prüfung tieferer Ausstiegsraten an. Umgekehrt besteht im Falle einer Rezession das Risiko, dass die Cap-Rates steigen, weshalb Gutachter auch diesen Faktor in ihre Bewertungen einbeziehen sollten.

Regionale Unterschiede

Da Asien die Region ist, in der das Virus zuerst ausbrach, könnte man annehmen, dass die Auswirkungen dort am schwerwiegendsten seien. Da die Region in den frühen 2000ern jedoch gelernt hat, mit der SARS-Epidemie umzugehen, hat man nun schnell gehandelt und konnte die Krise relativ gut eindämmen. Die Auswirkungen werden deshalb wahrscheinlich weniger schwerwiegend und langanhaltend als in Europa und Nordamerika ausfallen. In Asien wird das erste Quartal wahrscheinlich das schwächste sein, während die Auswirkungen in Europa und Nordamerika bis zum zweiten oder dritten Quartal dieses Jahres anhalten könnten.

Europa und die USA sind die Regionen, die nun im Zentrum der Pandemie stehen. Insbesondere Südeuropa ist schwer betroffen, der Rest Europas zieht jedoch nach und muss energische Massnahmen ergreifen. Viele Länder befinden sich im Lockdown.

Währungen

In Zeiten der Not, wie wir sie heute erleben, fliehen Investoren in sichere Häfen. Einer davon ist der Schweizer Franken. Folglich können die Renditen aus Investitionen in den globalen Immobilienmarkt durch Währungsschwankungen stark beeinflusst werden. Insbesondere waren der Australische Dollar und das Britische Pfund sehr schwach und haben seit dem Beginn der Krise 10 bis 15% ihres Wertes eingebüsst, was sich nachteilig auf Investoren auswirkt, die sich nicht gegen Währungsrisiken abgesichert haben. Die Absicherung wurde andererseits aufgrund des Sinkens ausländischer Zinssätze, das in den meisten Ländern stärker als in der Schweiz ausfiel, kostengünstiger.

Fazit

Wir beobachten die Entwicklungen in Zusammenhang mit dem SARS-CoV-2-Virus genau. Indem sie Virusausbrüche der Vergangenheit als Orientierung nutzt, sollte die globale Gemeinschaft in der Lage sein, diese herausfordernde Krise zu meistern. Glücklicherweise sind wir in gutem Zustand, mit geringem Angebot und hoher Nachfrage nach Immobilien, hohen Belegungs- und tiefen Schuldenquoten, in diese Phase der Unsicherheit eingetreten. Aufgrund der Unterbrüche in Unternehmen und Betriebsteilen wird das Wachstum des globalen BIP im ersten Halbjahr 2020 wahrscheinlich einen schweren Schlag erleiden, bevor es sich im zweiten Halbjahr 2020 und im nächsten Jahr erholt. Im Gegensatz zu Aktien oder Bonds ist das Immobiliengeschäft tendenziell weniger volatil. Wenn der Ausbruch nicht über längere Zeit anhält oder die Geschäftstätigkeit von Unternehmen und das Alltagsleben der Konsumenten schwerwiegend beeinträchtigt,

glauben wir, dass die Auswirkungen auf den privaten Immobilienmarkt verglichen mit vielen anderen Sektoren begrenzt sein sollten. Diese Annahme wird durch Belege aus China gestützt, wo wir bereits eine Rückkehr zur «Normalität» erleben. Im Rest der Welt haben sowohl die Zentralbanken als auch die Regierungen versprochen, alles in ihrer Macht Stehende zu tun, um das Virus und dessen Konsequenzen zu bekämpfen.

Der Core-Immobilienmarkt wird wahrscheinlich weniger stark betroffen sein als Wertschöpfungs- oder opportunistische Strategien, da Übernahmeverpflichtungen geprüft werden müssen. Wie immer wird ein geringerer Fremdkapitalanteil die negativen Auswirkungen von Veränderungen der Bewertungen abfedern, was meist an Core-Strategien deutlich wird. Zudem werden die Renditen der wichtigste Antrieb der positiven Performance sein, wobei Core-Investment-Strategien die höchsten Renditen bieten.

Wenn im Markt erhöhte Unsicherheit herrscht, treten die Vorteile der Diversifizierung am deutlichsten zutage. Auch angesichts der Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten sollte die Performance des privaten Core-Immobiliengeschäfts die Möglichkeit widerspiegeln, kontinuierlich Renditen zu erzielen und den Kapitaldienst zu decken.

Frederik DeBlock

ENTWICKLUNG DER ELEKTRO- MOBILITÄT – HERAUSFORDERUNGEN UND CHANCEN FÜR IMMOBILIEN- EIGENTÜMER

Die Entwicklung der Zukunft hat längst begonnen. Die Elektromobilität wird stetig zunehmen und stellt Immobilienbesitzer und Immobilienverwaltungen vor neue Herausforderungen und birgt steigenden Investitionskosten. Jeden Monat werden neue Modelle vorgestellt und zusätzliche Hersteller wagen den Schritt zu rein elektrischen Fahrzeugen. Wie soll mit diesen neuen Anforderungen umgegangen werden und welchen Einfluss hat dies auf die Eigentümer von Immobilienportfolios? Die Erarbeitung eines auf die Immobilienbesitzer zugeschnittenen Leitfadens Elektromobilität ist frühzeitig zu empfehlen.

Bereits haben sich diverse Unternehmungen darauf spezialisiert Elektrotankstellen an gut erreichbaren Standorten zu realisieren. Dabei scheint das Geschäftsprinzip für die Immobilieneigentümer sehr einfach zu sein: Einem Elektrotankstellen-Betreiber wird über die nächsten Jahre mehrere Parkplätze kostenlos oder zu Selbstkosten zur Verfügung gestellt und die Installation der aktiven Komponenten wird komplett vom Betreiber übernommen. Aber ist dies wirklich das optimale Vorgehen? Können mit diesem Vorgehen, die Immobilieneigentümer vom E-Mobilitätskonzept profitieren? Wie wichtig ist eine E-Mobilitätsstrategie für einen Immobilieneigentümer?

Diese Fragen hat sich die SFP Funds AG in den letzten Monaten gestellt und hat mit SPIE einen Partner gefunden, der das Geschäft mit der Elektromobilität seit Jahren verfolgt und aktiv gestaltet. Im Austausch mit Peter Arnet, Managing Director SPIE E-Mobility, konnten einige dringende Fragen geklärt werden.

SFP: Wie wird sich die Elektromobilität entwickeln?

Peter Arnet: «Elektromobilität wird in den kommenden Jahren immer mehr zunehmen und das Verkehrsbild der Zukunft prägen. Der stärkste Treiber hinter der Elektromobilität sind Umweltprobleme wie beispielsweise die Erderwärmung, deren Folgen auch in unserem Land immer deutlicher bemerkbar werden. Deshalb werden in den meisten industrialisierten Ländern unseres Planeten immer strengere CO₂-Bestimmungen gefordert und in den Gesetzen niedergeschrieben. Die nun verschärft gültigen CO₂-Werte müssen auch von der Fahrzeugindustrie eingehalten werden, da andernfalls massive Strafsteuern fällig werden.»

«So haben bereits viele renommierte Fahrzeughersteller wie beispielsweise Porsche, Volvo oder Volkswagen bekanntgegeben, dass die Zukunft rein elektrisch sein wird und somit der Ausstieg aus dem fossilen Zeitalter nur noch eine Frage der Zeit ist.»

«Das bedeutet, dass Immobilienbesitzer und Immobilienverwalter mit diversen Infrastrukturanpassungen konfrontiert werden, da die erhöhte Anzahl an Elektrofahrzeuge grosse Strommengen benötigen.»

SFP: Die Anzahl von Elektrofahrzeugen ist bescheiden klein. Wieso macht es für Immobilienbesitzer und -verwalter Sinn, sich bereits heute mit der Anpassung der Infrastruktur für Elektrofahrzeuge auseinanderzusetzen?

Peter Arnet: «Durch das erhöhte Angebot an neuen E-Autos werden in den kommenden Jahren tausende Autofahrer den Umstieg wagen. Aus diesem Grund ist es wichtig, dass man sich bereits heute Gedanken über Ladeinfrastruktur und Verrechnungsmöglichkeiten macht. Viele Besitzer und Verwalter von Immobilien bekommen bereits jetzt Anfragen von Mietern, dass sie eine Ladestation benötigen, um ihr neu erworbenes Elektrofahrzeug in der Parkgarage aufzuladen. In den meisten Fällen wird ein Elektriker beauftragt, um eine Ladestation zu installieren. In den kommenden Monaten folgen Anfragen weiterer Mieter und der Bedarf von weiteren Ladestationen für ihre Elektrofahrzeuge steigt.»

«Häufig wird den Entscheidungsträgern erst nachträglich bewusst, dass verschiedene wichtige Vorabklärungen nicht getätigt wurden und keine vorausschauende Planung vorgenommen wurde.»

SFP: Welche Vorteile hat man mit einer vorausschauenden Planung?

Peter Arnet: «Oftmals werden unterschiedliche Ladestationen-Fabrikate verbaut. Die unterschiedlichen Ladestationen erschweren die Nachrüstung eines Energiemanagement-Systems deutlich. Ein weiterer Fehler ist, dass die Installationen wurden nur auf eine oder wenige Ladestationen ausgelegt sind. Somit ist die Anlage für einen kontinuierlichen Ausbau zu klein dimensioniert. Es lohnt sich, frühzeitig darüber nachzudenken, wie die steigenden Stromkosten, den einzelnen Mietern zugeteilt werden können und wie der

administrative Aufwand der Abrechnung der Strombezüge abgewickelt werden kann. Ohne vorausschauende Planung wird häufig vergessen, «intelligente Ladestationen» einzusetzen. Diese Ladesäulen registrieren die Verbräuche und können über ein Backendsystem miteinander verbunden werden.»

«Wenn sich ein Immobilienbesitzer nachträglich mit Spezialisten zusammensetzt, um seine Anlage für eine grössere Anzahl an E-Fahrzeugen auszubauen, fällt auf, dass es beim Einbau der ersten Ladestationen unterlassen wurde, strategisch zu denken und ein Elektromobilitäts-Konzept zu entwickeln.»

«Dies führte bereits bei vielen Besitzern dazu, dass sie investierten Beträge abschreiben und die Infrastrukturen für Elektro-Fahrzeuge teilweise neu errichten mussten.»

SFP: Wie sollten sich Immobilienbesitzer und Immobilienverwaltungen auf die Elektromobilität und die damit verbundenen Herausforderungen vorbereiten?

Peter Arnet: «Als erstes sollte man sich die Frage stellen, wie weit man in die Zukunft blicken sollte. Fachleute gehen davon aus, dass im Jahre 2035 etwa 50% aller Fahrzeuge in der Schweiz elektrisch oder teilelektrisch betrieben werden. Das heisst, dass 50% aller Personenkraftwagen über einen Ladeanschluss verfügen müssen. Dies bedeutet auch, dass immense Strombezüge auf Gebäude zukommen werden und die Installationen grosse Strommengen sicher transportieren müssen. Werden die Fahrzeuge 3-phasig mit 16 A Stromstärke beladen, müssen 11 kW Leistung pro Fahrzeug über mehrere Stunden täglich zur Verfügung gestellt werden. Dies bedeutet in vielen Fällen, dass der Hausanschluss vergrössert werden muss. Weiter muss der Immobilienbesitzer ein Energiemanagement-System finden, das mit vielen verschiedenen Ladestationen-fabrikaten funktioniert. Idealerweise werden nur intelligente Ladestationen zugelassen. Diese können mit einem Backendsystem verbunden werden, damit die

Kosten verbraucherabhängig zugeteilt und Abrechnungen ohne grossen Aufwand abgewickelt werden können. Zudem werden mit grosser Wahrscheinlichkeit in Zukunft Energieversorger Einfluss nehmen wollen, um in Spitzenzeiten die Stromnetze nicht zu überlasten. Wir kennen dies bereits heute bei den Warmwasserspeichern (Boiler), welche in der Nacht aufgeheizt werden, wenn die Belastungen auf den Netzen klein sind. Elektrofahrzeuge werden aber in Zukunft enorm mehr Strom verbrauchen als Warmwassererhitzer, deshalb ist eine Laststeuerung der Netze unabdingbar.»

SFP: Was sollte, bevor man Ladestationen installiert, also unbedingt getan werden?

Peter Arnet: «Wir empfehlen allen Immobilienbesitzer und Immobilienverwaltungen aufgrund der Vielzahl von Herausforderungen einen Leitfaden «Elektromobilität» zu erarbeiten. Gerade wenn Immobilienbesitzer über eine Vielzahl von verschiedenen Gebäuden verfügen, macht es Sinn, eine solche Strategie frühzeitig zu entwickeln. Wenn nun eine Anfrage eines Mieters bezüglich einer neuen Ladestation eingeht, kennt der Gebäudeverantwortlichen anhand der Wegleitung die nötigen Vorgaben und weiss, wie vorzugehen ist. Ein solcher Leitfaden wird meistens in Workshops durch E-Mobilitätsfachleute zusammen mit den Immobilienbesitzern und Immobilienverwaltern erstellt und kann vor vielen kostspieligen Fehlern schützen. Die Auslagen, welche für ein solches Konzept eingesetzt werden, helfen Fehlinvestitionen zu vermeiden und langfristig Kosten zu sparen.»

SFP: Sie begleiten Immobilieneigentümer bei der Erarbeitung von E-Mobilitäts-Strategien. Wie kommt man zu einer geeigneten Strategie?

Peter Arnet: «Die meisten Immobilienbesitzer müssen zuerst das eigene Portfolio analysieren. Welche Nutzung steht im Vordergrund. Besteht das Portfolio hauptsächlich aus Wohnliegenschaften oder stehen anderen Nutzung im Vordergrund. Für jede Nutzung muss das E-Mobilitätskonzept angepasst werden.

Nach der Analyse des eigenen Portfolios wird in einem gemeinsamen Workshop die zentralen Fragen besprochen und eine dezidierte Strategie verabschiedet. Einige Beispiele dieser Themen sind:

- Mit wie vielen E-Fahrzeugen ist zu rechnen?
- Wie können die Strombezüge abgerechnet und den Mietern weiterverrechnet werden?
- Welche IT kommt zum Einsatz?
- Welches Energiemanagement-System ist für unser Gebäude sinnvoll?»

SFP: Die heutigen E-Autos beziehen die Energie hauptsächlich aus fest verbauten Akkus im Fahrzeug. Wäre es nicht sinnvoller mit Brennstoffzellen, die benötigte Energie mit Wasserstoff direkt im Fahrzeug herzustellen?

Peter Arnet: «Seit Jahrzehnten wird an Brennstoffzellenautos geforscht. Bis anhin ist es noch zu keinem Durchbruch gekommen. Dieser Umstand basiert auf verschiedenen Gründen: Brennstoffzellen-Fahrzeuge sind technisch sehr aufwendig und bleiben auch bei einer Massenproduktion sehr teuer. Bis heute hat es noch kein Hersteller geschafft, ein Fahrzeug bis zur Serienreife zu entwickeln. Ich schätze, dass dies auch noch einige Jahre, wenn nicht Jahrzehnte dauern wird. Ein weiterer Punkt ist die Gewinnung des Wasserstoffs. Diese ist ebenfalls sehr aufwendig und verbraucht sehr viel Energie. Zudem muss neben der Produktion auch der Transport wie auch die Verteilung neu organisiert werden.»

«In der Zwischenzeit werden die E-Autos über bessere, günstigere Akkus erhalten, die eine höhere Kapazität aufweisen und schneller zu laden sind. Somit braucht es den Umweg über die Brennstoffzelle nicht mehr. Ich gehe davon aus, dass sich in Zukunft LKWs mit Brennstoffzellen ökonomisch bauen lassen. Bei PKWs bin ich skeptisch.»

SFP: Zum Schluss noch eine persönliche Frage: Sie fahren seit Jahren einen Tesla. Sind Sie nicht in permanenter Angst auf halber Strecke liegen zu bleiben?

Peter Arnet: «Jeder, der schon einmal ein E-Auto gefahren ist, ist von der neuen Qualität des Reisens begeistert. Die Autonomie meines Autos liegt bei rund 450 km. Dies reicht ohne Probleme für die meisten meiner täglichen Fahrten. Mein Auto hat nun etwa über 250 000 km und ich habe immer noch die ersten Bremsen, die ersten Akkupacks und keinerlei Probleme. Die Werkstattbesuche reduzieren sich auf eine kurze Inspektion der mechanischen Teile und sind sehr günstig. Was sich geändert hat, ist meine Routenplanung bei längeren Reisen. Ich mache mir vor der Fahrt Gedanken, wo ich einen Stopp halten werden und gleichzeitig zum Kaffee noch etwas Strom für mein Auto erhalte. Ich wähle Treffpunkte mit meinen Geschäftspartnern vorausschauen, dass das Hotel oder Restaurant auch über eine Lademöglichkeit verfügt. Mit diesem Verhalten komme ich ohne Einschränkungen und ohne Befürchtungen sehr gut durch den Alltag.»

Vielen Dank für das Gespräch Herr Arnet.

E-Mobilität wird für ein Immobilienportfolio immer wichtiger. Es gilt den Mietern eine Möglichkeit zu bieten, das eigene Auto laden zu können und ohne grossen Aufwand den Bezug zu verrechnen. Die Installationen von Elektrotankstellen muss daher genau analysiert und anhand einer massgeschneiderten Strategie umgesetzt werden.

Die SFP Funds AG hat sich entschlossen, ein auf die Portfolios abgestimmtes E-Mobilitätskonzept zu erarbeiten, um für die Zukunft gerüstet zu sein.

Thomas Lavater, Portfolio Manager, SFP Real Estate Direct

Peter Arnet, Director SPIE E-Mobility



Swiss Finance & Property Group

KONTAKT

Swiss Finance & Property AG

Seefeldstrasse 275
8008 Zürich

Telefon +41 43 344 61 31
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

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.