



Analyse zu den Jahreszahlen

## PSP Swiss Property stützt sich auf ihre Stärken

**Top-Liegenschaften, eine angehobene Dividende und stabile Aussichten lassen die Immobiliengesellschaft weiterhin gut dastehen.**

Publiziert heute um 16:57 Uhr, Marc Forster

2023 – das Jahr, in dem die Folgen steigender Zinsen spürbar wurden. Für eine kotierte Immobiliengesellschaft wie PSP Swiss Property bedeuten gestiegene Zinsen höhere Finanzierungskosten, aber auch eine absehbare Abwertung des Immobilienportfolios.

Dass diese für das Gesamtjahr nur 1,7% des Liegenschaftswerts von 9,6 Mrd. Fr. ausmachte, traf nicht gänzlich unerwartet ein. Dass PSP nicht stärkere Bewertungsverluste hinnehmen muss, liegt an einer fundamentalen Stärke des Unternehmens: Es hält seine Geschäftsliegenschaften an den begehrtesten Lagen der Schweiz, vor allem in Zürich, Basel und Genf. Beispielsweise an der Zürcher Bahnhofstrasse, oder in deren unmittelbarer Nähe, gehören PSP ein Dutzend Liegenschaften.

### Top-Lagen als Wertversicherung

Die Lage an einer Prestigeadresse schützt eine Liegenschaft relativ gut vor den Schwierigkeiten, in denen der Schweizer Bürosektor seit einigen Jahren steckt. «In den Zentren treffen wir einen robusten Vermietungsmarkt an», sagte CIO Giacomo Balzarini zur Präsentation der Jahreszahlen.

Das Management ist für 2024 optimistisch. Nachdem der Liegenschaftsertrag im vergangenen Jahr 5% stieg – auch dank der Indexierung, welche Mieten an die Inflation knüpft –, rechnet PSP auch für das laufende Jahr mit höheren Einnahmen. Dem Unternehmen werden zusätzliche Mieterträge dank der Büroliegenschaft Westpark in Zürich sowie aus einzelnen zugekauften oder umgebauten und wieder genutzten eigenen Liegenschaften zufließen.

### Steuerreserven aufgelöst

Die über Erwartungen gute operative Leistung im abgeschlossenen Geschäftsjahr geht indessen auch stark auf die Auflösung latenter Steuern zurück. Im Kanton Zürich, wo über die Hälfte des PSP-Liegenschaftswerts angesiedelt ist, darf PSP für die Berechnung etwaiger Grundstückgewinnsteuern den Liegenschaftswert von vor 20 Jahren anwenden.

Die Grundstückgewinnsteuer bemessen an der Differenz zwischen ursprünglichem und aktuellem Gebäudewert. Immobilien, die schon über 20 Jahre im Besitz der Gesellschaft sind, kann PSP neu mit Daten aus dem Jahr 2003 bewerten – was einen höheren Wert mit sich bringt. Das reduziert die Differenz zum aktuellen Preis und damit die latente Steuerlast für PSP. Über die nächsten 20 Jahre könnten wegen solchen Neu-Festlegungen von Immobilienwerten latente Steuern von rund 10 Mio. Fr. im Jahr aufgelöst werden.

### Höherer Leerstand

Allerdings: Nicht alle Zahlen haben sich in die ideale Richtung entwickelt. Die Leerstandsquote stieg von Ende 2022 bis Ende 2023 um sichtbare 0,6 Prozentpunkte auf 3,6%. Der Leerstand in der kürzlich fertiggestellten

Geschäftsimmoblie B2Binz in Zürich lag Ende Dezember bei 90%. Das Management liess durchblicken, dass sich die Vermietung dort bisher etwas schleppend entwickelt hat.

Bei der Verschuldung hat sich eine zentrale Kennzahl ebenfalls leicht verschlechtert: Der Loan-to-Value (LTV), der die Fremdfinanzierung an der Bewertung der Immobilien misst, stieg von 32,6% auf 34,7% – unter Einberechnung einer kurzfristigen Festgeldanlage auf 35,4%.

Andere kotierte Immobilienunternehmen in der Schweiz verfügen allerdings über einen LTV, der teils deutlich höher ist als 35%. Punkto Finanzierung steht PSP also auch bei steigenden Kreditkosten gut da. Die höhere Leerstandsquote ist insofern nicht so problematisch, dass sie unter dem internen Zielwert von 4% liegt. Dieser galt für 2023 und wird vom Management auch für das laufende Jahr angestrebt.

Hier wird Inhalt angezeigt, der Social-Media-Cookies setzt.

An dieser Stelle findest du einen ergänzenden externen Inhalt. Falls du damit einverstanden bist, dass Cookies von externen Anbietern gesetzt und dadurch personenbezogene Daten an externe Anbieter übermittelt werden, kannst du alle Cookies zulassen und externe Inhalte direkt anzeigen.

Die Ausschüttung soll für 2023 um 5 Rp. auf 3,85 Fr. je Aktie angehoben werden. Die Dividendenrendite von rund 3,5% liegt etwas tiefer als bei vergleichbaren Unternehmen an der Börse. PSP arbeitet mit einer vergleichsweise niedrigen Ausschüttungsquote. Die Dividende gilt gleichzeitig als nachhaltig.

Nach einem Kursanstieg von 8% im vergangenen Jahr hat der Börsenwert seit Anfang 2023 rund 3% abgenommen. Der aktuelle Kurs von 114 Fr. entspricht fast genau dem Nettoinventarwert nach latenten Steuern, wie per Ende Dezember ausgewiesen. Das könnte von der Bewertung her das Upside mit der Zeit limitieren. Weil PSP aber die qualitativ beste Immobiliengesellschaft an der Schweizer Börse ist, behält FuW die «Kaufen»-Empfehlung bei.



# FINANZ und WIRTSCHAFT

Online-Ausgabe

Finanz und Wirtschaft  
8021 Zürich  
044 248 58 00  
<https://www.fuw.ch/>

Medienart: Internet  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
UUpM: 275'000  
Page Visits: 806'600



p | s | p  
Swiss Property

Auftrag: 1068523  
Themen-Nr.: 230.015

Referenz: 91086464  
Ausschnitt Seite: 3/3

**PSP-Liegenschaft an der Rue du Marché in Genf: Top-Lagen sorgen für Stabilität. Bild: ZVG/PSP Swiss Property**