



Zinsen und Immobilien – wie weiter ?

HEV Zugerland GV: Cham, 12. Mai 2015 (*Auszüge aus dem Referat*)

Maurice Pedernana

Chefökonom / Geschäftsführender Partner, Zugerberg Finanz AG

Immobilientrend in der Region: Perspektive im Gebiet Unterfeld zwischen Zug und Baar.

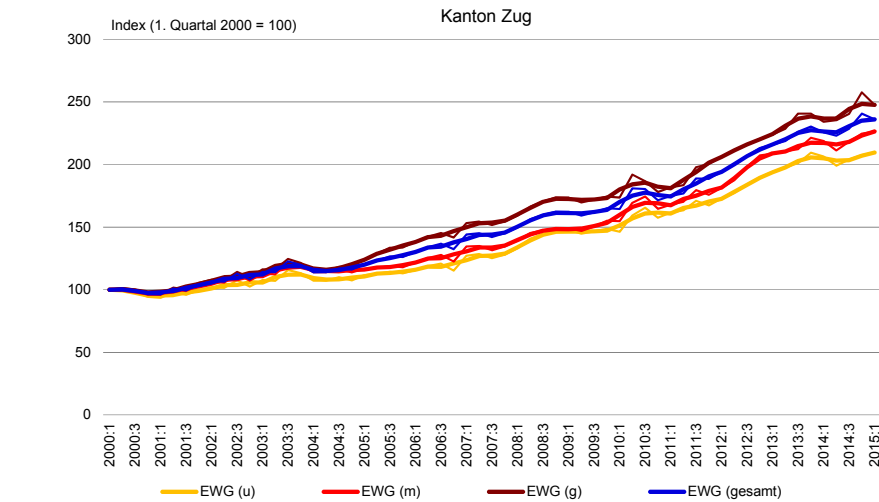


Maurice Pedernana

2



Transaktionspreise EFH sind über dem zyklischen Höhepunkt, auch im Kanton Zug.

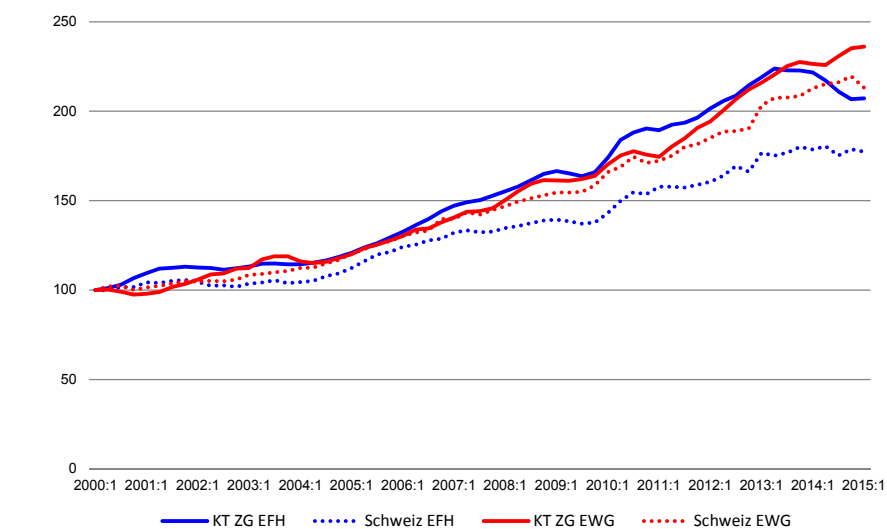


Maurice Pedernana

3

Quelle: Fährlander Partner AG
 Raumentwicklung, 8045 Zürich
FP RE


Transaktionspreise EWG Anstieg auch noch 2015. Aber EFH-Preise bereits südwärts.



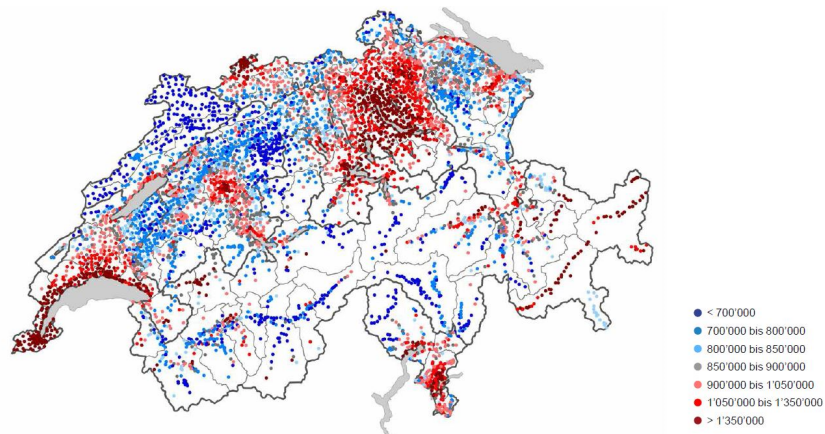
Maurice Pedernana

4

Quelle: Fährlander Partner AG
 Raumentwicklung, 8045 Zürich
FP RE


Transaktionspreise EFH: Der Kanton Zug liegt im roten Bereich. Korrekturgefahr hoch.

Durchschnittliches Einfamilienhaus: Transaktionspreis in CHF (4. Quartal 2014)



Spezifikation: Neubau, freistehend, Grundstück 450m², Volumen 710m³ SIA 416, durchschnittlicher Standard, gute Wohnlage, Marktwert in CHF.
Quelle: Hedonische Modelle Fahländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Maurice Pedernana

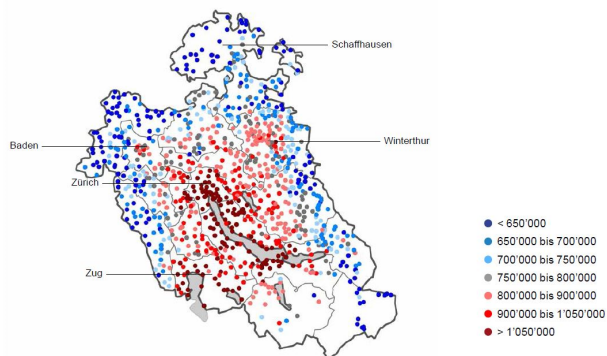
5

Quelle: Fahländer Partner AG
Raumentwicklung, 8045 Zürich



Transaktionspreise EWG dunkelrot, wie rund um den Zürichsee.

Durchschnittliche EWG: Transaktionspreis in CHF (4. Quartal 2014)



Spezifikation: 4.5-Zimmer, Neubau, 1. Obergeschoss, Wohnfläche 110m² HNF SIA 416, durchschnittlicher Standard, Balkon vorhanden, gute Wohnlage, Marktwert in CHF.
Quelle: Hedonische Modelle Fahländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Maurice Pedernana

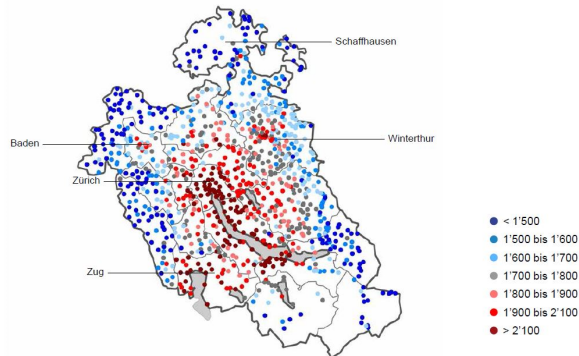
6

Quelle: Fahländer Partner AG
Raumentwicklung, 8045 Zürich



Mietwohnungen liegt sehr hoch. Arealqualität wie im Projekt «Unterfeld» fehlt vielerorts.

3.5-Zimmer Mietwohnung: Nettomarktmiete in CHF / Monat (4. Quartal 2014)



Spezifikation: 3.5-Zimmer, Neubau, MFH mit 11–15 Wohnungen, 1. Obergeschoss, Wohnfläche 85m² HNF SIA 416, durchschnittlicher Standard, Balkon vorhanden, durchschnittliche Wohnlage, Hülle isoliert, kein Minergie-Standard, Netto-Marktmiete in CHF / Mt.
Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

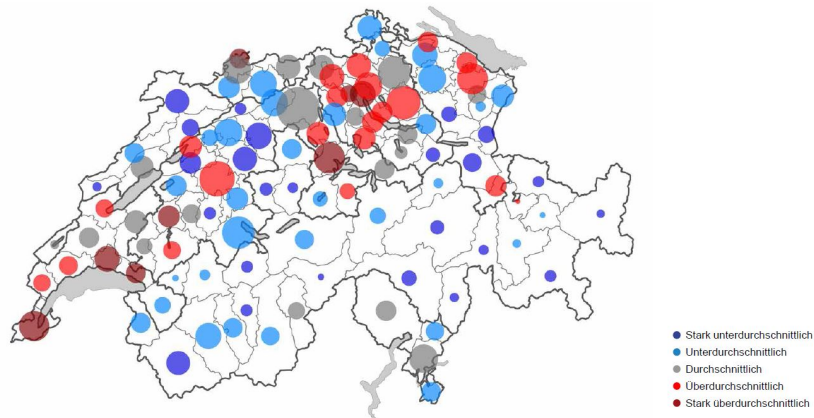
Maurice Pedernana

7

Quelle: Fahrländer Partner AG
Raumentwicklung, 8045 Zürich
**FP
RE**
ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Die Nachfrage-Entwicklung liegt stärker im Mittelland, nördlich & westlich von Zürich.

Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Wohneigentum mittleres Segment (2012–2025)



Anmerkung: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Wohneigentum im mittleren Segment im schweizweitem Vergleich 2012–2025; Kreisradius in Relation zum Bestand an Wohneigentum im mittleren Segment 2012; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher».
Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Maurice Pedernana

8

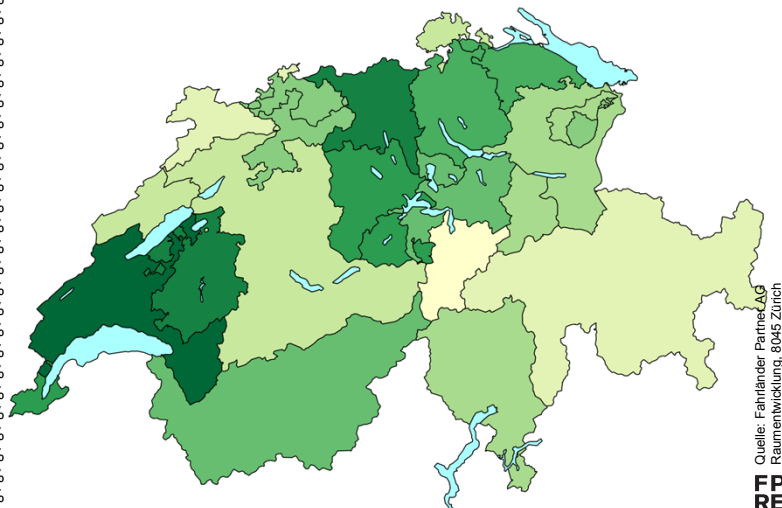
Quelle: Fahrländer Partner AG
Raumentwicklung, 8045 Zürich
**FP
RE**
ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Die Bevölkerungsperspektiven sind noch positiv, aber reichen sie für Preisanstiege?

VD	17.9%
FR	15.8%
AG	15.2%
GE	13.9%
LU	13.0%
OW	12.7%
ZH	12.2%
TG	11.9%
NW	8.7%
SZ	8.1%
VS	7.6%
ZG	7.5%
BL	7.3%
AI	7.1%
SO	7.0%
SG	6.4%
GL	6.1%
AR	6.0%
TI	5.7%
BE	3.2%
SH	3.1%
NE	2.5%
GR	2.2%
BS	1.9%
JU	1.9%
UR	1.1%

Maurice Pedernana



Quelle: Fährlander Partner AG
Raumentwicklung, 8045 Zürich



Immobilien und Infrastruktur.

Immobilienbewertungen per 29. April 2015: Achtung vor den hohen Agios.

SXI Real Estate Funds Agios

	Kurs	NAV	Agio
IMMOFONDS	442.75	300.47	47.4%
FONDS IMMOBILIER ROMAND	180.50	122.66	47.2%
LA FONCIERE	1020.00	693.25	47.1%
SOLVALOR 61	254.25	178.35	42.6%
CREDIT SUISSE REAL EST SIAT	192.50	134.06	43.6%
SWISSINVEST REAL ESTATE INVE	167.90	118.02	42.3%
IMMO HELVETIC	214.40	154.76	38.5%
UBS PRPRTY FD SW RESIDTL ANF	71.30	52.19	36.6%
UBS PRPRTY FD SW MIXD SIMA	110.50	82.41	34.1%
UBS PROPERTY FUND DIRECT RES	17.10	12.88	32.8%
UBS PRPRTY FD LEMAN RESD FON	85.25	65.37	30.4%
CS REAL ESTATE LIVINGPLUS	134.10	102.62	30.7%
BONHOTE - IMMOBILIER	144.00	112.75	27.7%
SCHRODER IMMOPLUS	1257.00	996.34	26.2%
PATRIMONIUM SWISS REAL ESTAT	146.50	117.50	24.7%
SF SUSTAINABLE PROPERTY FUND	131.00	105.53	24.1%
CS REAL ESTATE FUND PROP PLS	148.60	120.24	23.6%
REALSTONE SWISS PROPERTY	141.50	114.29	23.8%
CS REAL ESTATE FD GREEN PROP	130.00	106.28	22.3%
CREDIT SUISSE REAL EST INTSW	222.30	185.58	19.8%
PROCIIMO SWISS COMMERCIAL	147.10	124.05	18.6%
UBS PRPRTY FD SW COM SW REAL	70.65	60.44	16.9%
ED DE ROTHSCCHILD REAL ESTATE	123.70	105.92	16.8%
SWISSCANTO CH REAL ESTA IFCA	125.30	114.70	9.2%
FIDFUND-RESIDENTIA	1186.00	1104.75	7.4%
CS REAL ESTATE FD HOSPITALIT	98.70	101.73	-3.0%

Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015

IMMOFONDS
der Fonds für Immobilien

SOLVALOR
61

CREDIT SUISSE

Swissinvest Real Estate Investment Fund

IMMOHELVETIC

FIR
FONDS IMMOBILIER ROMAND

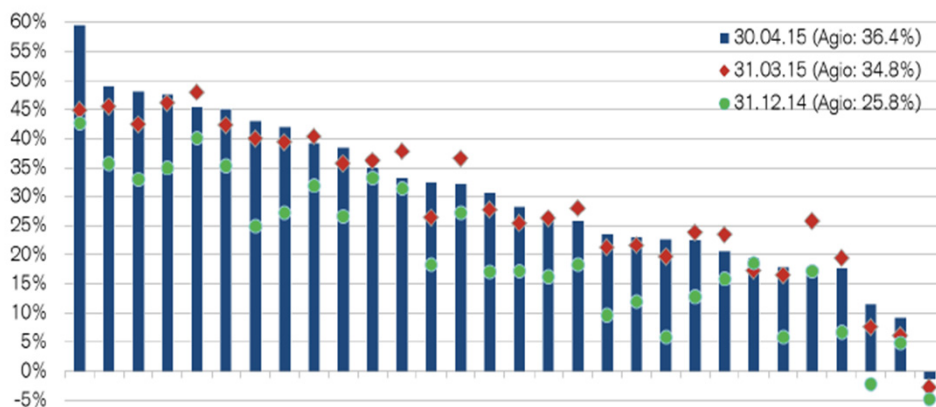
LA FONCIERE





Schweizer Immobilienfonds (2015): hohe Agios verkörpern ein hohes Preisrisiko.

- Hohe Agios. Im April 2015 im Durchschnitt noch angestiegen: Immobilien in der Hochrisikozone.
- Gestiegen noch im Jahr 2015. Als Reaktion auf tiefe Zinsen: Ist das die geeignete Diversifikation?



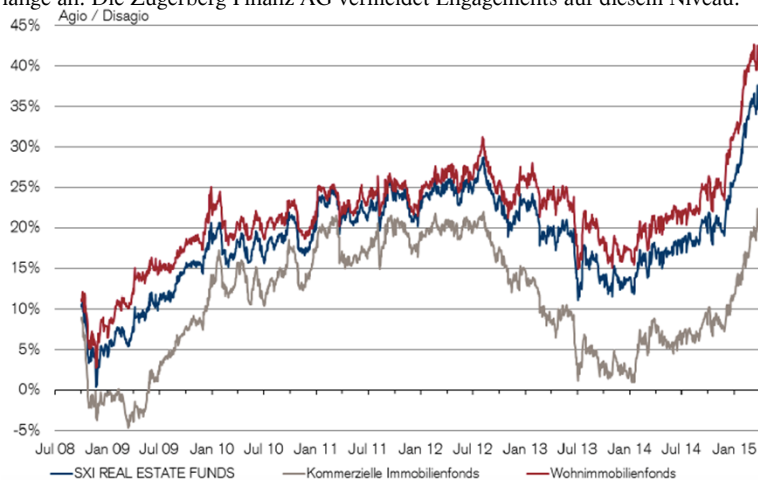
Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015



Schweizer Immobilienfonds (2015): Warnung vor massiven Rückschlägen.

Der blaue SXI Real Estate Funds Index wird von den Wohnimmobilienfonds (rot) gepusht; bei den kommerziellen Immobilienfonds (grau) ist schon viel Luft draussen. Das hält nicht lange an. Die Zugerberg Finanz AG vermeidet Engagements auf diesem Niveau.



Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015





Schweizer Immobilienfonds (2015).

Der Aufschlag auf Immobilienfonds in Relation zum 10-Jahres Swap in %: Das gewichtete Agio resp. Disagio weist deutlich auf, dass sich die Agios auf Immobilienfonds in der Hochrisikozone bewegen.

52 Wochen	Schluss	Vol. in	Schluss	%
Hoch Tief	Stück	26.05.	26.05.	
148.00 120.60 Bonhöte-Immobilier	138.00	141	131.50	-4.71
112.00 91.75 CS Global	111.00	4593	110.00	-0.90
133.00 112.10 CS Green Prop.	128.50	221	126.50	-1.56
102.70 89.20 CS Hospitality	96.75	171	93.00	-3.88
234.10 196.00 CS Interswiss	212.00	191	206.00	-2.83
150.30 123.50 CS LivingPlus	132.40	521	126.20	-4.68
157.90 130.10 CS PropertyPlus	142.90	151	135.30	-5.32
203.90 165.10 CS Siat	184.00	241	180.10	-2.12
128.60 103.10 E.d.Rothschild Swiss	122.00	8460	117.00	-4.10
185.00 149.10 FIR Immob. Romand	173.60	8283	170.00	-2.07
243.10 189.40 Immo Helvetic	215.00	5152	202.00	-6.05
459.75 379.00 ImmoFonds	431.50	7249	410.25	-4.92
1118 829.00 La Foncière	986.00	2349	970.00	-1.62
157.50 122.70 Patrimonium Swiss	144.00	3581	138.00	-4.17
152.20 123.60 Proximo Swiss Com.	145.90	6027	140.10	-3.98
158.00 120.50 Realist. Swiss Prop.	138.90	4991	136.20	-1.94
1218 1061 Residentia	1172	64	1100	-6.14
38.65 32.50 Robeco	37.95	-	37.95	0.00
35.55 28.10 Rolinco	35.55	-	35.55	0.00
69.30 57.00 Rorento Class DH EUR	58.95	-	58.95	0.00
1330 1050 Schroders ImmoPlus	1196	2281	1163	-2.76
263.75 212.40 Solvalor 61	245.80	7193	240.10	-2.32
134.90 113.70 Swissc. Ifca	122.60	271	119.00	-2.94
177.00 138.80 Swissinv. Investm.Fd.	164.10	9470	160.00	-2.50
75.90 63.15 UBS Anfos	69.80	771	66.20	-5.16
17.75 14.55 UBS Direct Resident.	16.55	671	15.80	-4.53
98.95 80.30 UBS Foncipars	84.50	251	80.70	-4.50
117.40 94.15 UBS Sima	105.60	2001	103.00	-2.46
79.05 63.80 UBS Swissreal	69.85	391	66.25	-5.15

Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

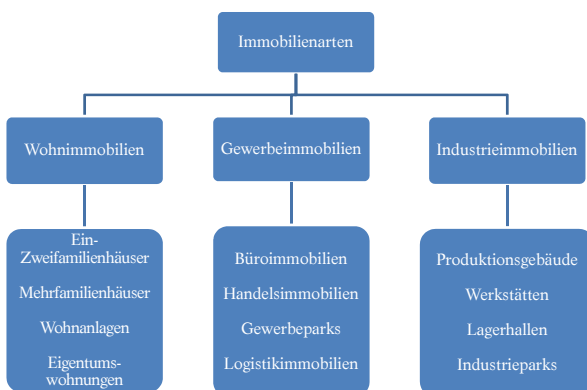
Das haben wir an der GV des HEV Zugerland erläutert und vor Tagen wie dem 26. Mai 2015 gewarnt. An diesem Tag ist es zu einem «Verkaufstag» von Schweizer Immobilienwerten gekommen. Ohne unmittelbare, objektive Gründe und damit ohne Ankündigung.

Einzelne Schweizer Immobilienfonds haben an einem einzigen Tag bis mehr als 6 % verloren und liegen bereits 10 bis 20 % unter dem Jahreshöchst. Dabei hat erst ein winzig kleiner Teil der Investoren sich von den Fonds getrennt. Sollten sich die grösseren Investoren von den Immobilien trennen, kommt ein massiver Abwärtsprozess in Gang.

Deshalb lohnt sich die Diversifikation entweder in geografischer Hinsicht (CS Global als Beispiel) oder in den Bereich Infrastruktur (vgl. folgende Folien).

Immobilien und Infrastruktur.

Kategorisierung Immobilien: Es handelt sich um eine nur beschränkt interessante Diversifikation, in derselben Wirtschaftsregion in die diversen Immobilienarten zu investieren.



Maurice Pedernana

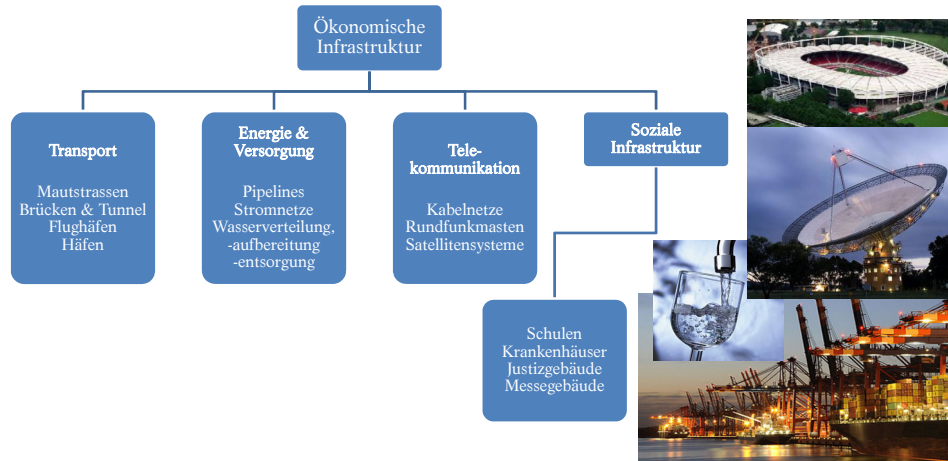
Zug, Mai 2015



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Immobilien und Infrastruktur.

Kategorisierung Infrastruktur: Damit kann die Assetklasse breit und global (und bei Währungsabsicherung) ökonomisch sinnvoll diversifiziert werden.



Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015



Immobilien und Infrastruktur.

Generelle Charakteristika Immobilien & Infrastruktur

Existenz hoher physischer Werte

Infrastruktureinrichtungen dienen als notwendige Voraussetzung für sämtlichen volks- und betriebswirtschaftlichen Abläufe. Jede Volkswirtschaft durchläuft eine infrastrukturbezogene S-Kurve; in China ist vieles vorhanden, was in Indien beispielsweise erst nach und nach in den nächsten 30 Jahren realisiert wird.

Lange Lebensdauer

Langfristige Nutzung bei vergleichsweise geringem technologischen Risiko. Wasserversorgung in der Schweiz 75 bis 100 Jahre Nutzungsdauer. Dies hat insbesondere Auswirkungen auf die Finanzierung und die Bewertung.

Örtlich gebunden und nutzungsspezifisch

Immobilien und Infrastrukturanlagen sind unbeweglich und können nur für einen bestimmten Zweck verwendet werden. Das erklärt auch den Begriff «natürliches Monopol».

Starre Anpassung

Konkurrenten können auf Nachfrageschocks nur mit grosser zeitlicher Verzögerung reagieren, da Infrastruktureinrichtungen und Immobilien grosse Investitionsvorhaben mit langen Planungs- und Realisierungsphasen darstellen. Dadurch stabile Cash Flow-Verhältnisse in normalen Zeiten.

Wohlfahrts- und BIP-steigernd

Grundlegenden Güter und Dienstleistungen mit Notwendigkeit für das Funktionieren einer Volkswirtschaft, die von Privathaushalten sowie Unternehmen konsumiert werden. Die Preise sind häufig administriert und enthalten einen Inflationsschutz für stabile (reale) Cash Flows. Das Durchsetzen des Inflationsschutzes und allfälliger Mietanpassungen ist bei Infrastrukturanlagen in der Regel einfacher als bei Immobilienanlagen (Mietgerichtsbarkeit usw.).



Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015



Immobilien und Infrastruktur.

Gemeinsamkeiten aus Portfoliosicht

Realwerte: Bricks & Stones

Ob klassisches «Betongold» oder stählerne Strommasten, Immobilien und Infrastrukturanlagen verfügen über sichtbare Vermögen anstatt abstrakter Werte.

Stabile Cash-Flows

Sichere Einnahmen dank langfristig vertraglich gesicherter Mieten.
Hohe Planbarkeit dank Marktzutrittsbarrieren für Konkurrenten.

Perspektive: Gute Aussichten dank Bevölkerungswachstum

Die Weltbevölkerung wächst – und mit ihr der Bedarf nach:

- Strassen, Brücken, Tunnels, Flughäfen
- Krankenhäusern, Altersheimen, Justizgebäude
- Wasserleitungen, Stromleitungen, Gasleitungen ...

Wirksame Portfoliodiversifikation

Geringe Korrelation zu Aktien und Obligationen bei niedriger Volatilität.

Zinssensitivität

Immobilien und Infrastrukturanlagen sind in ihrer Bewertung beide vom allgemeinen Zinsniveau abhängig. Niedrige (Hypothekar-)Zinsen verringern die Kosten für Immobilien & Infrastruktur und ermöglichen höhere Erträge. Hohe Zinsen schmälern die Erträge.



Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015



Immobilien und Infrastruktur: Weshalb wir Infrastrukturanlagen bevorzugen.

Unterschiede

Immobilien

Innerhalb ihrer Gattung substituierbar (Bürogebäude).
Cashflow dadurch störanfälliger.
Erwartete Renditen von 2.5% p.a.
Aktuell teuer bewertet (Agios um 30% sind Norm).
Tendenz zur Rechtsprechung zugunsten Mieter.
Finanzstabilität und Ertragssituation Vermietersache.



Infrastrukturanlagen

Kaum substituierbar, da alternativlos (Bahnhof, Pipeline).
Cashflow dadurch besonders verlässlich.
Erwartete Renditen von 3.55% p.a. – 5.0% p.a.
Aktuell noch relativ günstig bewertet, KGVs fair.
Tendenz zur Liberalisierung (zu Gunsten Investor).
Finanzstabilität und Ertragssituation im öffentlichen Interesse.



Maurice Pedernana

Zug, Mai 2015

