

Verein PPP - Informationsanlass 2011

Finanzierung aus Sicht der Kapitalanleger



suvarisk

Sicher versichert

Mark Honauer, Leiter Immobilien

Seite 1

Die Suva - mehr als eine Versicherung



- ✓ Die Suva ist ein selbständiges Unternehmen des öffentlichen Rechts.
- ✓ Die Suva ist mehr als eine Versicherung: sie vereint Prävention, Versicherung und Rehabilitation.
- ✓ Die Suva gehört den Versicherten und wird von diesen paritätisch geführt.
- ✓ Gewinne gibt die Suva in Form von tieferen Prämien an die Versicherten zurück.
- ✓ Die Suva ist selbsttragend; sie erhält keine öffentlichen Gelder.

Suva als Immobilieninvestorin

Bestand Immobilienportfolio ca.	CHF 4 Mrd.
Anzahl Anlagelienschaften	162
Betriebsliegenschaften	2
Anteil Wohnen	46%
Anteil Büro, Retail, Gewerbe	54%
Anzahl Mietverträge	18'000
Mietertrag Soll p/A	CHF 248 Mio.
Investitionsvolumen p/a	CHF 300 Mio.



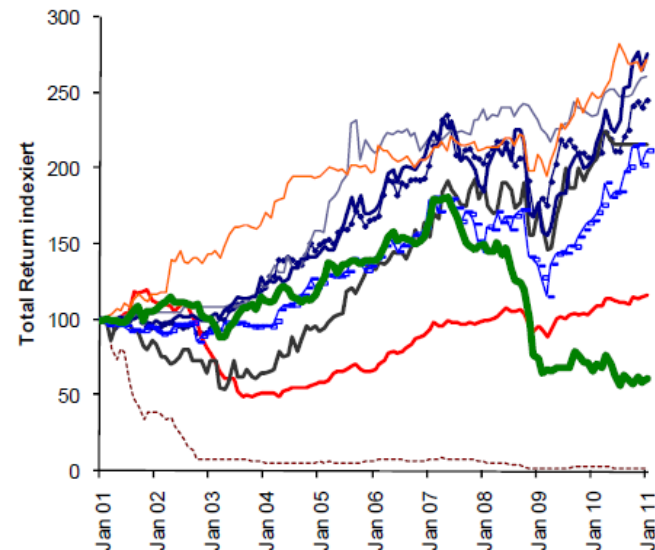
Finanzierung aus Sicht der Kapitalanleger

Das dürfen Sie heute nicht erwarten
..... finanzmathematischen Übungen und Praxisbeispiele,

$$NPV = -I + \frac{Z}{1+R} + \frac{Z}{(1+R)^2} + \dots + \frac{Z}{(1+R)^n} = -I + \sum_{j=1}^n \frac{Z}{(1+R)^j}$$

..... und das auch nicht!

Immobilien-gesellschaften



Finanzierung aus Sicht der Kapitalanleger

Zielsetzungen meines Referates

Die Teilnehmenden

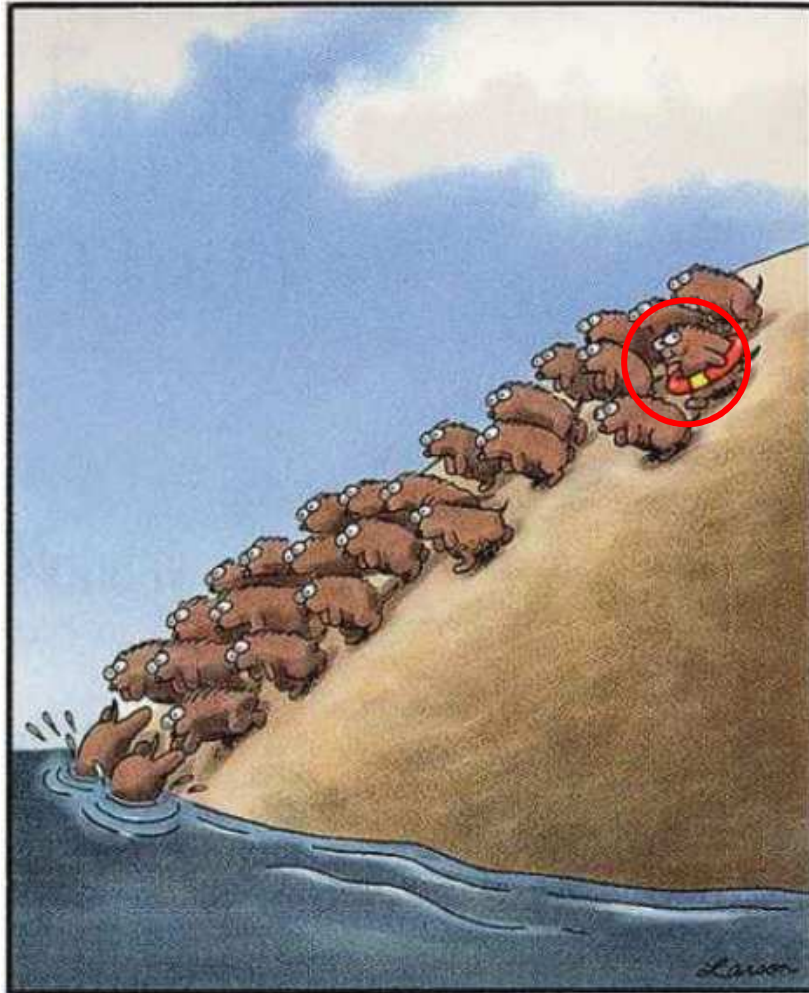
- verstehen die Denkweise der Investoren
- kennen deren finanziellen Bewertungen und Zielsetzungen
- kennen die Investitionsrisiken für institutionelle Investoren
- sind sensibilisiert über mögliche Grenzen für Investments
- kennen die fördernden Faktoren für eine Zusammenarbeit

These ...

"Das in Bezug auf die drei Dimensionen **Finanzierbarkeit, Wirtschaftlichkeit und Nachhaltigkeit** vorhandene Potential für eine erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen öffentlichen Bauherren und privaten und institutionellen Investoren wird heute nur ungenügend ausgenutzt oder ist zumindest entwicklungsfähig."

Finanzierung aus Sicht der Kapitalanleger

Wie ticken die institutionellen Investoren?



"Alle suchen das Gleiche"

Jein!!

aber

"Schweizer Institutionelle Investoren verhalten sich risikoscheu, das Anlegerprofil ist konservativ."

Zitat: Rolf Bach, Ernst & Young

Institutionelle Investoren

Was Investoren sicher nicht wollen

- ✓ Marode Staatshaushalte sanieren ...
 - ✓ Zur Erhaltung von ineffizienten Aufgaben beitragen ...
 - ✓ (zu) Risikoreiche Projekte finanzieren ...
- ➔ Denn, auch für die privaten und institutionellen Investoren liegt das Geld **nicht** auf der Strasse!



Institutionelle Investoren

Die "klassischen" Objekte der Investoren

Viele institutionellen Anleger investieren in die gleichen Objektkategorien!

... Wohnobjekte ...



... Bürogebäude ...

Institutionelle Investoren

Basis - Objektstrategien, gängige Praxis

Regionale Allokation	Sektorale Allokation	Investment Stile
Schweiz	Wohnen	Core
Europa	Büro	Core Plus
Global	Verkauf	Value Add
	Industrie	Opportunistic
	Spezialimmobilien	

Quelle: KPMG Real Estate

Steckbrief für Core-Investments:

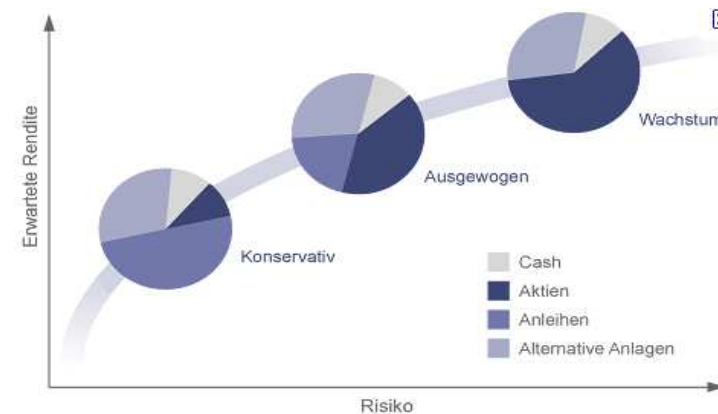
- ✓ An sehr guten Mikrolagen in der Nähe von Zentren.
- ✓ Liegenschaften in gutem Zustand, kein Unterhaltsstau, geringer Leerstand.
- ✓ praktisch vollvermietet.
- ✓ in Geschäftsquartieren der Schweizer Kernstädte.
- ✓ Hauptmieter mit langfristigen Mietvertrag oder guter Mietermix.

Institutionelle Investoren

Basis - Die Anlagekriterien der Investoren

- ✓ Versicherungen
- ✓ Pensionskassen
- ✓ Immobilienanlagefonds (kотиert)
- ✓ Immobilien AG (kottiert)
- ✓ Immobilien Anlagestiftungen

→ Die Anlagekriterien sind bei fast allen Investoren sehr ähnlich, ausser bei Spezialfonds.



Die öffentlichen Bauherrschaften im Vergleich Objekte der öffentlichen Bauherren



... gelten als Sonder- oder
Spezialimmobilien!



Bilder ZKB

Institutionelle Investoren

Grenzen für Investments in Sonderimmobilien

Warum engagieren sich institutionelle Anleger bis heute fast oder eher nicht in Sonder- oder Spezialimmobilien? (1/2)

Versicherungen	<ul style="list-style-type: none">• Swiss Solvencytest (u.a. ALM-Überlegungen)• FINMA-Anlagerichtlinien• Eigene Vorgaben	... ausschliesslich Investments in Wohn- und Geschäftsobjekte ... hohe Anforderungen an Liquidität (Duration-Diskussion)
Pensionskassen	<ul style="list-style-type: none">• BVV2-Vorgaben• eigene Anlagerichtlinien	... gleiche Aussage wie oben ... Reduktion Immobilienquote
Krankenkassen	<ul style="list-style-type: none">• FINMA-Anlagerichtlinien• BVV2-Vorgaben	... teilweise doppelte Auflagen von Versicherungen und PK's
Immobilienanlagefonds kotiert	<ul style="list-style-type: none">• KAG• Eigene Anlagerichtlinien	... enge Grenzen bei den Investments, FINMA-Aufsicht
Immobilien-AG's kotiert	<ul style="list-style-type: none">• Eigene Anlagerichtlinien	... relativ gesehen am Freiesten

Quelle: ZKB

Grenzen für Investments in Sonderimmobilien

Warum engagieren sich institutionelle Anleger bis heute fast oder eher nicht in Sonder- oder Spezialimmobilien? (2/2)

.... auch und ebenfalls oft genannte Gründe

- ✓ ungewohntes Investment, fehlendes Know-how
- ✓ in der Schweiz zu wenig üblich, meist nur im Ausland
- ✓ befürchtete hohe Risiken
- ✓ Rendite-/Risiko-Verhältnis stimme nicht
- ✓ mit langwierigen und komplexen Prozessen verbunden
- ✓ Abhängigkeit vom Betreiber und Nutzer (Klumpenrisiko)
- ✓ fehlende Strukturen zum begleiten solcher Investments
- ✓ **unterschiedliche Zinserwartungen!!**

→ Stolpersteine: Behördliche Auflagen für die Anlagerichtlinien und die Unkenntnis über die materiellen Rahmenbedingungen.

Bewertungskriterien - Finanzierung

Werteparameter bei Immobilieninvestitionen



- ✓ Mietertrag (Netto-Soll)
- ✓ Leerstandsquote
- ✓ Liegenschaftskosten
- ✓ Instandsetzungskosten
- ✓ Wertvermehrende Investitionen
- ✓ Diskontierungszinssatz
- ✓ Kapitalisierungszinssatz

Bewertungskriterien - Finanzierung

Risikobemessung bei Immobilien

Bei **direkt gehaltenen Immobilien** wird das Risiko i.d.R. mittels Modellen sowie individuellen qualitativen Beurteilungen ermittelt:

Dem risikolosen Zinssatz wird eine Risikoprämie zugeschlagen:

→ Bestimmung Diskontierungssatz

Generell kann die Risikoprämie grossen zeitlichen Schwankungen unterliegen:

→ Attraktivität der Anlageform

Die individuelle Risikoprämie ist beispielsweise abhängig von:

→ Handelbarkeit des Objektes, Sicherheit der Cashflows, Standort, Qualität und Nachhaltigkeit etc.

Die massgebenden Renditen für die Investoren

Die Gesamtrendite aus Sicht des Investors beinhaltet:

Nettocashflowrendite (NCF)

Nettoertrag ist - Total Aufwendungen (Betriebskosten / Instandhaltung / Instandsetzung)

+/-

Wertänderungsrendite

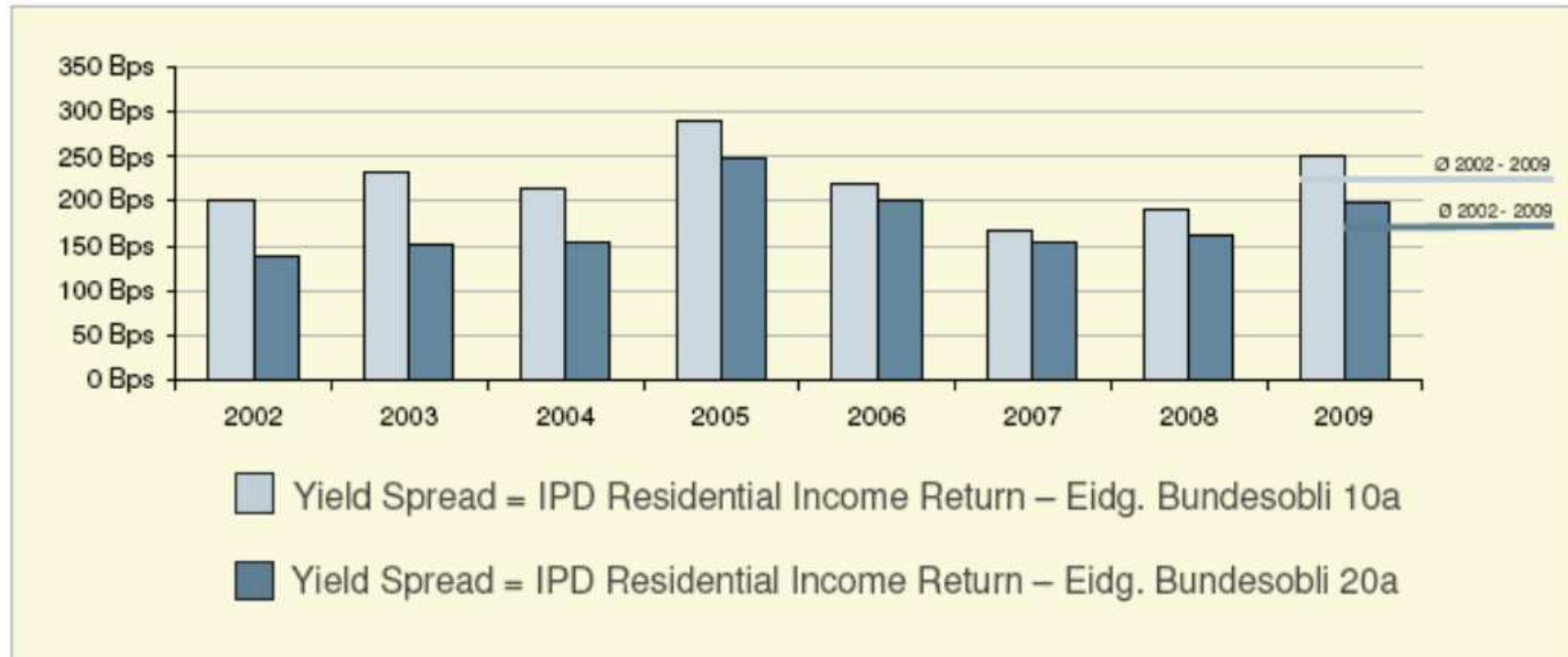
Veränderung NCF zum Marktwert (fair Value)

=

Performance (Total Return)

Bewertungskriterien - Finanzierung

Yield-Spread: CH - Renditeliegenschaften



Source: Sal. Oppenheim jr. & Cie. Corporat Finance (Schweiz) AG, 2010

➔ Schweizer Immobilien sollten einen positiven Yield-Spread gegenüber den "risikolosen" Staatsanleihen ausweisen! Ca. 220 BP gegenüber Bundesobli 10a.

Kooperation öffentliche Bauherrschaften & Institutionellen Investoren

Welche Partnerschaftsmodelle (z.B. PPP) gibt es und eignen sich?

Investment's in Einzelobjekte:

- ✓ ein Investor
- ✓ mehrere Investoren zusammen (Swiss Solvency?)
- ✓ Anlagegesellschaft rund um ein Objekt

Ausgründungen in strukturierte Anlagen oder Aktiengesellschaften:

- ✓ Separate Gesellschaften oder Anlagefonds mit nur einem transparenten Investitionsthema
- ✓ Auslagerung aller oder eines Spezialobjektes in eine einzige Gesellschaft (AG) mit eigener Bilanz und Erfolgsrechnung

Kooperation öffentliche Bauherrschaften - Investoren

Fördernde Faktoren - Rechnungslegungen

Rechnungslegung für institutionelle Investoren:

- ✓ IFRS (International Financial Reporting Standards)
- ✓ US GAAP
- ✓ Swiss GAAP- FEER (Schw. Fachempfehlung für Rechnungslegung)

Rechnungslegung für öffentliche Bauträger:

- ✓ IPSAS (International **P**ublic **S**ector **A**ccounting **S**tandards)
- Die Annäherung von IPSAS an die für Investoren gängige Rechnungslegung IFRS unterstützt eine mögliche Partnerschaft und steigert das gegenseitige Verständnis für und bei Bilanzierungs- und Finanzierungsfragen!
(Tipp: Swiss Valuation Standards (SVS) beachten)

Kooperation öffentliche Bauherrschaften - Investoren

Fördernde Faktoren - Investmentmarkt

- ✓ Die Anlageopportunitäten bei Wohnobjekten und Bürogebäude nehmen derzeit immer mehr ab.
 - ✓ Die aktuelle Investitionen im Wohnungsbau in Richtung Stockwerkeigentum verschärfen die Situation zusätzlich.
 - ✓ Die hohe Nachfrage führt zu höheren Anlagekosten und zu weiter sinkenden Renditen.
 - ✓ In der Schweiz werden gute Opportunitäten im Bereich Sonderimmobilien eher zunehmen.
 - ✓ Die Regulatoren **müssen** ihre bisherige strikte Haltung gegenüber Investments in Sonderimmobilien überdenken.
- ➔ Die Bereitschaft und das Interesse für Kooperationen mit öffentlichen Bauherren wird trotz vorhandenen "Hindernissen" tendenziell zunehmen. (Anlagenotstand der Investoren!)

Kooperation öffentliche Bauherrschaften - Investoren

Fördernde Faktoren - Investorentauglichkeit

- ✓ Investor muss sich mit dem Nutzer/Betreiber identifizieren können
 - ✓ frühzeitige Einbindung des Investors in die Projektentwicklung
 - ✓ Überzeugende Businesspläne mit transparenten Ertragsprognosen
 - ✓ Um- und Drittnutzung aufzeigen und zulassen
 - ✓ Sicherheiten/Garantien definieren und aufzeigen
 - ✓ Verträge mit vereinbarten Exitlösungen
 - ✓ Management- und Mietverträge (welche Form?)
 - ✓ Regelung von allfälligen späteren Investitionen
 - ✓ Klärung der Steuersituation
 - ✓ Rechnungslegung mit einbeziehen (u.a. neue Vorschriften)
- ➔ Das Geheimnis des Erfolges ist, den Standpunkt und die Bedürfnisse des Partners zu kennen und zu verstehen!

Kooperation öffentliche Bauherrschaften - Investoren

Fördernde Faktoren - Materieller Nutzen

- ✓ Alternative und einfachere Finanzierungen stehen zur Verfügung
 - ✓ Finanzkraft und Bonität der Institutionellen Investoren
 - ✓ Begünstigung Know-how-Transfer zwischen den Partnern
 - ✓ Synergie- und Expertise-Nutzungen können zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungserbringung führen
 - ✓ Schnellere Realisierung der Vorhaben sollte möglich sein
- ➔ Voraussetzung für den Erfolg ist die Beseitigung von Unsicherheiten in der Gesetzgebung sowie die Befürchtungen über den Verlust der demokratischen Regeln und Kontrollen!

Kooperation öffentliche Bauherrschaften - Investoren

**Eine Zusammenarbeit mit Investoren macht
nur Sinn, wenn**

eine langfristig angelegte, wirtschaftlich begründete
Partnerschaft zwischen der öffentlichen Hand und
der Privatwirtschaft zum beidseitigen Nutzen und
zum Wohl der Gesellschaft.

... entsteht!

Quelle: Prof. Dr. Hans-Rudolf Schalcher

Schlusszitat.....

"Egal wie weit der Weg für eine neuartige Partnerschaft ist, man muss die vertraute Umgebung verlassen wollen und mutig den ersten Schritt tun."

Suva
Abteilung Immobilien
Postfach 4358
CH - 6002 Luzern

Mark Honauer
Leiter Immobilien
Tel. 041 / 419 53 21
mark.honauer@suva.ch

