

# Investor's Update

## Auf Kurs!

### Geschätzte Investoren

*Im folgenden Artikel hat sich Fredy Hasenmaile, Leiter Immobilienresearch der Credit Suisse, mit der aktuellen Situation im Schweizer Immobilienmarkt befasst und interessante Zahlen dargelegt. Unser Gastautor, für dessen Beitrag wir uns an dieser Stelle ganz herzlich bedanken, kommt aufgrund der vorliegenden Fakten zum Schluss, dass der Immobilienmarkt eine Verschnaufpause einlegt. Trotzdem können wir unseren Aktionärinnen und Aktionären berichten, dass der Kurs stimmt, den die ImmoMentum AG verfolgt.*

*Das gilt nicht nur für unseren Aktienkurs, der von Januar bis Oktober 2012 5.5 Prozent zugelegt hat, sondern ganz generell für unsere gesamte Geschäftsentwicklung. Wie Sie dem Bericht auf Seite 3 entnehmen können, sind unsere Sanierungs- und Neubauprojekte ebenfalls «auf Kurs». Zeit- und Budgetrahmen konnten und können überall eingehalten werden. Unsere 30 Objekte mit über 700 Wohnungen und Gewerbeflächen von 14'000 m<sup>2</sup> sind nach wie vor nahezu komplett vermietet. Wir werden bis zum Jahresende zwar einige unerwartete Investitionen von fast CHF 500'000 vornehmen müssen, die jedoch durch Liegenschaftsverkäufe mit markanten Handelserfolgen mehr als kompensiert werden.*

*Die Entwicklung des inneren Wertes pro Aktie (NAV) widerspiegelt den Geschäftsverlauf in den ersten zehn Monaten dieses Jahres. Daher sind wir überzeugt, 2012 die Renditeziele von über 6.5 Prozent erreichen oder übertreffen zu können, trotz der nicht budgetierten Investitionskosten.*

*Wir danken für Ihre Treue.*

*Reiner Edelmann und Robert Düring*

## Der Immobilienmarkt legt eine Verschnaufpause ein

**Seit Jahren präsentiert sich der Schweizer Wohnimmobilienmarkt äusserst stabil. Seine einst zyklische Natur scheint er derzeit fast ganz abgelegt zu haben. Und die Fundamentaldaten liefern nach wie vor keine Argumente für eine Abkehr von dieser Entwicklung. Denn trotz Abschwächung des Wirtschaftswachstums im laufenden Jahr, erweist sich die Schweizer Wirtschaft insgesamt doch robust gegenüber dem Krisenumfeld im Ausland.**

Insbesondere der Arbeitsmarkt hält sich ausgesprochen gut. Die Arbeitslosenquote ist mit unter 3 Prozent eine der tiefsten weltweit und allein in den vergangenen zwölf Monaten hat das kleine Wirtschaftswunder Schweiz netto knapp 50'000 Stellen geschaffen.

### Intakte Fundamentaldaten

Wie ein Schwamm saugt die Schweizer Wirtschaft ausländische Zuwanderer auf, die hauptsächlich wegen der Aufnahme einer Erwerbstätigkeit in die Schweiz immigrieren. Längst befindet sich der Wohnimmobilienmarkt in der Schweiz in einem Superzyklus, der sich teilweise selber speist. Die Zuwanderung schafft neue Stellen, welche wiederum von Zuwanderern besetzt werden.

Noch ist der Anpassungsprozess an ein neues Gleichgewicht nicht abgeschlossen, wie die gegenüber Vorjahr unverändert hohen Zuwanderungszahlen der ersten acht Monate belegen. Nicht genug: Neben dem immigrationsgetriebenen Bevölkerungswachstum sorgen auch ein sattes Reallohnplus und die anhaltend tiefen Zinsen für eine sehr dynamische Wohnflächennachfrage 2012. Damit ist ein weitgehend reibungsloser Absatz der aktuellen Wohnungsproduktion sichergestellt.

Das Tiefzinsumfeld begünstigt noch immer die Nachfrage nach Wohneigentum, was besonders im oberen Mietwohnungssegment Spuren in Form von Vermarktungsproblemen hinterlässt. Dank der hohen Zuwanderung

kann sich das Mietwohnungssegment als Ganzes aber nicht über eine mangelnde Nachfrage beklagen. Stützend für den Mietwohnungsmarkt dürften sich die höheren Finanzierungshürden auf dem Markt für Wohneigentum auswirken.

Nicht nur gelten strengere Eigenmittelanforderungen für neue Wohneigentümer, auch die Hypothekarkreditinstitute zeigen sich bei der Kreditvergabe zurückhaltender, was im zweiten Halbjahr eine spürbare Abschwächung des Preisauftriebes im Wohneigentum bewirken wird.

Die Mieten verzeichnen ein positives aber sich graduell abschwächendes Wachstum, weil einerseits die Senkungen des Referenzzinssatzes auf Dezember 2011 und Mitte 2012 nachwirken und weil andererseits der Ausstoss an Mietwohnungen immer mehr zunimmt.

Fortsetzung auf Seite 2 ...

### FÜR SIE IN DIESER AUSGABE

- Immobilienmarkt mit Verschnaufpause
- Informationen zu Objekten/Projekten
- Aktuelle Börsenbewertung und Agios zum inneren Wert
- Facts und Figures
- Generalversammlung 2013

... Fortsetzung von Seite 1

Eher etwas unfreiwillig trägt auf der Angebotsseite die Bauwirtschaft aufgrund von Kapazitätsengpässen, strukturellen Schwierigkeiten und Wetterpech dazu bei, dass nur von punktueller Entlastung der Wohnungsknappheit auf dem Wohnungsmarkt gesprochen werden kann – wenn überhaupt. Die Leerstände haben sich im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich erhöht, so dass besonders an den begehrten Lagen die Knappheiten anhalten. Die Pipeline wäre mit Blick auf die rekordhohe Planungstätigkeit eigentlich gut gefüllt, doch ein regelrechter Stau im Bau verhindert, dass 2012 mehr als die veranschlagten 45'000 Wohnungen auf den Markt gelangen. Tiefe Margen und ein Fachkräftemangel halten zudem die Bauwirtschaft davon ab, die Kapazitäten zügig zu erhöhen, so dass der Rückstau anhalten dürfte und der übliche Zyklus von Überschuss und Knappheit auf dem Wohnimmobilienmarkt hinausgezögert wird.

### Hochseilakt für Immobilieninvestoren geht weiter

Die Liegenschaftspreise sind mittlerweile auf stattliche Niveaus geklettert, so dass hier und dort Ängste im Hinblick auf eine Wiederholung der Immobilienkrise der Neunzigerjahre im Spiel sind. Doch die Situation präsentiert sich etwas anders, weil weder von wilder Spekulation noch einem übermäßigen Hypothekarvolumenwachstum gesprochen werden kann und damit zwei wesentliche Ursachen der damaligen Blase fehlen. Dennoch besteht die Gefahr, dass die derzeit noch intakten Fundamentaldaten undifferenziert in die Zukunft projiziert werden. Immobilienmärkte sind zyklischer Natur, auch wenn das aktuell ob gewisser Sondereffekte wie der Zuwanderung, der anhaltenden Tiefzinsphase und der Stausituation im Bau überdeckt wird. Aufgrund des Anlagedruckes und der geringen Kapitalverzinsung auf den Kapitalmärkten ist vorerst mit einem

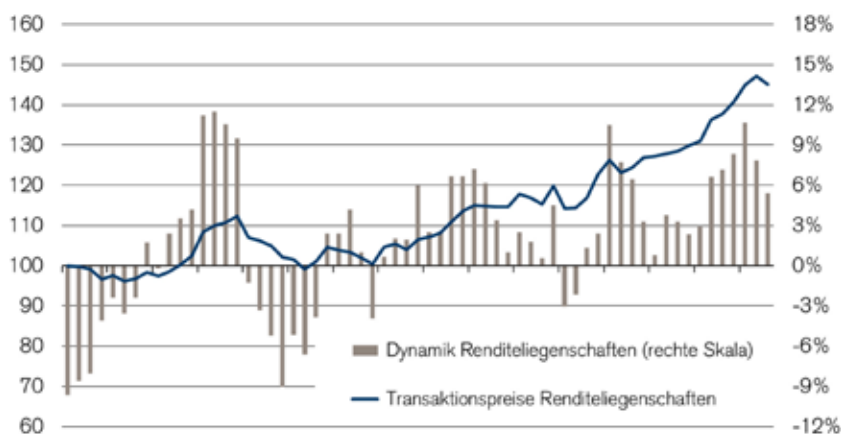
weiteren Renditerückgang bei Direktanlagen und spiegelbildlich mit fortgesetzten Preisanstiegen zu rechnen. Die leichte Korrektur am aktuellen Rand kann aber auch als Wink verstanden werden, dass das Auseinanderklaffen von Mieterträgen und Anschaffungspreisen ein Risiko birgt, das sich in Zukunft noch verschärfen kann. Genauso scheinen auch die Agios der indirekten Immobilienanlagen einen oberen Plafonds erreicht zu haben, den der Markt nicht weiter auszureizen bereit ist.



Fredy Hasenmaile  
Leiter Immobilienresearch  
der Credit Suisse

## Verschnaufpause bei Renditeliegenschaften

Preiswachstum p.a. in % (rechte Skala); Preisindex: 1. Quartal 1997 = 100



Quelle: IAZI

## Informationen zu Objekten/Projekten 2012

**An der Generalversammlung im Mai 2012 haben wir den Aktionären und Aktionärinnen die Berechnung der Eigenkapitalrendite erläutert, wenn wir das Portfolio basierend auf den aktuell sehr tiefen Finanzierungskosten erweitern. Mit dieser Kalkulation konnten wir darlegen, dass wir dank Hypothekarzinsen von weniger als 2 Prozent die Renditeziele für den Erwerb von neuen Liegenschaften unter 6 Prozent reduzieren können, ohne unsere Gesamt-Portfoliorendite zu verwässern. Voraussetzung dazu ist jedoch eine langfristige Hypothekarfinanzierung von mindestens 7 bis 10 Jahren, um gegen einen allfälligen Zinsanstieg abgesichert zu ein.**

Wir haben bis dato erneut viele Objekte im Markt evaluiert, konnten aber trotz der leicht veränderten Kaufkriterien keine geeigneten Liegenschaften erwerben. Darum haben sich unsere Investitionstätigkeit und der Fokus des Portfolio-Managements in den ersten zehn Monaten erneut auf die Sanierung und die Portfolio-Bewirtschaftung fokussiert. Dabei konnten wir von den nochmals angestiegenen Immobilienpreisen profitieren und zwei kleinere Objekte veräussern, die wegen ihrer Grösse und ihres Renovationsbedarfs nicht mehr ideal zum Portfolio gepasst haben.

### Unterhalt und Sanierungen bestehender Objekte

#### Totalsanierung Mehrfamilienhaus Spreitenbach (ZH)

Nachdem die offenen Punkte betreffend der feuerpolizeilichen Auflagen geklärt waren, konnten wir die grosse Sanierung unseres Mehrfamilienhauses in Spreitenbach nun definitiv abschliessen. Auch die Aussenarbeiten sind jetzt abgeschlossen und das Objekt präsentiert sich «beinahe wie neu». Insgesamt haben wir fast CHF 5 Millionen in die Totalsanierung investiert. Erfreulich ist, dass auch bei dieser Grosssanierung sowohl das Budget wie der Zeitplan eingehalten werden konnten. Dank der Mietzinserhöhungen erzielen wir mit den 43 Wohnungen nun einen Bruttomietzinsertrag von rund CHF 950'000, was knapp 7 Prozent unserer gesamten Mietzinseinnahmen ausmacht.



#### Energetische Sanierung Mehrfamilienhaus Amriswil (TG)

Im Moment ist unser Portfolio-Management zusammen mit den Energiespezialisten und Bauleitern stark mit der Sanierung unseres Objektes in der Thurgauer Gemeinde Amriswil beschäftigt. Bei der geplanten energetischen Totalsanierung wird das Heizsystem von Öl auf Erdwärme umgestellt. Damit leisten wir nicht nur einen wichtigen Beitrag an unsere Umwelt, sondern wir reduzieren auch die Nebenkosten unserer Mieter, da Ölheizungen einiges mehr kosten als Heizkonzepte mit Erdwärme. Gleichzeitig werden die Wohnungen innen renoviert und mit neuen Küchen und Bädern ausgestattet. Auch die Fenster und das Flachdach werden erneuert, sodass auch bei dieser Sanierung ein Teil der Kosten durch höhere Mietzinseinnahmen kompensiert wird. Die Sanierung sollte bis Ende Jahr abgeschlossen sein.



#### Investitionen in Mehrfamilienhäuser

##### Olten (SO), Heimberg (BE) und Neuhausen (SH)

Nebst den beiden erwähnten Sanierungsprojekten sah sich das Portfolio-Management im Sommer unerwartet mit zwei grösseren Unterhaltsprojekten konfrontiert. Die Baubehörden der Stadt Bern haben einen nachhaltigen Beweis erbracht, dass Immobilienanlagen, falls sie isoliert und nicht in einem gesamtheitlichen Portfolio gehalten werden, grosse Cash-Flow-relevante Überraschungen mit sich bringen können. So müssen wir bei unserer Stadtliegenschaft in Bern unerwartet hohe, brandschutztechnische Investitionen von mehr als CHF 150'000.- leisten und in den beiden Objekten in Olten und Neuhausen müssen die Lifтанlagen komplett erneuert werden. Solche nicht budgetierten Kosten,



die in einem Jahr unter Umständen einen grossen Teil der Mietzinseinnahmen verschlingen, können bei privaten Immobilieninvestoren schnell einmal zu Liquiditätsproblemen führen. Bei einem breit diversifizierten Immobilienportfolio, wie es die ImmoMentum aufweist, haben solche unerwarteten Kosten jedoch nur einen geringen Einfluss auf die Gesamtrendite. In unserem Fall wird die Performance im laufenden Jahr dadurch nicht einmal marginal beeinflusst, da wir einen erfreulichen Handelsgewinn mit Verkäufen erzielen konnten.

### Portfolioausbau: Neubau in Zuben (TG)

Wir investieren nicht nur in Unterhalt und Sanierungen, sondern auch in einen Neubau im Umfang von CHF 6 Millionen in Zuben (TG) bei Kreuzlingen, oberhalb des Bodensees. Das Objekt mit 18 Wohnungen, verteilt auf zwei Gebäude und mit einer gemeinsamen Tiefgarage, steht bereits im Rohbau. Die Bauparzelle ist knapp 2'400 m<sup>2</sup> gross. Im November wird der Innenausbau in Angriff genommen und ab Dezember können interessierte Mieter bereits die ersten Wohnungen besichtigen. Die Wohnungen sind ab 1. März 2013 bezugsbereit.



### Verkäufe und Portfoliobereinigung

Im Frühling und im Sommer 2012 haben wir die zwei kleinen, älteren Objekte an der Straubenzellstrasse in St. Gallen und an der Bildfeldstrasse in Bronschhofen (TG) mit Gewinn verkaufen können. Der Besitzerwechsel fand per 1. November 2012 statt. Somit konnten wir für die ersten zehn Monate nach wie vor die Mietzinsen vereinnahmen. Dadurch werden wir für die Erfolgsrechnung 2012 einen erfreulichen Handelsgewinn (nach Steuern) von mehr als CHF 0.8 Millionen erzielen, was die nicht budgetierten Investitionskosten mehr als kompensiert. Zudem haben wir im 2. Semester 2012 auch das kleine Mehrfamilienhaus an der Sustenstrasse in Zürich mit Gewinn veräussert. Die Handänderung dieses Objektes erfolgt erst im neuen Jahr, sodass der Handelsertrag erst im Geschäftsjahr 2013 erfolgswirksam wird.

Diese drei Verkäufe bringen der ImmoMentum AG in den Jahren 2012 und 2013 nicht nur Zusatzerträge von rund einer Million Franken, sondern sie sind auch ein eindeutiger Beweis dafür, dass unser Portfolio basierend auf den aktuellen Bilanzzahlen überaus defensiv bewertet ist. Je nach Objekt lagen die Verkaufspreise zwischen 16 bis 26 Prozent über den Bilanzwerten.

## Aktuelle Börsenbewertung und Agios zum inneren Wert

Per Ende Oktober wurden die Aktien der ImmoMentum AG an der Berner Börse zu CHF 1'941.– gehandelt. Bei einem inneren Wert (NAV) von CHF 1'835.– pro Aktie entspricht das einem Agio (Prämie) von 5.8 Prozent. Agios sind seit Jahren die Regel für kotierte Immobilien-Anlagegefässe; vor allem wenn sie mehrheitlich im Wohnungsmarkt investieren. Durchschnittliche Agios von über 20 Prozent, wie sie nun schon seit mehreren Jahren der Fall sind, sind jedoch nicht die Regel. Sie sind, wie die beiliegende Grafik beweist, eher eine Ausnahme. Agios in dieser Höhe sind das Resultat der rekordtiefen Zinsen, die Immobilienanlagen wegen ihrer kalkulierbaren Renditen zu einem attraktiven Investment machen und die Nachfrage nach solchen Anlagen steigern.

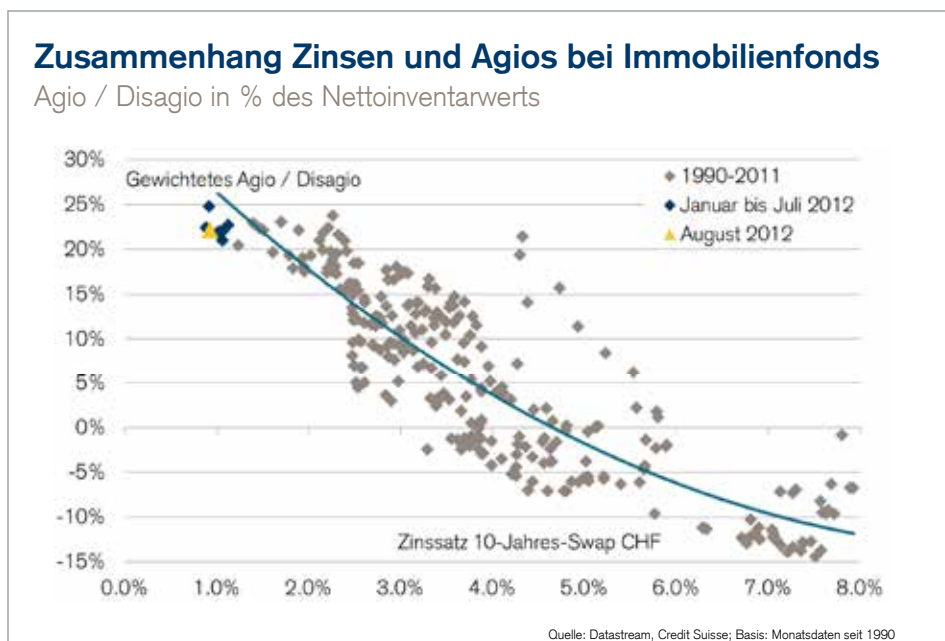
Über die Höhe der Agios und die Korrelation mit den Zinsmärkten sollte man sich als Immobilienanleger im Klaren sein. Als verantwortliche Manager und als Aktionäre der ImmoMentum AG in-

teressieren uns dabei vor allem zwei Sachen: Erstens – wie vergleicht sich unser Agio mit dem Agio ähnlicher Anlagen und zweitens – wie wirken sich allenfalls steigende Zinsen auf die Prämie bzw. den Börsenkurs der ImmoMentum AG aus. Letztere ist die wohl wichtigste Frage, die unsere Aktionäre beantwortet haben möchten.

Auf der Grafik lässt sich gut erkennen, dass bei Zinsen von 1 bis 2 Prozent die Prämien der indirekten Immobilienanlagen, zu denen auch die ImmoMentum-Aktie zählt, im Durchschnitt über 20 Prozent liegen. Bei höheren Zinsen sind die Anleger jedoch nicht mehr bereit, für ihre Immobilienanlagen hohe Agios zu bezahlen. Die Prämien korrelieren im Normalfall direkt mit der Zinsentwicklung. Steigen die Zinsen, sinken die Agios. Bei Zinsen von über 5 Prozent muss sogar mit negativen Agios bzw. Discounts gerechnet werden. Aufgrund dieser Konstellation muss bei Anlagen mit hohen Agios oftmals mit zumindest temporär tieferen

Börsenkursen gerechnet werden. Soweit die schlechte Nachricht, was den Markt generell betrifft.

Die gute Nachricht für unsere Aktionäre ist jedoch, dass der Kurs der ImmoMentum-Aktie mit einem tiefen Agio von 6 bis 7 Prozent relativ gut abgestützt ist. Die Grafik illustriert, dass die Zinsen auf 3 bis 4 Prozent steigen können und Immobilienanlagen im historischen Durchschnitt immer noch mit Agios von 5 bis 10 Prozent gehandelt werden. Aufgrund des statistischen Zahlenmaterials kann also angenommen werden, dass in einem normalen Marktumfeld die Zinsen auf bis zu 4 Prozent ansteigen können, ohne dass der Aktienkurs der ImmoMentum stark in Mitleidenschaft gezogen würde. Und das sind für unsere Aktionäre beruhigende Informationen, falls es irgendwann doch einmal zu einem Zinsanstieg kommen sollte.



## Facts und Figures: das laufende Jahr 2012

### Börsenkotierung

BX Berne eXchange

### Tickersymbol

IMMN

### Valorennummer

1924 492

### Aktienkapital

CHF 33.3 Mio.

### Ausstehende Aktien

33'300 Namenaktien  
à nominal CHF 1'000.-

### Immobilienportfolio

30 Objekte

### Immobilienwert

CHF 211 Mio. (zu Anschaffungskosten)

### Innerer Wert pro Aktie (NAV)

CHF 1'835.- (per 31.10.2012)

### NAV-Steigerung (Jan.-Okt. 2012)

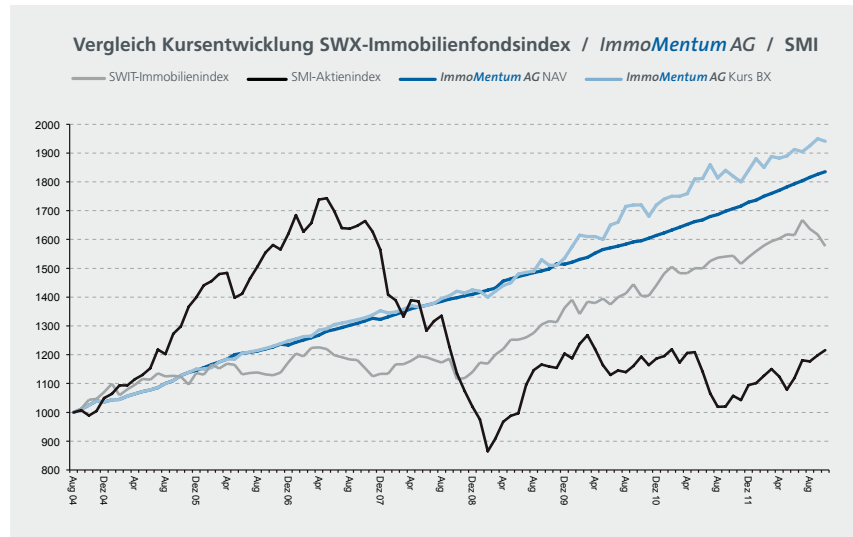
6.1%

### Aktienkurs BX

CHF 1'941.- (per 31.10.2012)

### Agio

5.8% (per 31.10.2012)



## Generalversammlung 2013

Wir freuen uns, unsere Aktionärinnen und Aktionäre auch im neuen Jahr an der ImmoMentum-Generalversammlung begrüßen zu dürfen. Diese findet am **24. April 2013 in Pfäffikon im Hotel Seedamm Plaza** statt. Natürlich erhalten Sie von uns wie jedes Jahr noch eine separate Einladung.

Informationen zur ImmoMentum AG finden Sie zudem jederzeit auch auf [www.immomentum.ch](http://www.immomentum.ch)

### Impressum

**Investor's Update  
November 2012**

ImmoMentum AG  
Beckenriederstrasse 7  
6374 Buochs

Telefon 041 622 00 80  
Telefax 041 622 00 81

[www.immomentum.ch](http://www.immomentum.ch)  
[info@immomentum.ch](mailto:info@immomentum.ch)

**Wünschen Sie das Investor's Update in Zukunft lieber per Mail?**  
Dann senden Sie uns bitte eine E-Mail an: [info@immomentum.ch](mailto:info@immomentum.ch)