

Kleine sind grossartig

Sie besitzen keine milliardenschweren Liegenschaftenportefeuilles, sie investieren in Mietwohnungen statt in Büroliegenschaften, sie kaufen Altbauten, sie betreiben keine Projektentwicklung, sie handeln nicht mit Liegenschaften, sie verfolgen eine konservative Kaufen-und-Halten-Strategie, und sie sind nicht kotiert. Hans-Rudolf Roth, Präsident des Verwaltungsrats der Immo Vision Basel, zählt auf, was eine Immobiliengesellschaft «alles falsch machen kann» – und wie sie «trotzdem erfolgreich ist».

Die kleinen schweizerischen nicht-kotierten Immobiliengesellschaften beweisen, dass man nicht in der Liga der Immobilienmilliardäre spielen muss, um ein Gewinner zu sein. Bereits die Gründer der Zuger Agruna legten 1942 Kriterien fest, die noch heute ihre Gültigkeit haben. «Keinen übersetzten Kaufpreis bezahlen, nur Objekte an guter Lage kaufen, sich auf eine erstklassige, mittelständische Mieterschaft fokussieren und eine konsequente Werterhaltung betreiben», beschreibt Geschäftsführer Werner Frey das über sechzigjährige Geschäftsprinzip.

Konservativ und unterbewertet

Die Agruna weist für das Geschäftsjahr 2002 (per 30. Juni) eine konsolidierte Bilanzsumme von 98,7 Mio. Fr. auf. Das Portefeuille umfasst 43 Liegenschaften vor allem in den wirtschaftlich intakten Regionen Zürich, Genf und Lausanne, die mit einem Wert von 97,4 Mio. Fr. (Brandversicherungswert: 158 Mio. Fr.) in den Büchern stehen. Die Liegenschaften werden jährlich linear um 1,5% bis auf den Landwert abgeschrieben, was auf beträchtliche stille Reserven schliessen lässt. Obwohl kein Verkehrswert publiziert wird, ist im Geschäftsbericht ein Hinweis auf den Wert des zur Hauptsache aus Wohnun-

gen und nur wenigen Büros und Läden bestehenden Portefeuilles zu finden. Bezogen auf den Verkehrswert aller Liegenschaften liegt die hypothekarische Verschuldung der Gesellschaft mit 58,1 Mio. Fr. «klar unter 50%» – was vorsichtig geschätzt einen Marktwert von 150 Mio. Fr. ergibt.

Dank dem hohen Wohnanteil ist der Ertragsfluss der Agruna wenig konjunkturanfällig. Ausgewiesen wurden für das Geschäftsjahr 2002 per Ende Juni ein Liegenschaftenertrag von 10,3 (10,1) Mio. Fr. und ein Gewinn von 3,4 (1,2) Mio. Fr. Für die Verdreifachung des Gewinns sorgte der Erlös von 1,1 Mio. Fr. aus dem Verkauf einer Liegenschaft. Das gute operative Ergebnis erlaubte Agruna, wie bereits 2001, eine Kapitalrückzahlung vorzunehmen. Der Nennwert wurde je Aktie um 100 (50) Fr. auf nominal 850 Fr. reduziert, was einer Barrendite von 3,5%

Die nichtkotierte Agruna-Titel genießen den Ruf einer wertbeständigen Immobilienanlage mit Obligationencharakter. Fantasie weckt der beachtliche Discount zum geschätzten Buchwert von über 4000 Fr. je Namenaktie. Für die ausserbörslich gehandelten Titel stellt die Luzerner Regiobank einen Geldkurs von 2800 Fr. (52-Wochen-Höchst-/Tiefst: 2800/3000). Wegen der beschränkten Handelbarkeit zwar ein Nebenwert, eignen sich die Titel trotzdem für Anleger, die, statt Liegenschaften zu kaufen, indirekt in risikolose Immobilien investieren wollen.

Basler Lächerli

Nichts mit den Visionen von Martin Ebner zu tun hat die Immo Vision Basel. 1995 gegründet, konzentriert die Immobiliengesellschaft ihre Anlagetätigkeit auf Wohnliegenschaften in der Nordwestschweiz.

Ziel ist eine nach ethischen und ökologischen Kriterien vertretbare Geldanlage in Liegenschaften, angestrebt wird eine stabile Wertsteigerung. Gekauft werden Altliegenschaften mit einem möglichst geringen Gewerbeanteil. So kann – im Vergleich zu

Neuwohnungen – günstiger Wohnraum erhalten werden, selbst wenn die Unterhalts- und Renovationskosten mitberechnet werden.

«Aktien sparen statt Doppelbesteuerung», nennt Hans-Rudolf Roth die Praxis der Immo Vision Basel, die Gewinne zu thesaurieren und keine Dividende auszahlen. Die Aktionäre profitieren dafür über den steigenden Buchwert der Namen-

Ausserbörsliche Wertanlagen

	Bilanzsumme in Mio. Fr.	Immobilien in Mio. Fr.	Hypotheken und Darlehen in Mio. Fr.	Kurs in Fr. Mitte April	Rendite in %
Agruna	98	97,4	58	2800	3,5
Immo Vision Basel	51	49,9	40	2148	–
Welinvest	238	99,5	68	4770	1

Quelle: Finanz und Wirtschaft

entspricht. «Wir verfolgen eine langfristige Strategie», erklärt Werner Frey und meint damit ausser dem Kaufen-und-Halten-Prinzip mit einer hohen Wertschöpfung über die Entwicklung einzelner Liegenschaften auch eine weiterhin aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik, etwa die für Schweizer Privatanleger steuerfreie Nennwertrückzahlung.

aktien. Der Aktienwert hat sich seit der Gründung von nominal 1000 Fr. mit einer jährlichen Performance von 10,5% auf 2148 Fr. erhöht. Nach Jahren des Portefeuilleausbaus folgt nun eine Phase der Konsolidierung. Der Verkehrswert der Liegenschaften beträgt 53,4 Mio. Fr. Erwirtschaftet wurden ein Ertrag von 3,6 Mio. Fr. und ein Betriebsergebnis von 826 000 Fr. Ausgewiesen wird ein Gewinn von 518 000 Fr. Der Verschuldungsgrad ist mit 73% äussert hoch. Er soll unter 70% gesenkt werden. Der Cash-flow von über 1 Mio. Fr. belegt aber die Eigenfinanzierungskraft. Geplant ist eine Kapitalerhöhung. Die Bedingungen waren vor Redaktionsschluss noch nicht festgelegt. Nach Auskunft von Hans-Rudolf Roth sollen die neuen Eigenmittel für den Ausbau einer Wohnliegenschaft in Basel eingesetzt werden. Für das laufende Jahr rechnet er mit einer stabilen Ertragslage. Die tiefen Zinsen verbessern den Gewinn.

Die Namenaktien, die wegen des Wohnanteils wie die Agruna-Titel der Lex Koller und somit Beschränkungen für den Erwerb durch Ausländer unterliegen, werden von der Gesellschaft zum inneren Wert gehandelt (www.immo-vision.ch). Es werden Anstrengungen unternommen, den ausserbörslichen Handel auszuweiten. Immo Vision haben den Status einer Langfristanlage in Liegenschaften.

Boden und Gold

Einen Sonderstatus genießt unter den nichtkотиerten Immobiliengesellschaften die Basler Welinvest. Ihre Wurzeln führen zurück zur Aktienbrauerei Basel und der späteren Anker Brauerei. Nachdem 1973 das Biergeschäft verkauft worden war, bildeten die Liegenschaften den Grundstock für die Werenfels-Lindenmeyer Investment AG (Welinvest). Der Erlös aus dem Verkauf von Restaurants wurde in Wohnliegenschaften, Aktien und Gold inve-

stiert. Dies sind auch noch heute die drei Pfeiler der Welinvest. Zusätzlich hält Welinvest als Engagement der Hauptaktionäre Beteiligungen an Unternehmen in Rumänien. Die Immobilien stehen mit 99 Mio. Fr. im Anlagevermögen, Aktien mit 75 Mio. Fr und Gold mit 18 Mio. Fr. Die Bilanzsumme beträgt 238 Mio. Fr. Ausgewiesen wird ein Gewinn von 3,1 Mio. Fr. Für das Geschäftsjahr 2002 wurde eine Nennwertrückzahlung von 50 Fr. je Namenaktie ausgeschüttet.

Die Titel werden ausserbörslich von der Luzerner Regiobank gehandelt und notieren um 4770 Fr. (Höchst/Tiefst: 5350/4300 Fr.). Ein Malus ist die durch den Hauptaktionär dominierte Geschäftspolitik. Ein Wechsel im Management sowie Aktionäre um die Financierfamilie von Finck lassen jedoch Spekulationen um eine reine Immobilienstrategie zu, verbunden mit der Hebung eines Goldschatzes.

Konrad Koch

Anzeige

Stetiger Wertzuwachs

Unser Fokus: Wohnimmobilien und Nordwestschweiz

- Wertzuwachs über 9% pa seit 1995
- Hoher Cash-Flow bei geringem Risiko
- Keine Prämie zum Inventarwert
- Ausgewählte Wohnliegenschaften mit preiswerten Mieten
- Geringere Verwaltungskosten als Immobilienfonds
- Aktiensparen anstatt Doppelbesteuerung

Nähere Auskünfte und Geschäftsbericht erhältlich bei:

IMMO VISION BASEL AG

Delsbergerallee 74, 4053 Basel, Tel. 061-338-8869, FAX 061-338-8859
e-mail: info@immo-vision.ch, Internet: IMMO-VISION.CH, Valoren Nr. 435 290

16-4-2003

Finanz und Wirtschaft INVEST 53