

Die Einzelobjekt-Aktiengesellschaft als ideales Anlagevehikel für den Schweizer Markt



Von Klaus W. Bender
Geschäftsführer Acron AG
Zürich

Als indirekte Immobilienanlagen sind in der Schweiz vor allem Anlagefonds und grössere Immobilienaktiengesellschaften bekannt, die in zahlreiche Objekte investieren. Geschlossene Immobilieninvestments sind wenig populär. Dabei können diese für Anleger ganz besonders interessant sein, insbesondere in der Form einer, nicht unbedingt börsennotierten, Einzelobjekt-Aktiengesellschaft.

Bei einer solchen sind die Investoren an einer Aktiengesellschaft (AG) beteiligt, die in ihren Aktiven eine einzige Liegenschaft hält, die langfristig, d.h. in der Regel für 10 bis 15 Jahre, an einen Nutzer mit guter Reputation vermietet ist. Die Kapitalgesellschaft ist unbeschränkt körperschaftssteuerpflichtig und unterliegt der ordentlichen Besteuerung – insbesondere mit den Mieteinkünften, den Zinserträgen und gegebenenfalls den Gewinnen aus der Veräusserung der Immobilie.

Anleger, die sich an einer solchen AG beteiligen, erhalten die zu versteuernden Dividenden, Zahlungen aus der Nennwertreduktion der Aktie und schliesslich mögliche Gewinne aus der Veräusserung der Aktie. Wirtschaftlich steht einer jährlichen Nennwertreduktion nichts entgegen, da die Anzahl der Aktien unverändert bleibt und die Mittel für die Nennwertreduktion aus dem Ertrag stammen. Zahlungen an die Investoren aus der Reduzierung des Aktienwertes begründen bei den Anlegern – weder in der Schweiz noch in Deutschland – einen steuerpflichtigen Vorgang. Auch die Veräusserung von im Privatvermögen gehaltenen Aktien an einer Schweizer Kapitalgesellschaft ist in der Regel nicht steuerpflichtig.

Transparente Anlageform

Die Aktiengesellschaft ist eine für den Investor sehr transparente Anlageform, für die eine Reihe zwingender gesetzlicher Vorschriften gilt, angefangen vom Handelsregistereintrag über die Rechnungslegung bis hin zum Geschäftsbericht und zur Generalversammlung. Im Unterschied zu anderen Rechtsformen, beispielsweise zu einer privaten Kommanditgesellschaft, hat der Anleger also wesentlich mehr Möglichkeiten, die für die Beurteilung seiner Investition relevanten Daten regelmässig selbst zu überprüfen.

Diese hohe Transparenz erlaubt es dem Anleger, die Risiken genau abzuschätzen. Er investiert in ein ganz bestimmtes Objekt, über das er umfassende Informationen erhält. Er kann sich sicher sein, dass der Initiator nicht noch ein weiteres Objekt dazukaufte, von dem er möglicherweise nicht überzeugt ist.

In sich ist diese Anlage also nicht risikodivers, aber der Anleger kann selbst entscheiden, ob er in ein bestimmtes Objekt investieren möchte – also der Aktiengesellschaft beitrifft –

oder nicht. Er muss diese Entscheidung nicht dem Initiator überlassen. Die Haftung des Investors, der als Aktionär mittelbar an dem Objekt und seinen Einkünften beteiligt ist, ist auf seine Einlage beschränkt.

Gutes Chancen-/Risiko-Verhältnis

Das Investitionsvehikel ist jedoch nur eine Sache. Ganz wesentlich ist für eine Immobilieninvestition auch, ob der Markt attraktiv ist, in dem eine Immobilie liegt. Angesichts der hohen Preise, die auch für kleinere Immobilien in der Schweiz gezahlt werden müssen, ist die Frage unvermeidlich, ob eine Immobilienanlage hier tatsächlich rentabel sein kann.

Sie kann es, und letztlich geht der Anleger hier – ein in allen Bereichen vernünftiges Beteiligungskonzept vorausgesetzt – ein besseres Chancen-/Risiko-Verhältnis ein als mit Immobilieninvestitionen in den meisten anderen Ländern.

Vorteile, die der Schweizer Immobilienmarkt zunächst einmal gegenüber anderen Immobilienmärkten bietet, sind seine Sicherheit, Stabilität und Verlässlichkeit auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Das mag in gewisser Weise ein Klischee sein. Es gibt aber tatsächlich nur wenige andere Länder, die im Hinblick auf die Prognostizierbarkeit ihrer wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen mit der Schweiz mithalten können.

Um das zu verifizieren, genügt ein Blick nach Deutschland: Auch wenn der nördliche Nachbar nicht gerade als unsicherer Investitionsstandort gilt, bilden häufige Gesetzesänderungen, insbesondere im steuerlichen Bereich, einen grossen Unsicherheitsfaktor für Anleger, weil solche Änderungen dort zum Teil auch rückwirkend möglich sind. In der Schweiz ist so etwas dagegen völlig ausgeschlossen.

ACRON AG – HELVETIA INVESTMENTS



T-Systems-Bürogebäude in Bern, HELVETIA III



Allreal-Verwaltungsgebäude in Zürich, Validia Schweiz I



Steigenberger Hotel in Gstaad-Saanen, HELVETIA II



Die von der ACRON AG initiierten Einzelobjekt-Aktiengesellschaften umfassen heute jeweils eine einzige Liegenschaft, die langfristig, d.h. in der Regel für zehn bis fünfzehn Jahre, an einen Nutzer mit guter Reputation vermietet ist. Sie investieren demnach als Aktionär in eine bestimmte und von Ihnen gewählte Immobilie. Größtes ACRON-Investment mit einem Anlagevolumen von CHF 154 Millionen ist das Hotel-, Büro- und Konferenzzentrum Radisson SAS Airport Hotel am Flughafen Zürich.



Shoppingcenter in Neerach, HELVETIA I



Catering-Gebäude in Rümlang, HELVETIA I



Hotel-, Büro-, Konferenzzentrum am Zürich-Airport, ACRON L&R Immobilien AG

ACRON AG, Stockerstr. 8, CH-8002 Zürich • Tel: +41 44 204 34 00 • Fax: +41 44 204 34 09 • info@acron.ch • www.acron.ch

Die Preise für Immobilien sind in Deutschland und in der Schweiz ähnlich. So muss man in Genf, dem teuersten Schweizer Standort, für eine 1a-Liegenschaft rund das 20fache des Mietertrags bezahlen, genau soviel wie für eine gleichwertige Immobilie an der Königsallee in Düsseldorf. Nun gilt schliesslich: Je höher der Preis ist, desto niedriger ist die Rendite. Es muss daher nicht verwundern, dass die Renditen in der Schweiz im europäischen Vergleich im unteren Bereich liegen.

Höher sind sie insbesondere in den mitteleuropäischen Standorten wie Polen oder Tschechien. Allerdings sind die Renditen hier mittlerweile nicht mehr viel besser, dafür sind die Immobilienpreise in den mitteleuropäischen Ländern in den vergangenen Jahren zu stark gestiegen. Die Renditen innerhalb der einzelnen Länder Europas haben sich angeglichen.

Dagegen bestehen grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern in bezug auf das Investitionsrisiko. Namentlich bei den genannten mitteleuropäischen Ländern besteht

die Möglichkeit, dass sie innerhalb der nächsten zwei Jahrzehnte total umstrukturiert werden – der Schweiz wird das nicht passieren. Die geringe Renditedifferenz bei gleichzeitig beträchtlichen Risikounterschieden lässt die Schweiz insgesamt sehr viel besser abschneiden.

Zinsen bleiben voraussichtlich niedrig

Mit den vor allem im Bereich der gefragten Top-Immobilien niedrigen Renditen geben sich Investoren aber nicht nur wegen des geringeren Risikos, sondern auch wegen des niedrigen Schweizer Zinsniveaus zufrieden, das in absehbarer Zeit auch nur geringfügig ansteigen dürfte. Und je billiger die Finanzierung ist, desto weniger wichtig ist eine hohe Mietrendite. Dem Anleger kommt es letztlich auf ein gutes Ergebnis an. 6% Anfangsrendite auf sein eingezahltes Eigenkapital sollte er erwarten können.

Einzelobjekt-Immobilienaktiengesellschaften sind langfristige Investitionen. Es ist schwierig für einen Anle-

ger, vor Beendigung des Investments seine Aktien zu verkaufen. Zwar sind Schweizer Immobilien ein klassisches Buy-and-Hold-Investment, und private Investoren haben durchaus des öfteren einen Anlagehorizont von 40 Jahren, dennoch können sich immer Situationen ergeben, in denen ein Anleger seine Investition verkaufen möchte, und das zu einem adäquaten Preis. Daher ist der Aufbau eines funktionierenden Zweitmarktes ein Projekt, auf das es sich zu setzen lohnt. •

Einzelobjekt-Immobilienaktiengesellschaften, die in eine einzige Renditeliegenschaft mit langfristig gesicherten Miet-einnahmen investieren, können Investoren eine höchst interessante Anlagealternative bieten.