

## Alfred Meili: «Immobilien sind ein Zinsdifferenzgeschäft.»

Dr. Alfred Meili, Meili Unternehmungen, gehört zu den Unternehmerpersönlichkeiten des Schweizer Immobilienmarktes. Geneveva Lahmadi und Ivo Cathomen haben ihn zu Immobilienstrategie und seinen Einschätzungen über den Markt befragt.

### Alfred Meili, was sind die Grundvoraussetzungen, um als Unternehmer am Immobilienmarkt erfolgreich zu sein?

Der Erfolg einer Unternehmung hängt von der Persönlichkeit an der Spitze, von der Vision und der Strategie ab. Wer keine Strategie hat, wird keinen Erfolg haben. Wichtig ist auch zu wissen, was man nicht tun will. Wir erhalten zum Beispiel regelmässig Vermittlungsanfragen und sehen gleichwohl von diesem Geschäft ab.

### Wo liegt der Kern des Immobiliengeschäfts?

Das Liegenschaftsgeschäft ist ein Zinsdifferenzgeschäft. Viele realisieren das nicht. Wir befinden uns in einer Welt der historisch tiefen Zinsen und der hohen Immobilienpreise. Die Zinsen werden aber unweigerlich steigen, gleichzeitig kommt Inflation. Damit verändern sich die Voraussetzungen für ein erfolgreiches Immobiliengeschäft grundlegend.

### Gegenwärtig ist ein Run auf Wohnliegenschaften festzustellen. Welche Überlegungen sind damit verbunden?

Die derzeitige konjunkturelle Lage zeigt deutlich, dass Geschäftliegenschaften einem anderen Risikoprofil unterliegen als Wohnimmobilien. Geschäftshäuser sind wesentlich volatiler hinsichtlich ihrer Erträge. Wer sich aber blind auf Wohnliegenschaften stürzt, unterschätzt den Aufwand, der damit verbunden ist. Denn Wohnhäuser sind teurer im Unterhalt als Geschäftliegenschaften. Man geht von einem Aufwand von 25 % der Mietzinseinnahmen aus, gegenüber 12 bis 14 % bei Büroliegenschaften. Eigentlich wäre die Risikofähigkeit von Schweizer Investoren für volatilere Anlagen durchaus gegeben, aber die Risikobereitschaft hat im vergangenen Herbst markant nachgelassen.

### Bereits in den 1980er-Jahren zogen sich die Investoren aus Geschäftliegenschaften zurück. Wiederholt sich die Geschichte?

Bei Immobilien muss man zwischen Grundstück und Gebäude unterscheiden. Das Land wird weiter und kontinuierlich im Preis steigen – je zentraler die Lage, desto stärker. Die Gebäude entwerten sich hingegen. Entscheidend ist die Frage des Ertrages: Wo steigen er, wo sinken sie? In Zürich steigen die Erträge, in peripheren Gegenden sinken sie. Das heisst aber nicht, dass mit Liegenschaften in peripheren Lagen nicht auch gute Renditen erzielt werden können. Für Liegenschaften in Zentren wie Zürich sind Bruttorenditen von 5 % keine Seltenheit. Für vergleichbare Liegenschaften in anderen Regionen kann die Rendite durchaus bei 7 % liegen.

### Welche Erwartungen darf man an den Immobilienmarkt haben?

Falsch ist namentlich die Erwartung, dass die Zinsen weiterhin so tief bleiben. Ich muss genau wissen, wie hoch die Zinsen steigen dürfen, bevor ich Pleite gehe. Ich befürchte, dass die meisten Eigentümer die Antwort auf diese Frage nicht kennen. Wenn das Zinsniveau steigt, werden die Immobilien zudem tiefer bewertet. Das kann bedeuten, dass Eigentümer Eigenkapital nachschliessen müssen. Viele sind sich dessen nicht bewusst. Das sind die meistunterschätzten Risiken von Spekulanten, die kurzfristig denken.

### Liegt hier der Unterschied zwischen Schweizer und ausländischen Investoren?

Die Mehrzahl der ausländischen Investoren geht beim Kauf durchaus sehr sorgfältig vor. Daneben treten aber Hasardeure auf, die mit 4 % Rendite kaufen und auf die Zinsdifferenz abzielen. Viele der betreffenden Liegenschaften werden bald wieder auf den Markt kommen.

### Wenn man sein Vermögen investieren will, empfiehlt sich der Weg über eine eigens gegründete Gesellschaft?

Wenn man die Erträge der Immobilien nicht für den eigenen Lebensunterhalt braucht, soll man Investitionen über eine Aktiengesellschaft tätigen. Dadurch fährt man steuerlich viel besser als natürliche Personen. Wenn man davon leben will, soll man die Liegenschaften als Privatperson kaufen. Ideal ist eine Mischform.

### Ist der Aufwand einer Aktiengesellschaft nicht zu gross?

Das wird überschätzt. Der Investor kann einziger Aktionär und Verwaltungsrat sein. In vielen Fällen braucht es nicht einmal mehr eine Revisionsstelle. Der Hauptunterschied zu den natürlichen Personen liegt in den viel tieferen Steuersätzen, der Abzugsfähigkeit der Steuern als Aufwand sowie der Möglichkeit, die Liegenschaften abzuschreiben. Generell ist die Tendenz festzustellen, dass natürliche Personen immer stärker belastet, juristische Personen dagegen entlastet werden. Davon kann der Immobilieninvestor profitieren. Gleichzeitig sind Bestrebungen im Gang, die Doppelbesteuerung von Gewinnen aus Aktiengesellschaften abzubauen.

### Soll man sein Vermögen direkt und indirekt in Immobilien investieren?

Eine direkte Investition ist immer mit Aufwand verbunden. Wer diesen vermeiden will, soll indirekt investieren. Wer ihn nicht scheut, investiert direkt. Man kann auch beides gleichzeitig tun.

### Was empfehlen Sie bezüglich Aktien und Anlagfonds?

Ich würde nicht in Fonds investieren. Aktiengesellschaften haben derzeit einen Discount, Fonds hingegen ein Agio – beides unberechtigterweise.

### Meili Unternehmungen

Alfred Meili, Dr. iur. und lic. oec. HSG, ist der Gründer der börsenkotierten Luzerner Immobiliengesellschaft Mobimo und amtierte bis 2008 über zehn Jahre als deren Verwaltungsratspräsident. Er führte das Unternehmen 2005 erfolgreich an die SIX Swiss Exchange und baute das Immobilienportfolio der Gesellschaft kontinuierlich aus. Seit 1978 führt er in der zweiten Generation die Meili Unternehmungen, eine Familiengesellschaft mit Sitz in Zollikon ZH. Die Gesellschaft umfasst eine Anwaltskanzlei, ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio und weitere Beteiligungen. Die in den Interpool-Gesellschaften vereinten Immobilien umfassen Objekte in der Deutschschweiz. Rund 70 % davon sind Wohnliegenschaften, 30 % Geschäftsobjekte. Die Mieteinnahmen betragen netto rund 19 Mio. CHF pro Jahr. Zudem entwickelt Interpool hochwertiges Wohneigentum an besten Lagen.

«Alte Büroliegenschaften an suboptimalen Lagen haben eine schlechte Zukunft.»

Dr. Alfred Meili