

Immo Vision Basel AG

Güterstrasse 86 a, 4053 Basel
Telefon: 061-284-9899
Telefax: 061-284-9890

Verwaltungsrat

Hans-Rudolf Roth, Basel
Präsident

Hans Rudolf Hecht, Füllinsdorf
Eidg. dipl. Immobilienreuhänder

Stefan Schmid, Basel
Advokat und Notar

Rolf Furrer, Basel
Architekt ETH BSA SIA

Geschäftsführung

Hecht & Meili Treuhand AG
Güterstrasse 86 a, 4053 Basel
Telefon: 061-284-9898
Telefax: 061-284-9890

Revisionsstelle:

Testor Treuhand AG,
Rittergasse 35, 4001 Basel

Investors Relations und Aktienhandel:

Hans-Rudolf Roth
Vermögensverwaltung und
Anlageberatung
Bruderholzallee 169, 4024 Basel
Telefon: 061-363-2211 vormittags
Telefax: 061-363-2215

Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Präsidenten	3
Zielsetzung der Immo Vision Basel AG	5
Mitglieder des Verwaltungsrates	6
Grundsätze der Unternehmensführung	7
Bewertungsgrundsätze	9
Bericht über das Geschäftsjahr 1997/98	10
Kauf von drei Liegenschaften in Rheinfelden	10
Geringere Bewirtschaftungskosten	11
Geschäftsleitung und Liegenschaftsverwaltung	11
Entschädigung an den Verwaltungsrat	12
Anzahl Aktionärinnen und Aktionäre	12
Wiederverkaufswerte der Liegenschaften	12
Ertrags-, Buch- und Gebäudeversicherungswerte	13
Cash Flow	13
Entwicklung des inneren Werts der Aktie	14
Entwicklung in unseren Liegenschaften	15
Ausblick auf das nächste Geschäftsjahr	16
Liegenschaftsverzeichnis	17
Jahresrechnung	
Erfolgsrechnung 1997/98	18
Bilanz per 30. Juni 1998	19
Anhang zur Jahresrechnung	20
Bericht der Revisionsstelle	21
Bilanzgewinn	22
Antrag des Verwaltungsrates zur Verwendung des Bilanzgewinns	22
Eigenkapital	23
Mittelflussrechnung 1997/98	24
Innerer Wert der Aktie am 30. Juni 1998	25
Anhang:	
Vergleich mit verschiedenen Immobilienfonds, 2. Folge	26
Uebersichtstabelle	28-29
Schlussfolgerungen	32

Vorwort des Präsidenten

Die Situation der Immo Vision Basel AG wird - wie die Geschäftswelt insgesamt - mitbeeinflusst durch die überall vorherrschende Wirtschaftspolitik, die - aus ideologischen Gründen - auch eine Deflation in Kauf nimmt. Deflation bedeutet, dass die Schulden nominal gleich hoch bleiben, während die Preise sinken. Eine solche Politik droht, an die Substanz der gesamten Wirtschaft zu gehen. Es gibt aber auch Personen, die rechtzeitig umdenken können, stellte doch bezeichnenderweise der bekannte Monetarist Allan Meltzer im Juli 1998 in der „Financial Times“ fest: „It's time to print money“. Angesichts der Asienkrise würde ein wenig Inflation uns allen nicht schaden.

Auch wenn das Segment der günstigen Wohnungen, wie sie die Immo Vision Basel AG in ihrem Portefeuille hat, eher weniger betroffen ist, so gilt auch für sie, dass die Realzinsen - das sind die Zinsen, die nach Abzug der Inflation real bezahlt werden müssen - in den letzten 30 Jahren noch nie so hoch lagen wie heute. Ein Anstieg der Liegenschaftspreise steht unter diesen Voraussetzungen nicht in Aussicht.

Interessant könnte aber eine andere Entwicklung werden. Falls sich die Börsenwerte rückwärts oder seitwärts entwickeln sollten - wofür einiges spricht - werden sich viele Anlegende wieder darauf besinnen, dass die auf den hohen Börsenkursen erwirtschafteten geringen Renditen von derzeit etwa 1 % oder noch weniger mit denen im Immobilienbereich nicht konkurrenzieren können. Umlagerungen von der ehemals boomenden Börse könnten den Preisen von Immobilien neue Impulse geben, wobei auch hier wieder die Gefahr von Uebertreibungen droht.

Der Vergleich mit anderen Immobilien-Aktiengesellschaften wie Maag, Agruna, Wardeck-Invest und die Intershop Tochtergesellschaft zeigt uns, dass wir mit dem Aufbau der Immo Vision Basel AG richtig liegen und vor allem rechtzeitig reagiert haben.

Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich der Kauf der Liegenschaften in Tecknau/BL und an der Wattstrasse in Basel voll auf die Erfolgsrechnung ausgewirkt. Die Mieteinnahmen überstiegen erstmals die Schwelle von einer Million Franken. Die Kapitalerhöhung vom Juni 1997 und der Cash Flow ermöglichten uns die Rückzahlung aller Hypotheken im 2. Rang.

Der Verwaltungsrat arbeitete auch im vergangenen Jahr als effizientes, sich ergänzendes Team. Die unterschiedliche berufliche Erfahrung und das gemeinsame Ziel der Wertvermehrung für alle unsere Aktionärinnen und Aktionäre führte teilweise zu intensiven aber befruchtenden Diskussionen mit Entscheiden, die von allen getragen werden.

Im Komplex Güterstrasse in Basel haben wir mit dem Umbau von ungünstig gelegenen Wohnungen in attraktive Läden einen Mehrwert an einem bestehenden Objekt in die Wege geleitet. Diese Umgestaltung eines Altbaus forderte insbesondere den Architekten Rolf Furrer immer wieder heraus, damit er kostengünstige Lösungen vorschlagen und den engen Kostenvoranschlag einhalten konnte.

Aus einer Vielzahl von Angeboten entschied sich der VR per 1. Juni 1998 zum Kauf von drei Liegenschaften in der Alten Saline in Rheinfelden/AG. Auch dieser Kauf wurde vorerst, bis zur nächsten Kapitalerhöhung, zu 100 % fremd finanziert. Der Antrag auf eine weitere bedingte Kapitalerhöhung ist Gegenstand der diesjährigen Versammlung der Aktionärinnen und Aktionäre. Mit Befriedigung stellen wir fest, dass wir nun in drei von vier Nordwestschweizer Kantonen tätig sind.

In den letzten drei Jahren konnte der innere Wert der Aktie im Schnitt um über 12 % erhöht werden. Anlegende in Immobilienfonds mussten sich in der gleichen Zeit mit einer Erhöhung des inneren Wertes von weniger als 5 % zufrieden geben. Ursache für die gute Performance der Kurse von Immobilienfonds war somit nicht die Leistung von deren Verwaltung, sondern das günstige Zinsumfeld, da gemäss einer Studie von Bopp, Immofonds auf Grund der willkürlich festgelegten Ausschüttung gehandelt werden. Derzeit werden diese Fonds mit gefährlich hohen Prämien von 40 - 70 % zum inneren Wert gehandelt. Vorsichtig Anlegenden kann nur empfohlen werden, diese nur vermeintliche Immobilienanlage rechtzeitig zu verkaufen und in echte Immobiliengesellschaften zu investieren.

Auch im kommenden Jahr werden wir unsere bisherige Geschäftspolitik weiterverfolgen. Unser Ziel ist eine weitere Expansion im doppelten Sinne: Einerseits möchten wir weitere gute Liegenschaften erwerben, welche unsere strengen Anforderungen an Qualität und Rendite genügen und andererseits soll der Kreis der Aktionärinnen und Aktionäre erweitert und unsere Geschäftstätigkeit so breiter abgestützt werden.

Basel, im August 1998
Hans-Rudolf Roth

Zielsetzung der Immo Vision Basel AG

Die Immo Vision Basel AG setzt sich zum Ziel, ihrer Kundschaft Anlagen anzubieten, welche die folgenden Grundsätze beachten:

- die Geldanlage genügt strengsten ethischen und ökologischen Kriterien;
- das Ziel ist eine stabile Wertsteigerung im Raum Nordwestschweiz;
- Sicherheit durch Professionalität;
- Aktiensparen anstatt Doppelbesteuerung.

Zu diesem Zweck erwirbt und hält die Immo Vision Basel AG Altliegenschaften in der Nordwestschweiz, vorzugsweise reine Wohnhäuser oder Liegenschaften mit hohem Wohnanteil.

Mit dem Kauf von Altliegenschaften kann bestehender Wohnraum - im Vergleich zu den Erstellungskosten für neuen Wohnraum - zu günstigen Preisen erworben und erhalten werden, selbst wenn die zu erwartenden Unterhalts- und Renovationskosten (sanfte Renovationen alle 25 - 30 Jahre und umfassende Renovationen alle 50 - 60 Jahre) miteingerechnet werden.

Unser Anlagevorschlag richtet sich an folgenden Interessenten- und Interessentinnenkreis:

- Personen, die sowohl eine sichere als auch eine ethisch und ökologisch vertretbare Geldanlage suchen;
- Personen, welche selber keine eigenen Häuser kaufen und dennoch einen Teil ihres Vermögens in sicheren Immobilien anlegen wollen;
- Privatpersonen, welche die steuerlichen Vorteile des Aktiensparens bevorzugen (Kapitalgewinn anstatt Ausschüttung);
- Anlegende, welche sich gezielt auf die Nordwestschweiz konzentrieren wollen;
- Personen, welche eine Anlage in Schweizer Franken suchen und kein Kursrisiko eingehen möchten.

Mitglieder des Verwaltungsrates

Hans-Rudolf Roth, Präsident

Geboren 1954 in Basel, Schulen und Banklehre. Auslandsaufenthalte und Tätigkeit in der Vermögensverwaltung bei verschiedenen Banken.

1985 Gründung einer unabhängigen Vermögensverwaltungsfirma.

Mitglied VSV (Verband Schweizerischer Vermögensverwalter) und SVFV (Schweizerische Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung).

Hans Rudolf Hecht

Geboren 1947 in Basel, Schulen und kaufmännische Lehre. Auslandsaufenthalte. Zweiter Bildungsweg, Studium der Betriebs- und Volkswirtschaftslehre in München und Berlin. Eidg. dipl. Immobilien-Treuhänder.

Mitglied der Schätzungsexpertenkammer (SEK) des SVIT (Schweizerischer Verband der Immobilien Treuhänder).

Mitglied im Anlageausschuss einer ethisch orientierten Pensionskasse.

Eigentümer der Hecht & Meili Treuhand AG Basel.

Stefan Schmid

Geboren 1945 in Basel, Schulen und Studium der Jurisprudenz in Basel.

Advokat und Notar.

Partner im Advokatur- und Notariatsbüro Mathys & Schmid, Basel.

Stellvertretender Geschäftsführer der Vereinigung Schweizerischer Unternehmen in Deutschland.

Rolf Furrer

Geboren 1955 in Basel, Schulen in Basel.

Architekturstudium an der ETH Lausanne und der ETH Zürich.

Auslandsaufenthalte, Assistenz an der ETH Zürich.

Seit 1984 eigenes Architekturbüro in Basel.

Mitglied SIA (Schweizerischer Ingenieur und Architekten Verein) und BSA (Bund Schweizer Architekten).

Grundsätze der Unternehmensführung

Kontrollierende Aktionäre

Die Immo Vision Basel AG weist zwei Kategorien von Namenaktien auf. Die Stimmrechtsaktien werden von vier Aktionären (H.-R. Roth, H. R. Hecht, S. Schmid und R. Furrer) gehalten, die gleichzeitig auch den Verwaltungsrat stellen. Die kontrollierenden Aktionäre halten mehr als 50 % der Stimmen. Die normalen Namenaktien sollen breit gestreut werden.

Transparenz gegenüber den Anlegenden

Die Generalversammlung bietet den Anlegenden die Möglichkeit, die Ziele der Gesellschaft mitzubestimmen. Das Aktienregister ermöglicht die laufende und direkte Information der Anlegenden über die Aktivitäten der Immo Vision Basel AG, da nur Namenaktien ausgegeben werden.

Ausschüttungspolitik

Gemäss der Zielsetzung der Immo Vision Basel AG, wie sie von den Gründern definiert worden ist, werden die erarbeiteten Ueberschüsse folgendermassen eingesetzt:

- Rückzahlung von Hypotheken im 2. Rang;
- Kauf weiterer Liegenschaften;
- Investitionen in Häuser, welche sich bereits im Eigentum der Gesellschaft befinden.

Dem Ziel, ein Wachstum der Eigenmittel zu erreichen und damit die Aktionsfähigkeit der Gesellschaft zu festigen und zu erhöhen, wird Vorrang gegeben gegenüber der Ausschüttung einer Dividende. Dieses Vorgehen bringt der Gesellschaft wesentliche Vorteile auf dem Immobilienmarkt und vor allem auch Zinsvorteile gegenüber den kreditgebenden Banken. Für den Aktionär und die Aktionärin wird die fehlende Ausschüttung über den wachsenden inneren Wert der Aktien kompensiert. Der Verzicht auf eine Dividendenausschüttung erlaubt zudem, eine für eine Immobilienanlagegesellschaft mit breiter Publikumsstreuung sinnvolle und Erfolg versprechende Geschäftspolitik zu verfolgen.

Verwaltungskosten

Es ist ein Ziel der Immo Vision Basel AG, die Verwaltungskosten möglichst tief zu halten. Dies wird mit der Rechtsform einer Aktiengesellschaft erleichtert, da im Vergleich zu einem Fonds gesetzliche und behördliche Auflagen (wie Depotbank, Bankenaufsicht, Belehnungswerte etc.) entfallen.

Die Verwaltung der Liegenschaften im Eigentum der Immo Vision Basel AG wird von Fall zu Fall bestimmt; das Verwaltungshonorar bemisst sich am Mietertrag und ist somit erfolgsabhängig festgelegt.

Das gilt auch für die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrates, welche grundsätzlich abhängig ist vom Geschäftserfolg.

Finanzierung

Die Immo Vision Basel AG hat sich zum Ziel gesetzt, ihre Liegenschaften langfristig nur mit 1. Hypotheken zu belasten. Dies bedeutet, dass die Häuser zu maximal 70 % - auf ihren Verkehrswert gerechnet - belehnt werden. Kurzfristig - zum Erwerb weiterer Liegenschaften - dienen die möglichen 2. Hypotheken (bis 80 % auf den Wert der eigenen Liegenschaften gerechnet) als Ueberbrückungsfinanzierung bis zur Schaffung der notwendigen Eigenmittel. Dies kann durch eine weitere Kapitalerhöhung und/oder durch die einbehaltenen Gewinne erreicht werden.

Auftragsvergabe an Handwerks- und Lieferfirmen

Reparaturaufträge und Aufträge für wertvermehrende Aufwendungen werden nach Konkurrenzkriterien vergeben, wobei Firmen aus dem Kreis der Aktionärinnen und Aktionäre bevorzugt werden, sofern das Preis-Leistungsverhältnis stimmt.

Bewertungsgrundsätze

A Bewertung der Liegenschaften in der Bilanz

Die Liegenschaften werden grundsätzlich zu den Gestehungskosten aktiviert; ebenfalls aktiviert werden allfällige wertvermehrnde Investitionen. Pro Jahr werden Abschreibungen auf den Gestehungskosten vorgenommen, die aber im Rahmen der steuerlich maximal zulässigen Sätze bleiben müssen (1 % bis 1.5 %).

Sollten die Liegenschaften jedoch gemäss diesen Grundsätzen höher bilanziert sein als die zu erwartenden Wiederverkaufswerte, so behält sich die Immo Vision Basel AG eine Sonderabschreibung vor.

B Wiederverkaufswerte der Liegenschaften

Zur Ueberprüfung der Bilanzierung nach den Gestehungskosten und zur Berechnung des inneren Wertes der Aktien wird der Wert der Liegenschaften gemäss Wiederverkaufswert festgelegt. Grundsätzlich erfolgt die Bewertung nach dem Ertragswert, was bedeutet, dass die - auf ein Jahr hochgerechneten - aktuellen Nettomieten pro Liegenschaft kapitalisiert werden. Der dazu benötigte Kapitalisierungssatz wird - für jede Liegenschaft separat - in Einklang mit den einschlägigen Schätzungsregeln wie folgt festgelegt:

Ausgangspunkt ist der Satz für Althypotheken im 1. Rang. Dazu kommt ein Zuschlag abhängig von verschiedenen Kriterien wie zB Lage, Alter, Ausbaustandard, Gebäudezustand, Miethöhe, Verkäuflichkeit etc. Die aktuelle Inflation berücksichtigen wir ebenfalls, allerdings liegt der betreffende Zuschlagsteil in einem umgekehrten Verhältnis zur jeweiligen Inflationsrate.

Bericht über das Geschäftsjahr 1997/98

Auch im vergangenen Jahr war es uns möglich, die Geschäftstätigkeit erheblich auszuweiten. Die Käufe vom vergangenen Jahr wirkten sich zuerst in der Bilanz des Vorjahrs (per 30. Juni 1997) aus. In der Erfolgsrechnung hingegen kommt die Übernahme erst in diesem Geschäftsjahr zahlenmässig vollständig zum Vorschein. Damit verbunden stiegen die Mieteinnahmen um 33 % auf neu erstmals mehr als eine Million Franken. Gleichzeitig verdoppelte sich der für uns so wichtige Cash Flow auf nunmehr CHF 354'000.-.

Dank der Kapitalerhöhung am Ende des vergangenen Geschäftsjahres und dem erhöhten Cash Flow konnten wir sämtliche 2. Hypotheken zurückzahlen.

Kauf von drei Liegenschaften in Rheinfelden/AG

Erneut haben wir eine Vielzahl von Objekten geprüft, denn es werden viele Mehrfamilienhäuser auf dem Markt angeboten. Leider erfüllen aber die wenigsten der offerierten Immobilien unsere strengen Selektionskriterien. Wir stellen immer wieder ähnliche Mängel bei den angebotenen Liegenschaften fest wie etwa hoher Kleinwohnungsanteil, schlechte Lage und unbefriedigende Bausubstanz. Es freut uns ganz besonders, dass wir trotzdem fündig geworden sind.

Auf den 1. Juni 1998 konnten wir einen freistehenden Block bestehend aus drei Liegenschaften mit zusammen 25 Wohnungen im Gebiet der „Alten Saline“ von Rheinfelden/AG erwerben. Die Häuser wurden im Jahr 1992 erstellt, komfortmässig können sie mit Eigentumswohnungen konkurrenzieren. Sechs der 25 Wohnungen verfügen über einen grossen, gedeckten Gartensitzplatz mit direktem Zugang auf eine grosse Rasenfläche, die anderen Wohnungen weisen einen gut dimensionierten, gedeckten Balkon auf. Mit diesem Erwerb können wir unser Angebot an grösseren Mietwohnungen ausweiten, da die neuen Liegenschaften neben drei 2-Zimmer Dachwohnungen je elf 3- und 4-Zimmer Wohnungen umfassen. Die Häuser weisen einen Lift auf, was die Erschliessung der Autoeinstellhalle

und der Kellerräumlichkeiten erleichtert und damit die generelle Attraktivität der Wohnungen erhöht.

Der Kaufpreis war für uns günstig, was hauptsächlich darauf zurückzuführen ist, dass zum Zeitpunkt des Verkaufes nicht weniger als 15 der 25 Wohnungen (60 %) wegen überhöhten Mieten leer standen oder von den Mietparteien gekündigt worden waren. Wir sind mit diesem Erwerb bewusst ein kalkuliertes Risiko eingegangen. Dieses Risiko muss aber, angesichts des für einen Neubau ohne Kleinwohnungen doch recht günstigen Kaufpreises relativiert werden. Im weiteren sollte - gemäss unserem Konzept - mit folgenden Massnahmen eine Vollvermietung innerhalb von acht Monaten erreicht werden: Deutliche Senkung der Mieten für alle Mietparteien, bessere Betreuung der Anlage und Verbesserungsinvestitionen in den Wohnungen zum Teil in Absprache mit den Mietparteien (zB Ersetzen der heute nicht mehr akzeptablen Spannteppiche durch staubfreie und kratzfeste Bodenbeläge, die strapazierfähig, hygienisch und dauerhaft sind). In der kurzen Zeit seit Kauf Ende Mai bis zur Drucklegung dieses Berichts konnten für über 2/3 der Leerwohnungen bereits neue Mietverträge abgeschlossen werden.

Geringere Bewirtschaftungskosten

Hervorzuheben sind - trotz höheren Mieteinnahmen und der erstmaligen Vollerfassung der Neuerwerbungen in Tecknau und an der Wattstrasse in Basel - die im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren absoluten Zahlen für Unterhalt, Reparatur und Bewirtschaftung der Immobilien. So fanden auffällig wenige Mietwechsel statt, und wir mussten nur kleinere Reparaturen ausführen lassen.

Auch wenn zu hoffen ist, dass dieser Zustand anhält, so wäre es doch verwegen, dies für die Zukunft als selbstverständlich zu erwarten. Wir müssen immer wieder mit Mietwechseln leben, und angesichts des Alters einiger Liegenschaften werden auch die Unterhalts- und Reparaturkosten wieder zunehmen.

Geschäftsleitung und Liegenschaftsverwaltung

Die Geschäftsführung der Immo Vision Basel AG oblag auch im vergangenen Jahr der „Hecht & Meili Treuhand AG“ in Basel. Die Liegenschaften werden ebenfalls von der „Hecht & Meili Treuhand AG“ verwaltet, mit Ausnahme der Häuser in Tecknau/BL, wo die technische

Verwaltung durch die „IT Immobilien Treuhand AG, Basel und Gelterkinden“ erfolgt. Die Verwaltungshonorare sind erfolgsabhängig festgelegt worden.

Entschädigung an den Verwaltungsrat

Auch im Geschäftsjahr 1997/98 wurden weder Sitzungsgelder oder Tantiemen an die Verwaltungsräte ausgeschüttet, noch Optionen an die Verwaltungsräte gewährt.

Die Mitglieder des Verwaltungsrates haben die Möglichkeit, mittels Optionsrechten, weitere Aktien der Immo Vision Basel AG zu erwerben. Damit wird eine Entschädigung für die Verwaltungsratsstätigkeit ausschliesslich an den Erfolg der Firma gebunden.

Aufträge an Verwaltungsratsmitglieder bzw. an mit ihnen verbundene Firmen werden - wo möglich - erfolgsabhängig bzw. aufgrund von Konkurrenzansätzen vergeben.

Anzahl Aktionärinnen und Aktionäre

Am Bilanzstichtag waren 43 Personen im Aktienregister eingetragen.

Wiederverkaufswerte der Liegenschaften im Eigentum der Immo Vision Basel AG per 30. Juni 1998

Grundsätzlich bewerten wir unsere Liegenschaften nach dem Ertragswert, gemäss den auf Seite 9 dargelegten Grundsätzen. Verschiedene Faktoren beeinflussen dabei die für die Ertragswertermittlung so entscheidende Höhe des Kapitalisierungssatzes.

Im Vergleich zum vergangenen Geschäftsjahr haben sich die Hypothekarzinsätze im 1. Rang für erstklassige Schuldnerinnen und Schuldner von 4.5 % auf 4 % zurückgebildet. Dieser geringe Zinsrückgang hängt mit der deflationären Wirtschaftspolitik zusammen. Gleichzeitig stellen

wir aber fest, dass die Realzinsen (das sind die von den Banken angebotenen Zinssätze, vermindert um die jeweilige Inflationsrate) heute trotzdem deutlich höher liegen als noch vor wenigen Jahren. Dies ist auch der Grund, weshalb wir die Kapitalisierungssätze für die Bewertung unserer Liegenschaften trotz gefallener Hypothekarzinsen grundsätzlich nicht gesenkt haben, da in Zeiten ohne Inflation die Preise von Immobilien - allgemein gesprochen - nicht wachsen können.

Ertrags-, Buch- und Gebäudeversicherungswerte

<u>Liegenschaft</u>	Nettomieten pa CHF	Kapitalisierungssatz % %	Ertragswerte CHF	Buchwerte CHF	Gebäudeversicherungswerte CHF
Mattenweg 8 4133 Pratteln	126'924	7.00 %	1'813'200	1'648'000	1'804'000
Güter-/Pfeffingerstrasse 4053 Basel	461'308	7.00 %	6'590'114	5'703'000	7'732'000
Wattstrasse 6 4056 Basel	156'660	7.25 %	2'160'828	2'090'000	2'054'000
4492 Tecknau	262'368	7.00 %	3'748'114	3'514'000	5'038'000
Alte Saline 12-14-16 4310 Rheinfelden	434'880	8.00 %	5'436'000	5'436'000	6'823'000
Summen	1'442'140		19'748'256	18'391'000	23'451'000

Gegenüber dem letzten Jahr haben wir - wie oben ausgeführt - die Kapitalisierungssätze bei den bisherigen Liegenschaften unverändert belassen. Der Satz für die nur wenige Jahre alten Liegenschaften in Rheinfelden liegt mit 8.0 % allerdings sehr hoch. Mit dieser Höhe decken wir die übernommenen Leerstände und das von uns eingegangene Risiko

entsprechend und auch genügend ab. Sollte sich die Vermietung als wesentlich leichter erweisen als erwartet, so werden wir uns erlauben, den Satz später entsprechend zurückzunehmen.

Cash Flow

In einer Immobilienanlagegesellschaft wie der unseren kommt dem Cash Flow eine überaus wichtige Aussagekraft zu. Er ist vielleicht noch wichtiger als der Gewinn, zeigt der Cash Flow doch die Fähigkeit der Firma zur Eigenfinanzierung auf. Gemessen in absoluten Zahlen und als Prozentsatz der gesamten Einnahmen hat sich der Cash Flow seit Gründung wie folgt entwickelt:

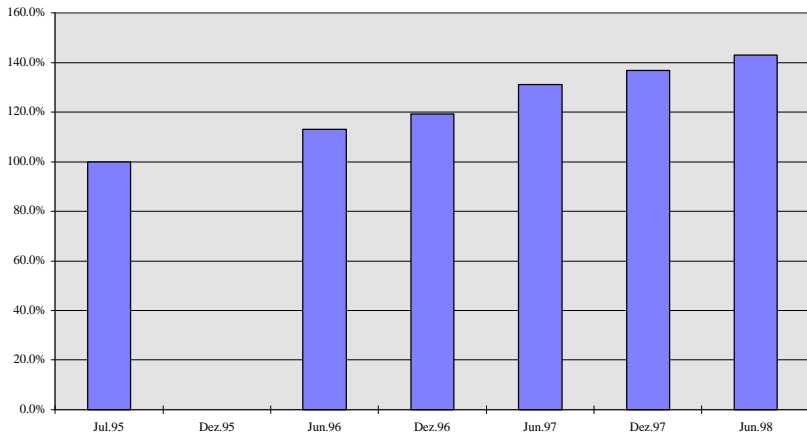
	Absolute Zahlen	in % der Einnahmen
1. Geschäftsjahr 1995/96	CHF 57'994	16.1 %
2. Geschäftsjahr 1996/97	CHF 174'697	22.9 %
3. Geschäftsjahr 1997/98	CHF 354'354	34.8 %

Entwicklung des Inneren Werts der Aktie

Die detaillierte Berechnung per 30. Juni 1998 finden Sie auf Seite 25

		Innerer Wert	Stei- gerung
Gründung der Gesellschaft	per Juli 1995	100.0 %	
Geschäftsabschluss	per 30. Juni 1996	113.1 %	+ 13.1 %
Geschäftsabschluss	per 30. Juni 1997	131.1 %	+ 15.9 %
Geschäftsabschluss	per 30. Juni 1998	143.1 %	+ 9.1 %

Die Bedeutung des inneren Wertes liegt darin, dass sich die Kursentwicklung einer Aktie langfristig betrachtet nach den fundamentalen Daten richtet.



Entwicklung in unseren Liegenschaften

Mattenweg, Pratteln/BL

Die Mietverhältnisse sind stabil. Eine Mietpartei hat sich - ohne Kündigung und ohne Schlüsselabgabe - französisch verabschiedet, was ein langwieriges Ausweisungsverfahren in absentia nach sich zieht, verbunden mit einem entsprechenden Mietzinsausfall.

Der Anschluss an die Quartierwärmeversorgung bleibt in Planung.

Das Flachdach leidet zunehmend an Altersschwäche, es wird in nächster Zeit erneuert.

Güterstrasse/Pfeffingerstrasse Basel-Gundeldingen

In diesem Komplex, der mitten im Zentrum einer attraktiven Einkaufsstrasse unmittelbar neben dem Haupteingang zum Einkaufszentrum „Gundelitor“ liegt, verfügten wir im Erdgeschoss über zwei eher dunkle 3-Zimmer Wohnungen, an die nach hinten ein überbaubarer Hof anschloss. Seit dem Erwerb der drei Liegenschaften planen wir den Einbau von Läden an dieser attraktiven Verkaufslage. Mit den beiden Mietparteien fanden wir eine einvernehmliche Lösung. Das Bauvorhaben löste keine Einsprachen aus, die Baubewilligung traf innert nützlicher Frist ein. Nachdem wir für drei Viertel

der geplanten Ladenfläche Mietverträge abschliessen konnten, begannen wir im Juni 1998 mit den Umbau- und Erweiterungsarbeiten. Falls alles nach Plan verläuft, sollten die drei Läden auf 1. Oktober 1998 bezugsbereit sein. Die Fläche der beiden aufgehobenen Wohnungen betrug 150 m², mit der zusätzlichen Hofüberdeckung erweitert sich die neu vermietbare Ladenfläche auf 260 m².

Mit diesem Umbau besteht nun das ganze Erdgeschoss in den drei Liegenschaften aus insgesamt fünf Läden unterschiedlicher Grösse.

In der Liegenschaft Pfeffingerstrasse haben wir einen Fallstrang erneuert. Dabei wurde gleichzeitig ein nicht mehr benötigter Lichtschacht aufgehoben und darin neue Bäder/WC für drei 3-Zimmer Wohnungen eingebaut.

Die Mietverhältnisse sind sehr stabil. Der beabsichtigte Dachstockausbau zu Wohnungen bleibt in Planung.

Wattstrasse, Basel-St. Johann

Die Mietverhältnisse blieben stabil. Eine Wiedervermietung erfolgte mit gesenkter Miete.

Ueberbauung Tecknau/BL

Die Mietverhältnisse sind sehr stabil, es kam bei 24 Wohnungen zu einem einzigen Wechsel.

Alte Saline, Rheinfelden/AG

Mit dem Kaufantritt haben wir die Mieten in allen Wohnungen deutlich und zum Teil unterschiedlich gesenkt. Vergleichbare Wohnungen kosten damit innerhalb der Ueberbauung wieder gleich viel. Störende Mietunterschiede unter der früheren Eigentümerin haben wir so beseitigt. Unsere wichtigste Aufgabe ist die rasche Vermietung der leerstehenden Wohnungen. Die Zusammenarbeit mit der bisherigen sehr engagierten Hauswartin erweist sich dabei als hervorragend. Eine leerstehende Wohnung wurde als Musterwohnung eingerichtet. Zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Berichts (Ende August 1998) waren mehr als 2/3 der Leerwohnungen bereits wieder vermietet.

Ausblick auf das nächste Geschäftsjahr

Die vollständige Integration der Käufe in Rheinfeldern und der Bezug der drei Läden im Komplex Güterstrasse/Pfeffingerstrasse in Basel dürfte die Mieteinnahmen im kommenden, 4. Geschäftsjahr auf über 1.4 Mio CHF und im 5. Geschäftsjahr auf über 1.5 Mio CHF steigern. Der Cash Flow wird sich ebenfalls weiter erhöhen. Wir sind zuversichtlich, dass er im kommenden Rechnungsjahr die Grösse von 450'000.- CHF erreichen wird. Beide Voraussagen gelten natürlich nur, falls wir - wider Erwarten - keine weiteren Liegenschaften erwerben.

Wir halten weiter Ausschau nach geeigneten Liegenschaften. Die angebotenen Häuser analysieren wir - wie immer - gründlich, wobei wir bei unserer internen Evaluation immer wieder feststellen, dass „das Bessere der Feind des Guten ist“. Wir werden weiterhin auch sehr gute Objekte ablehnen, wenn uns die angebotene Bruttorendite als ungenügend erscheint. Weiter möchten wir uns nicht mit suboptimalen Käufen binden und uns damit möglicherweise der Finanzierungsfähigkeit für gute Gelegenheiten berauben. Ungünstige Käufe binden aber nicht nur zukünftige Finanzierungsmöglichkeiten. Ihr beschränkter Beitrag zu dem für uns so entscheidend wichtigen Cash Flow könnte unsere weitere Expansion einschränken.

Liegenschaftsverzeichnis

	1-Zi Whg	2-Zi Whg	3-Zi Whg	4-Zi Whg	Einzel- zimmer	Läden Werk- stätten	Garagen Abstell- plätze	Di- ver- se	Sum- men
4053 Basel									
Güterstrasse 170	4	8			4	2		3	21
Güterstrasse 172	4	8	2		4				18
Pfeffingerstrasse 53	4	4	4		3			5	20
4056 Basel									
Wattstrasse 6		10	1			2		2	15
4133 Pratteln									
Mattenweg 8		4	9						13
4310 Rheinfeldten									
Alte Saline 12		1	3	3			24	2	33
Alte Saline 14		1	4	4			3	3	15
Alte Saline 16			5	4				2	11
4492 Tecknau									
Hauptstrasse 22			3	3			2		8
Hauptstrasse 24			3	3			2	2	10
Dorfstrasse 2			3	3			5	1	12
Dorfstrasse 4			3	3			5		11
Summen	12	36	40	23	11	4	41	20	187

Erfolgsrechnung 1997/98

Ertrag	1997/98 CHF	Vorjahr CHF	Veränderung
Mietertrag	1'018'445	762'277	+ 34 %
Uebrigter Ertrag	153	464	- 67 %
Umsatz	1'018'598	762'741	+ 34 %
Betriebsaufwand			
Finanzaufwand	402'400	386'185	+ 4 %
Verwaltung (1)	77'517	60'682	+ 28 %
Unterhalt und Reparaturen (2)	67'325	74'185	- 10 %
Betrieb allgemein (3)	17'261	27'889	- 38 %
Versicherungen und Gebühren (4)	13'069	18'364	- 29 %
Abschreibung Immobilien (5)	158'049	53'731	+194 %
Subtotal Betriebsaufwand	735'621	621'036	+ 18 %
Betriebserfolg	282'977	141'705	+ 100 %
Abschreibung Gründungskosten (6)	- 28'952	- 17'469	+ 66 %
Abschreibung von Forderungen (7)	- 29'890	0	
Jahreserfolg vor Steuern	224'135	124'236	+ 80 %
Direkte Steuern	- 75'782	- 45'739	+ 66 %
Jahreserfolg nach Steuern	148'353	78'497	+ 89 %

Fussnoten (1) bis (7) siehe Seite 22

Bilanz per 30. Juni 1998

AKTIVEN	Per 30.06.98	Vorjahr 30.06.97
Anlagevermögen	CHF	CHF
Immobilien	18'391'000	13'042'000
Gründungskosten	5'000	10'000
Kapitalerhöhungskosten	62'000	84'000
Summe Anlagevermögen	18'458'000	13'136'000
<hr/>		
Umlaufvermögen		
Forderungen	84'956	5'723
Aktive Abgrenzung	0	13'260
Flüssige Mittel	44'908	1'193'242
Summe Umlaufvermögen	129'864	1'212'225
Bilanzsumme	18'587'864	14'348'225
<hr/>		
PASSIVEN		
Eigenkapital		
Aktienkapital	3'600'000	3'600'000
Kapitalreserve	300'000	300'000
Allgemeine Reserve	10'000	5'000
Bilanzgewinn	228'904	85'551
Summe Eigenkapital	4'138'904	3'990'551
<hr/>		
Fremdkapital		
Steuerrückstellung	54'000	35'000
Hypotheken	13'917'500	10'185'000
Wandeldarlehen	200'000	0
Kreditoren	137'087	13'708
Uebrige Verbindlichkeiten	4'410	750
Passive Abgrenzung	135'963	123'216
Summe Fremdkapital	14'448'960	10'357'674
Bilanzsumme	18'587'864	14'348'225



Anhang zur Jahresrechnung

Allgemein:	Zweck der Gesellschaft ist Uebernahme, Verkauf und Verwaltung von Sachwerten inkl. Grundeigentum.												
Rechnungslegung:	Die vorliegende Jahresrechnung ist nach den Bestimmungen des schweizerischen Aktienrechts erstellt.												
Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen:	Keine												
Verpfändete Aktiven, Eigentumsvorbehalte:	Im Rahmen der banküblichen Hypothekarfinanzierung bestehen auf den Immobilien Grundpfandbelastungen: <table><thead><tr><th></th><th>1997/98</th><th>Vorjahr</th></tr><tr><th>Buchwert grundpfandbelasteter Immobilien</th><th>CHF</th><th>CHF</th></tr></thead><tbody><tr><td>Stand Hypotheken</td><td>18'391'000.-</td><td>13'042'000.-</td></tr><tr><td></td><td>13'917'500.-</td><td>10'185'000.-</td></tr></tbody></table>		1997/98	Vorjahr	Buchwert grundpfandbelasteter Immobilien	CHF	CHF	Stand Hypotheken	18'391'000.-	13'042'000.-		13'917'500.-	10'185'000.-
	1997/98	Vorjahr											
Buchwert grundpfandbelasteter Immobilien	CHF	CHF											
Stand Hypotheken	18'391'000.-	13'042'000.-											
	13'917'500.-	10'185'000.-											
Leasingverbindlichkeiten:	Keine												
Brandversicherungswert:	Die Gebäudeversicherungswerte für die Immobilien belaufen sich gesamthaft auf CHF 23'451'000 (Vorjahr CHF 16'767'000.-)												
Personalvorsorge:	Die Gesellschaft beschäftigt kein Personal												
Anleiensobligationen:	Keine												
Beteiligungen:	Keine												
Auflösung Reserven:	Keine												
Aufwertungen:	Keine												
Eigene Aktien:	Keine												
Aktienkapital:	Das voll liberierte Aktienkapital von CHF 3'600'000.- ist aufgeteilt in 3'240 Namenaktien zu CHF 100.- und 3'276 Namenaktien zu CHF 1'000.-. Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 8. Januar 1998 besteht eine bis zum Dezember 1999 befristete genehmigte Kapitalerhöhung um CHF 1'800'000.- auf CHF 5'400'000.- durch Ausgabe von 1'620 Namenaktien zu CHF 100.- und 1'638 Namenaktien zu CHF 1'000.-.												

Andere Angaben: Keine

Jahresrechnung 1997/98 Revisionsbericht Testor

Bitte Original (Format A 4) hier einkopieren in Format A 5

Bilanzgewinn

Der Generalversammlung stehen zur Verfügung:	1997/98	Vorjahr
	CHF	CHF
Gewinnvortrag	80'551	7'054
Jahresgewinn	<u>148'353</u>	<u>78'497</u>
Bilanzgewinn	<u>228'904</u>	<u>85'551</u>

Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung des Bilanzgewinns:

	1997/98	Vorjahr
	CHF	CHF
Zuweisung an die allgemeine Reserve	10'000	5'000
Vortrag auf neue Rechnung	<u>218'904</u>	<u>80'551</u>
Bilanzgewinn	<u>228'904</u>	<u>85'551</u>

Erklärung der Anmerkungen zur Erfolgsrechnung

- (1) Unter die Verwaltungskosten fallen Verwaltung der Liegenschaften und der AG, Revision, Jahresbericht und Generalversammlung.
- (2) Unterhalt und Reparaturen der Liegenschaften werden hier zusammengefasst. Die Ausgaben haben absolut und relativ abgenommen, da nur wenige Mietwechsel vorgekommen sind und nur kleinere Reparaturen notwendig waren. Vgl. Bemerkung "Geringere Bewirtschaftungskosten".
- (3) Die Betriebskosten umfassen den Teil der Elektro-, Wasser-, Reinigungs- und Stromkosten, die den Mietparteien nicht weiterbelastet werden können. Wir haben eine Umstellung vorgenommen und können nun vor allem die steigenden Wasserverbrauchskosten weiter belasten. Dadurch kam es zu einer Senkung der Betriebskosten.
- (4) Versicherungen und Gebühren haben abgenommen, weil wir im Vorjahr vorsichtig abgegrenzt hatten.
- (5) Auf sämtlichen Liegenschaften konnten die steuerlich maximal zulässigen Abschreibungen (incl. BS) vorgenommen werden.
- (6) Gründungs- und Kapitalerhöhungskosten (Stempel!) werden aktiviert und innerhalb von fünf Jahren abgeschrieben. Den aktivierten Restwert per 30-6-98 finden Sie in der Bilanz unter dem Anlagevermögen.

- (7) Die Abschreibungen von Forderungen umfasst mögliche Mietzinsverluste zB bei Mietparteien mit Zahlungsrückständen.

Eigenkapital

	Aktien- kapital CHF	Kapital- reserve CHF	Allgemeine Reserve CHF	Bilanz- gewinn CHF
Gründungsbilanz	300'000	-.-	-.-	-.-
Kapitalerhöhung 21-6-96	2'100'000	-.-	-.-	-.-
Jahresgewinn 1995/96	-.-	-.-	-.-	12'054
Bilanz 30. Juni 1996	2'400'000	-.-	-.-	12'054
Gewinnverwendung:				
Zuweisung allg. Reserve	-.-	-.-	5'000	- 5'000
Bilanz 1. Juli 1996	2'400'000	-.-	5'000	7'054
Kapitalerhöhung 30-6-97	1'200'000	300'000	-.-	-.-
Jahresgewinn 1996/97	-.-	-.-	-.-	78'497
Bilanz 30. Juni 1997	3'600'000	300'000	5'000	85'551
Gewinnverwendung:				
Zuweisung allg. Reserve	-.-	-.-	5'000	- 5'000
Bilanz 1. Juli 1997	3'600'000	300'000	10'000	80'551
Jahresgewinn 1997/98	-.-	-.-	-.-	148'353
Bilanz 30. Juni 1998	3'600'000	300'000	10'000	228'904
Vorgesehene Gewinnverwendung:				
Zuweisung allg. Reserve	-.-	-.-	10'000	- 10'000
Bilanz 1. Juli 1998	3'600'000	300'000	20'000	218'904

Mittelflussrechnung 1997/98

	1997/98 CHF	Vorjahr CHF
Geldfluss aus Betrieb		
Jahreserfolg	148'353	78'497
Abschreibungen	187'001	71'200
Rückstellungen	19'000	25'000
Cash Flow	354'354	174'697
Veränderung Netto-Umlaufvermögen		
Zunahme Netto-Umlaufvermögen		-81'728
Abnahme Netto-Umlaufvermögen	73'813	
Investitionen/Devestitionen		
Investitionen Sachanlagen	- 5'507'049	- 5'730'731
Aktivierung Gründungs- und Kapitalerhöhungskosten	- 1'952	- 56'469
	- 5'509'001	- 5'787'200
Finanzierung		
Zunahme langfristige Passiven	3'932'500	5'079'000
Erhöhung Aktienkapital	0	1'200'000
Agio aus Erhöhung Aktienkapital	0	300'000
	3'932'500	6'579'000

**Veränderung
finanzielle Mittel**

- 1'148'334

884'769

Berechnung des inneren Werts der Aktie per 30. Juni 1998

	Tecknau	Pratteln	Gundeli	Watt- strasse	Rhein- felden	Summen
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Buchwerte	3'514'000	1'648'000	5'703'000	2'090'000	5'436'000	18'391'000
Gebäudevers. Summe	5'038'000	1'804'000	7'732'000	2'054'000	6'823'000	23'451'000
Nettojahrmieten	262'368	126'924	461'308	156'660	434'880	1'442'140
Bruttorendite	7.00%	7.00%	7.00%	7.25%	8.00%	7.30%
Ertragswerte	3'748'114	1'813'200	6'590'114	2'160'828	5'436'000	19'748'256
Abzüge						
						-13'917'500
						-137'087
						-200'000
						-194'373
						-339'314
Zuschläge						
						44'908
						84'956
						60'000
						-
						5'149'846
						3'600'000
						1'549'846
						143.1%

Anhang

Vergleich mit verschiedenen Immobilienfonds, 2. Folge

Im Anhang zu unserem letzten Geschäftsbericht haben wir mit einem Vergleich der Zahlen unserer Firma mit denen von vier Immobilienfonds unterschiedlicher Grösse begonnen. Mag bei Ihnen bei einem Vergleich mit so wenigen Fonds der Verdacht aufgekommen sein, dass wir absichtlich nur die schlechtesten Fonds ausgewählt hätten, so können wir Sie beruhigen. Dem war nicht so. Das haben wir auch nicht nötig.

Die Fondszahl ist gesunken, sinkt sie noch weiter?

Die Zahl der in der Schweiz tätigen Immobilienfonds hat im vergangenen Jahr auf 26 abgenommen. Dem Zugang des Immo Re Plus der Rentenanstalt stehen die Abgänge des Wert Invest und neuerdings des Parfon entgegen. Der Abgang des Wert Invest war bereits im letzten Jahr klar, er fand bekanntlich keine neue Depotbank. Parfon musste in Liquidation gesetzt werden, weil er die maximal erlaubte Hypothekarverschuldung von 50 % überschritt. Eine Grenze, die - bei sinkenden Mieterträgen, fallenden Verkehrswerten und Anlagen in gebeutelten Regionen wie der Westschweiz und dem Kanton Bern - noch ein paar weiteren Fonds Kopfzerbrechen bereiten dürfte. Gemäss Fondsführer Bopp 1996 weisen folgende Fonds hohe Hypothekarbelastungen auf: Realite 35.3 %, Swissfonds 1 33.9 %, Revit 28.8 %, Swissinvest 25.3 % und Bernfonds 23.1 %.

Welche Auswirkungen hat die Fusion zur UBS auf die Immobilienfonds?

Die vereinigte UBS tritt bei nicht weniger als acht Immobilienfonds als alleinige Anbieterin auf, bei weiteren vier Fonds als Co-Anbieterin, gemeinsam mit der Credit Suisse. Damit kontrolliert die neue UBS fast die Hälfte aller Immofonds. Gemessen am Vermögen der Immobilienfonds liegt die neue UBS sogar noch höher, da die acht von der UBS allein angebotenen Fonds rund 37 % der Vermögen aller Fonds aufweisen und die vier gemeinsam mit der CS angebotenen weitere 29 % auf sich vereinigen. Ob die neue UBS in Zukunft wirklich so viele Fonds anbieten möchte, wird sich zeigen. Auf diese Entwicklung dürfen wir gespannt sein.

Die Vergleichsmethode

Wie in der Zusammenstellung vom letzten Jahr haben wir in der Tabelle auf den Seiten 28 und 29 die Ausgaben bzw. Kosten der Fonds bzw. unserer Firma in Prozent der gesamten Einnahmen errechnet. Auf diese Weise wird die Kostenstruktur an den Einnahmen gemessen, was uns für einen Vergleich als beste Messmethode scheint.

Wen umfasst der zweite Vergleich?

Die diesjährige Untersuchung umfasst nun immerhin elf von noch 26 in der Schweiz tätige Immobilienfonds, wobei wir neben dem kleinen Swissinvest auch Schwergewichte wie SIMA, Interswiss und Swissimmobil Neue Serie miteinbezogen haben.

Der Swissinvest ist für uns deshalb besonders interessant, weil er - nach dem Verschwinden des Wert Invest - der kleinste Immobilienfonds ist und - gemessen am Mietertrag - derzeit nur noch etwa vier mal grösser ist als unsere Firma. Wir haben deshalb seine beiden letzten Jahresabschlüsse in den Vergleich miteinbezogen.

Folgende Immobilienfonds haben wir untersucht, wobei wir für einen Grössenvergleich auch die Zahlen für unsere Immobilienanlagegesellschaft aufführen:

	Mietein- nahmen Mio CHF	Bilanz- summe Mio CHF	Buch- wert Immo Mio CHF	Verkehrs- wert Immo Mio CHF
Immo Vision Basel AG	1.0	18.6	18.4	19.7
Swissinvest	4.2	44.3	43.0	59.4
Swissreal 1996	7.9	133.4	110.4	129.4
Swissimmobil Serie D	14.3	80.4	71.3	199.9
Siat	14.6	147.8	143.5	212.5
FIR Fonds Immobilier Romand	22.2	262.5	147.3	251.0
Swissimmobil 1961	24.3	277.3	276.1	350.9
Siat 63	51.4	521.2	494.9	752.0
La Foncière	52.3	654.1	334.2	608.6
Swissimmobil Neue Serie	60.8	615.3	603.5	920.8
Interswiss	70.8	954.3	950.0	1080.1

Sima

165.6

2747.8

1932.6

2501.9

ZUSAMMENZUG: Vergleich von elf Immobilienfonds mit der Immo Vision Basel AG						
	Immo Vision			Swissinvest		Inter-
	Basel AG					swiss
ERFOLGSRECHNUNG	97/98	96/97	95/96	96/97	95/96	1997
<u>Einnahmen = Umsatz</u>						
Mieten	100%	99.9%	99.7%	94.3%	95.4%	99.3%
Aktivierete Bauzinsen	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	0.0%	0.6%
Kapitalgewinne, realisiert	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Auflösung von Rückstellungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige Erträge	0.0%	0.1%	0.3%	5.3%	4.6%	0.1%
<u>Summe der Ausgaben</u>						
Ausgaben Immobezogen	85.4%	90.0%	96.6%	46.5%	49.6%	30.8%
Hypothesenzinsen	39.5%	50.6%	66.0%	9.9%	9.3%	0.1%
Darlehenszinsen	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	1.0%	0.8%
Unterhalt/Reparatur	6.6%	9.7%	5.1%	15.1%	12.3%	11.7%
Liegenschaftenaufwand	3.0%	6.1%	6.9%	4.6%	3.1%	5.8%
Verwaltungsaufwand Immo	7.6%	6.1%	5.0%	5.8%	5.3%	5.1%
Steuern/Abgaben	5.6%	6.0%	3.0%	5.4%	5.4%	3.7%
Abschreibungen	18.4%	9.3%	10.0%	0.8%	0.8%	0.0%
Bildung von Rückstellungen	1.9%	0.0%	0.0%	1.1%	12.4%	1.9%
Sonstiger Aufwand	2.9%	2.2%	0.6%	2.9%	1.4%	1.7%
Ausgaben Fondsspezifisch						
Schätzungs-/Revisionsaufwand				1.5%	2.0%	0.3%
Vergütung an Fondsleitung				2.8%	2.4%	3.8%
Vergütung an Depotbank				0.5%	0.3%	1.1%
Nettoertrag	14.6%	10.3%	3.4%	48.8%	44.2%	64.2%
ST Zinsaufwand	39.5%	50.6%	66.0%	10.8%	10.3%	0.9%
ST Abschreibungen/Rückstell	20.2%	9.3%	10.0%	1.9%	13.2%	1.9%
ST Technischer Immoaufwand	25.7%	30.0%	20.7%	33.8%	27.5%	28.0%
ST Spezifischer Fondsaufwand	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	4.7%	5.2%
ST Gewinn	14.6%	10.3%	3.4%	48.8%	44.2%	64.2%
Summe Subtotale (ST) = 100 %	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Anteil Cash Flow	34.8%	19.6%	13.3%	50.7%	57.4%	66.1%
Inventarwert/Innerer Wert Vorjahr	131.10	113.10	100.00	233.00	231.82	183.60
Ausschüttung laufendes Jahr	0	0	0	12.50	13.00	8.60
Inventarwert Berichtsjahr	143.10	131.10	113.10	231.82	231.05	179.15
Wertzuwachs incl. Ausschüttung	9.2%	15.9%	13.1%	4.86%	5.28%	2.26%

		Swiss-	Swiss	Swiss-				UBS
FIR	La Fon-	immobil	immobil	immobil	Siat	Siat	UBS	Swiss-
	cière	NS	"1961"	Ser D		63	Sima	real
1997	96/97	1997	1997	1997	1997	1997	1997	1997
95.8%	98.2%	99.9%	100%	99.4%	93.4%	99.8%	92.4%	95.5%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
0.0%	0.5%	-0.1%	0.0%	-0.2%	2.1%	0.0%	-2.3%	-1.5%
3.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
1.0%	1.3%	0.2%	0.0%	0.8%	4.5%	0.2%	9.9%	6.0%
61.3%	60.5%	36.5%	35.0%	45.0%	32.4%	35.9%	34.9%	28.9%
4.5%	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	3.1%	4.5%	10.0%
0.0%	0.0%	0.1%	2.1%	0.0%	1.1%	0.0%	1.2%	0.0%
14.2%	16.3%	13.1%	14.0%	8.8%	13.1%	15.9%	13.6%	4.3%
8.4%	6.8%	8.6%	8.7%	10.7%	3.7%	4.5%	15.0%	12.7%
5.8%	6.0%	5.3%	5.3%	5.4%	4.7%	5.0%	4.2%	4.2%
14.1%	16.2%	8.4%	2.2%	11.8%	7.8%	7.9%	0.0%	0.0%
6.5%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%	0.0%
7.7%	1.9%	-0.1%	1.2%	7.2%	0.2%	-1.0%	-3.9%	-2.2%
0.1%	1.2%	1.1%	1.5%	1.1%	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%
0.5%	0.5%	0.3%	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.2%	0.5%
2.1%	2.0%	3.9%	3.7%	4.7%	2.0%	2.3%	2.7%	3.2%
0.4%	0.5%	1.1%	1.1%	1.1%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%
35.7%	36.5%	59.5%	59.9%	48.8%	64.7%	60.7%	58.4%	82.1%
4.5%	9.3%	0.1%	2.1%	0.0%	2.6%	3.1%	5.8%	10.0%
14.2%	4.7%	-0.1%	1.2%	7.2%	0.4%	-0.7%	-3.7%	-2.2%
42.6%	46.5%	36.5%	31.7%	37.8%	29.4%	33.5%	32.8%	21.1%
3.0%	3.0%	5.3%	5.1%	6.3%	3.0%	3.4%	3.3%	4.1%
35.7%	36.5%	59.5%	59.9%	48.8%	64.7%	60.7%	58.4%	82.1%
100%	100%	101%	100%	100%	100%	100%	97%	115%
49.9%	41.2%	59.4%	61.1%	56.0%	65.1%	60.0%	54.7%	79.9%
4075.3	1966.5	309.25	1572.9	6293.6	2173.3	1808.7	229.69	187.82
165.0	88.0	13.50	73.0	255.0	115.0	90.0	12.00	11.50
4072.4	2010.6	303.25	1531.7	6254.8	2174.5	1809.0	224.72	183.32
3.98%	6.72%	2.43%	2.02%	3.44%	5.35%	4.99%	3.06%	3.73%

Welchen Kriterien gilt unser Vergleich?

Besonders interessiert uns wiederum der spezifische Fondsaufwand, die steuerliche Belastung der einzelnen Fonds und die Abschreibungen bzw. die Rückstellungen, welche wichtige Hinweise für die Eigenfinanzierung liefern, sowie die Summe des technisch bedingten, reinen Liegenschaftenaufwandes, der nicht nur die Unterhaltskosten umfasst, sondern der auch angeben kann, ob die Liegenschaften unterhaltsintensiv sind bzw. ob viel investiert wird.

Der fondsspezifische Aufwand

Der durch die besondere Fondskonstruktion verursachte Sonderaufwand macht minimal 3.0 % (FIR, La Fonçière und Siat) bis maximal 6.3 % (Swissimmobil Serie D) der gesamten Einnahmen aus.

Der spezifische Fondsaufwand ist nicht abhängig von der Fondsgrösse. So weist der SIMA, als grösster Immobilienfonds einen spezifischen Aufwand von 3.3 % aus, während Interwiss als zweitgrösster Fonds dafür sogar 5.2 % ausgibt und damit fast den Spitzenplatz erobert hat. Die günstigsten Fonds mit lediglich 3 % Sonderaufwand liegen grösstmässig eher im Mittelfeld.

Verglichen damit weist die kleine Immo Vision Basel AG einen Aufwand für die AG (VR, Revision, GV und Werbung) von rund 2 % der Einnahmen aus.

Steuern

Sima und Swissreal weisen die Steuern leider nicht gesondert aus. Vermutlich werden sie dort unter dem Liegenschaftenaufwand verbucht, da dieser Aufwand bei Sima und Swissreal gegenüber den anderen neun Fonds unverhältnismässig hoch ausfällt (12.7 % und 15 % gegenüber 3.7 % bis 10.7 %)

Die neun Fonds, die die Steuern separat aufführen, weisen Steuern in der Grössenordnung von 2.2 % (Swissimmobil 1961) bis 16.2 % (La Fonçière) aus. Generell fällt auf, dass schwerpunktmässig in der Romandie aktive Fonds sehr hohe Steuerlasten aufweisen, verglichen mit den hauptsächlich in der deutschen Schweiz tätigen. Die Steuerlast liegt mit 2.2 % beim Swissimmobil 1961 recht günstig, hingegen mit 11.8 % beim Swissimmobil

Serie D, 14.1 % beim FIR und sogar 16.2 % beim La Fonçière erschreckend hoch.

Die steuerliche Belastung bei der Immo Vision Basel AG hat von 6 % auf 5.6 % leicht abgenommen.

Abschreibungen und Rückstellungen

Abschreibungen werden nur von wenigen Fonds vorgenommen. Viel wichtiger für sie sind die Rückstellungen. Wir haben deshalb diese beiden Posten - die miteinander ja eng verwandt sind - zusammen genommen. Es ist sehr auffällig, dass nur drei von elf Fonds Abschreibungen und Rückstellungen in bedeutendem Ausmass gebildet haben, nämlich in der Größenordnung von 7.2 % bis 14.2 %. Bei vier Fonds lag die Aufzinsung lediglich bei 0.4 % bis 1.9 %. Und bei weiteren vier Fonds kam es netto sogar zur Auflösung von Rückstellungen. Diese lebten schlicht von der Substanz.

Die Immo Vision Basel AG hat diesen Posten von 9.3 % auf 20.2 % erhöht.

Technisch bedingter, reiner Liegenschaftenaufwand

Die Fonds wenden dafür zwischen 21.1 % und 46.5 % der Mieteinnahmen auf.

Die Immo Vision Basel AG hat hier lediglich 27.6 % der Einnahmen aufgewendet, was - angesichts der mehrheitlich älteren Bausubstanz - als eine recht gute Zahl gelten darf. Hier dürften die geringen Mietwechsel eine bedeutende Rolle gespielt haben.

Wie rentabel sind eigentlich Immobilienfonds?

Im untersten Bereich der Tabelle haben wir nicht die - je nach Zinslage sehr schwankenden Börsenkurse - verglichen, sondern die Inventarwerte unter Berücksichtigung der Ausschüttungen. Die Inventarwerte sind dann mit den inneren Werten der Immo Vision Basel AG vergleichbar, die keine Ausschüttungen vornimmt. Die Steigerung der Inventarwerte der elf Immobilienfonds liegt bei bescheidenen 2.02 % bis maximal 6.72 %. Interessant ist auch, dass viele Fonds nach Ausschüttung sogar einen geringeren Inventarwert aufweisen, also eigentlich Substanz ausgeschüttet haben. Dies wird sich in härteren Zeiten bitter rächen.

Die Immo Vision Basel AG hingegen hat ihren inneren Wert im vergangenen Geschäftsjahr um 9.15 % gesteigert. Die durchschnittliche jährliche Steigerung seit Gründung liegt sogar bei mehr als 12 %, womit wir den besten Immobilienfonds um Längen geschlagen haben.

Schlussfolgerungen

Der auf elf Fonds ausgeweitete Vergleich hat die Ergebnisse vom letzten Jahr mit nur vier Fonds nicht nur vollauf bestätigt, sondern auch neue Erkenntnisse gebracht:

- **Der fondsspezifische Sonderaufwand ist beachtlich;**
- **die steuerliche Belastung der Fonds liegt im Rahmen von ganz normalen Immobilien-Aktiengesellschaften;**
- **einzelne Immobilienfonds lösen netto Rückstellungen auf, leben also immer noch von den früheren guten Zeiten;**
- **die Immo Vision Basel AG steigert ihren inneren Wert wesentlich stärker als alle elf untersuchten Fonds.**

Wir sind uns bewusst, dass wir mit dem diesjährigen Vergleich erst einen weiteren Zwischenschritt realisiert haben. Wir möchten unser Vorhaben in Zukunft ausweiten und bald einmal sämtliche Immobilienfonds und auch die verschiedensten in der Schweiz aktiven Immobilien-Aktiengesellschaften auf einer möglichst vergleichbaren Ebene nebeneinander stellen.

HRR/HRH