

ZEIT ZU KAUFEN?

# Immobilien in Zeiten des billigen Geldes

Die aktuell tiefen Zinssätze verführen zum Kauf von Immobilien. Immobilien als Sachwerte sind sehr gefragt und dienen als Hort von beständigem Wert.

AUTOR: DR. IUR. BERNHARD MADÖRIN

**I**mmobilien sind sicher eine sehr gute, inflationsbeständige Wertanlage. Das Wertschriftenportefeuille schneidet demgegenüber schlechter ab. Vergleichen wir die beiden Anlagevehikel in einer Analyse, auch im Hinblick auf die Steuern.

## Finanzanlagen

Wertschriften bieten in einem sogenannten gemischten Portefeuille mit Aktien und Obligationen eine Rendite von drei bis sechs Prozent. In den letzten zehn Jahren war die Entwicklung plus minus null, da die Finanzmärkte erstens sehr volatil waren und zweitens die Devisen ungeahnte Veränderungen zeigten. Die neuste globale Finanzkrise vom August 2011, die dritte in diesem Jahr, zeigt den freien Fall der Märkte. Der Franken dagegen ist so stark wie nie zuvor und alle Weltwährungen mit Ausnahme der Norwegischen Krone und des japanischen Yen sind im Kursverlust. Erst

eine Analyse über einen längeren Zeitraum zeigt eine verlässliche Beurteilung mit einer guten Rendite. Es gibt eine Studie von Pictet & Cie über einen Zeitraum von knapp 100 Jahren, welche die Anlagen in Finanzinvestitionen als beste aller Anlagen, also die mit der besten Rendite zeigten. Die Studie kommt bei Wertschriften auf eine Performance von rund fünf Prozent p.a., bei Liegenschaften von vier Prozent p.a. und bei reinen Obligationen von drei Prozent (Werte hier grob gerundet). Die Studie hat weltweit Beachtung erfahren und wird als Referenzwert beigezogen. Bei der Finanzanlage ist jedoch auch die Inflation zu berücksichtigen, welche rund ein Prozent pro Jahr absorbiert. Hinzu kommt in der Schweiz eine Vermögenssteuer bei grösseren Vermögen (ab etwa fünf Mio. Franken) von einem Prozent. Dazu rund 35% Einkommensteuer auf den Zinserträgen. Bei Zinsen von drei bis vier Prozent geht noch einmal ein Drittel weg an Steuern. All das zusammen führt dazu, dass ein gemischtes Portefeuille nach Steuern mit einer mässigen Rendite abschneidet.

## Immobilien

Immobilien sind beliebt und bieten dagegen eine regelmässige inflationsresistente Rendite. Nachteil der Immobilien sind die regulatorischen Hürden, die zu einer Ordnungsmiete führen und nicht zu einer Marktmiete. Hinzu kommen Einschränkungen des Eigentums aufgrund von öffentlichen Auflagen. Bei Immobilien sind die Voraussetzungen bezüglich Steuern ähnlich wie bei Finanzanlagen. Besteuerung des Mietertrages und des Vermögens, zusätzlich Grundstückgewinnsteuern bei Handänderung und im Falle eines grösseren Immobilienparkes eventuell die Einstufung als Immobilienhändler und damit zusätzlich AHV als rund zehnpromtente Sondersteuer. Damit haben wir auch eine Steuerbelastung von rund einem Prozent im Vermögen, von rund 35% des Mietertrages und allfällige Sondersteuern. Der Vorteil der Immobilie liegt in der Wertresistenz. Während das Portefeuille mit der Inflation an Wert verliert, bleibt die Immobilie wertresistent. Hinzu kommt, dass die Rendite der Immobilie in der Regel höher liegt als die Rendite der Obligationen aufgrund des Immobilitätszuschlages.

Interessant sind Liegenschaften unter Berücksichtigung der Rendite nach Steuern. Liegenschaftsunterhalt ist ja steuerlich abzugsfähig. Das bedeutet, dass der Erwerb von Liegenschaften mit aufgestautem Unterhalt besonders attraktiv ist. Eine Renovation, geschickt verteilt auf zwei bis vier

## ZUM AUTOR

Dr. iur. Bernhard Madörin ist seit über 20 Jahren Wirtschaftsprüfer und Steuerexperte und zeichnet als Autor zahlreicher praxisorientierter Aufsätze zu den Themen Recht, Steuern, Rechnungslegung, Revision. Von ihm sind verschiedene Bücher zu diesen Themen erschienen.

[www.artax.ch](http://www.artax.ch)

Jahre, reduziert das steuerbare Einkommen und auch das steuerbare Vermögen. Wenn man in diese Berechnung noch den Grenzsteuersatz mit einbezieht, schneiden Immobilien noch besser ab. Grenzsteuersatz ist derjenige Steuersatz, um den die Steuern zunehmen, indem das Einkommen zunimmt. So steigt zum Beispiel der Steuersatz von 20 Prozent bei 100'000 Franken Einkommen auf 21 Prozent bei 110'000 Franken. Entsprechend steigen die Steuern von 20'000 auf 23'100 Franken, entsprechend kosten 10'000 mehr Einkommen nicht 21 Prozent sondern 31 Prozent, nämlich 3100 Franken für 10'000 Franken.

### Immobilienblase

In der Zeit des billigen Geldes ist die Markrendite von Liegenschaften vier bis sieben Prozent. Die Nachfrage ist gross, grösser als das Angebot, was die Preise nach oben treibt. Gut unterhaltene Liegenschaften haben tiefere Renditen. Bei hohen Renditen sind grössere Unterhaltsaufwendungen einkalkuliert. Im Falle eines Anstieges der Zinsen wird die Markrendite ansteigen, entsprechend werden Liegenschaften neu zu bewerten sein, in der Regel führt dies zu tieferen Bewertungen. Aufgrund der aktuellen Situation wird auch von einer Immobilienblase gesprochen. Wir erinnern uns: Von 1990 bis 1995 haben die Liegenschaften in der Schweiz rund einen Viertel an Wert verloren. Ob es eine ähnliche Entwicklung geben wird, ist offen, und wie lange der Immobilienboom anhält, ist ebenfalls offen.

Bei der Investition in Immobilien ist darauf zu achten, dass genügend Eigenkapital vorhanden ist. Bei einem Anstieg der Zinsen kann die Bank eine Erhöhung des Eigenkapitals verlangen, bei knapp finanzierten Renditen. Eine angemessene Reserve ist notwendig. So kann eigentlich bei Immobilien nicht viel passieren. Einzig ist zu beachten, dass Immobilien immobil sind. Im Zeichen einer aktiven Wirtschaft wird von den Personen Mobilität verlangt, was der Immobilität von Immobilien entgegen spricht. Hier gilt, Zeitreserve einzuplanen um einen allfälligen Verkauf mit genügend Planung zu realisieren, ansonsten wird das viel begehrte Eigenheim vom Wunschtraum zum Pferdefuss.

### Gesamtbetrachtung

Für den Anleger ist es heute sehr schwierig, sich richtig zu entscheiden. Vermögensanlage hat eine langfristige Komponente, und wir müssen heute als Investor, auch als Privatinvestor, langfristig denken. Die Welt ist in einer starken Unordnung. Lokale und regionale Unruherherde sorgen für hohe Volatilität. Aufgrund der Globalisierung sind auch regionale Entwicklungen global. Die Erdbeben in Japan führten kurzfristig zu Produktionsverlangsamungen in Europa aufgrund von fehlenden Zulieferungen. Das nämliche Erdbeben führte zu einer Remedur in der Weltenergiepolitik. Anstelle einer bipolaren Welt Ost und West in den Nachkriegsjahren ist eine heterogene Weltsituation entstanden, die zu einer Neuorientierung zwingt. Die wohl situierte Schweiz wird im schwächenden Europa zur Schwäche führen, und die überschuldete USA werden zu negativen Implikationen in der Schweiz führen. Das Ergebnis für den Anleger heisst, dass eine diversifizierte Anlage notwendig ist: Immobilien, Aktien, Unternehmen, Obligationen, Geld, Gold. Wir wissen nicht, wo wir in 20 Jahren stehen werden. Sind wir dennoch optimistisch. Die Welt hat sich trotz allem seit Beginn der Menschheit für den Menschen nur verbessert. Und vielleicht ist Geld auch nicht alles. ◆



## Das Branchenverzeichnis der Schweizer Immobilienwirtschaft

Bestellen Sie jetzt Ihr persönliches Exemplar bis 30.10.2011 zum Vorzugspreis!

- rund 1500 qualifizierte und aktualisierte Adressen
- sortiert nach Branchen und Regionen
- CD-ROM mit vielseitigen Such- und Exportfunktionen
- tägliche Aktualisierung der Daten im Internet

Alle Bezieher der CD-ROM erhalten Zugriff auf die Premium-Internet-Datenbank mit Exportfunktion!

[www.immobilienbusiness.ch](http://www.immobilienbusiness.ch)

Informationen und Bestellung:

Per E-Mail: [who@ibverlag.ch](mailto:who@ibverlag.ch) / Telefonisch: 043 333 39 43

**IMMOBILIEN  
BUSINESS**  
Das Schweizer Immobilien-Magazin