

Steuerwüsten können privilegiert sein

RENDITE Der Wert von Mehrfamilienhäusern variiert mit den Steuerverhältnissen der Eigentümer. Der Stadt-Berner erzielt für die gleiche Liegenschaft mehr Rendite als der Stadt-Zürcher.

SAMUEL GERBER

Nach schlechten Erfahrungen mit Wertpapieren suchen Anleger jetzt Renditeliegenschaften. Der Preis, der bei gegebener Renditeerwartung bezahlt werden darf, hängt auch massiv von den Steuerverhältnissen und der Renovationsstrategie des Erwerbers ab.

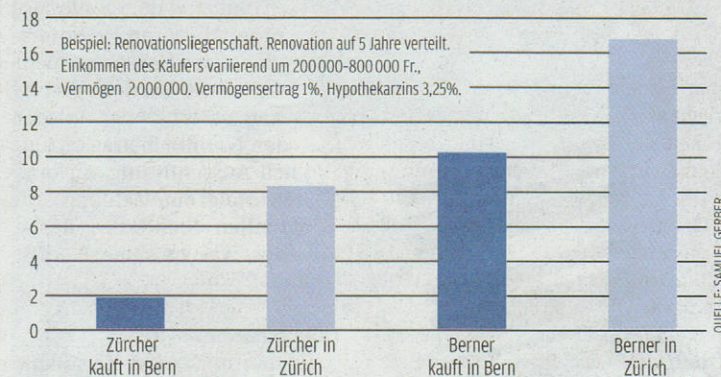
Der objektive Wert einer Immobilie wird oft mit der Discounted-Cashflow-Methode ermittelt: Man schätzt die künftigen Reinmieterträge aus der Liegenschaft. Diese werden kapitalisiert, abdiskontiert und addiert. Das ergibt den Wert der Immobilie. Der Wert aus der individuellen Sicht einer natürlichen Person, die ihre Steuerfolgen aus der Liegenschaft berücksichtigt, kann vom objektiven Wert massiv abweichen.

Besteuern der Immobilie

Das neu entwickelte Bewertungsinstrument vergleicht zwei Szenarien: Die gegenwärtigen und zukünftigen Einkommens- und Vermögensverhältnisse des Käufers, der in ein Mehrfamilienhaus investiert und jemandem, der es nicht tut und sein Geld nicht direkt in Immobilien anlegt. Die Steuerdifferenzen zwischen den beiden Szenarien fliessen in die Betriebsrechnung der Immobilie ein und verändern ihren käuferbezogenen Wert. Der Stadt-Zürcher mit variierend hohem Einkommen, der die Renovationsliegenschaft in der Stadt Bern unter den gegebenen

17 Prozent höhere Rendite für Berner in Zürich

Abweichung zum objektiven Immobilien-Wert (in %)



Voraussetzungen kauft, kann dafür (bei gleicher Renditeerwartung) nach Steuern 2% mehr bezahlen als den objektiven Wert des Schätzungsexperten.

Der Stadt-Berner (mit gleichem Vermögen und Einkommen), der umgekehrt die gleiche Liegenschaft in der Stadt Zürich erwirbt, kann dafür bei gleicher Rendite jedoch fast 17% mehr bezahlen als den objektiven Wert. Falls er den objektiven Wert bezahlt, erzielt er mit der Investition eine um 17% höhere Rendite nach Steuern (siehe Grafik).

Steuerwüsten

Werte von Mehrfamilienhäusern variieren mit Renovationsstrategie und Steuerverhältnissen der Eigentümer. Jedes individuelle Ergebnis beruht auf den Annahmen zu den Steuerverhältnissen des Erwerbers, zur Liegenschaft, zum Marktumfeld, zur Bewirt-

schaffungsqualität und zur Renovationsstrategie.

Neubauten sind für natürliche Personen keine steuerprivilegierten Investitionen: Der Ertrag aus der Liegenschaft wird zum Erwerbseinkommen gezählt, erhöht das Gesamteinkommen und damit die Steuerprogression. Der Pauschalabzug für Liegenschaftsunterhalt gleicht den Progressionsnachteil kaum aus.

Folgerungen

1. Bei hohen Einkommen können objektiver Wert und Rendite eines Mehrfamilienhauses bei geschickter Bewirtschaftungs- und Instandsetzungsstrategie dank Steuerersparnissen übertroffen werden.
2. Bei tieferen Einkommen ist dies nur bei sehr geschickter Strategie möglich.
3. Einwohner von «Steuerwüsten» sind beim Erwerb von Renovationsliegenschaften privilegiert.



Ein Teil eines Neubaus in Zürich.

Sie sollten in Renovationsliegenschaften an steuergünstiger Lage investieren und dürfen dort bei geschickter Instandsetzungsstrategie (bei gleicher Rendite) höhere Preise bezahlen.

4. Steuergünstige Immobilienstandorte sind für Investitionen in Renovationsliegenschaften oder Neubauten vorzuziehen.

5. Liegenschaftssteuern und Handänderungskosten sollen bei der Wahl eines Investitionsstandortes berücksichtigt werden. Sie reduzieren den Wert der Liegenschaften erheblich.

6. Jedes Beispiel kann mit dem erläuterten Bewertungsinstrument berechnet werden.

Samuel Gerber, Mitglied der Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS), Executive MBA der Universität Zürich und dipl. Arch. ETH. Die vollständige Studie «Was Mehrfamilienhäuser wert sind und wo man investieren sollte» auf www.samuel-gerber.ch.