

# Banken leiden ohne Eigenmietwert

**SCHWEIZ** Fällt die Besteuerung des fiktiven Einkommens, verlieren Hypothekarggeber Geschäft – langsam und über Zeit.

JEFFREY HOCHEGGER

Die Banken haben an einer Abschaffung des Eigenmietwerts keine Freude. Ihnen entgeht in verschiedenen Bereichen Geschäft, wenn es zu einem Systemwechsel in der Wohnungsbesteuerung kommt. Die Chancen sind gut, das Anliegen steht seit Jahren auf der politischen Agenda.

Das Hypothekarvolumen dürfte schrumpfen, wenn auch nicht sofort. «Amortisationen werden zunehmen», ist sich Damian Gliott, Mitgründer der unabhängigen Beratungsgesellschaft VermögensPartner, sicher. Auch Daniel Salzmann, CEO der Luzerner Kantonalbank (LUKB), geht davon aus, «dass sich das Sparverhalten mit der Abschaffung des Eigenmietwerts verändert». Eigentümer würden versuchen, ihre Hypothekarschulden bei steigenden Zinsen rascher abzuzahlen, als dies heute der Fall sei.

Die LUKB hat mögliche Auswirkungen für ein Szenario kalkuliert, in dem die Schuldzinsen nicht mehr abzugsfähig sind. «Bei einer Abschaffung des Eigenmietwerts rechnet die LUKB über einen Zeitraum von zehn Jahren mit einer Verkürzung der Bilanzsumme um brutto 5%», erklärt CEO Salzmann.

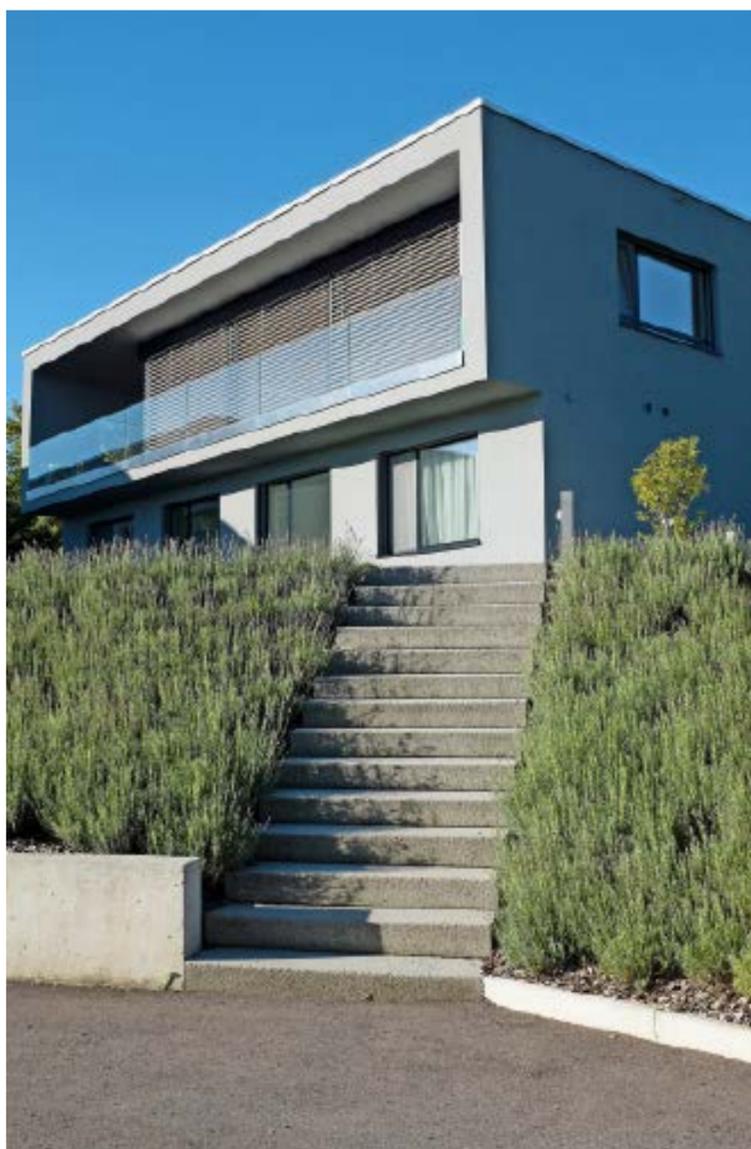
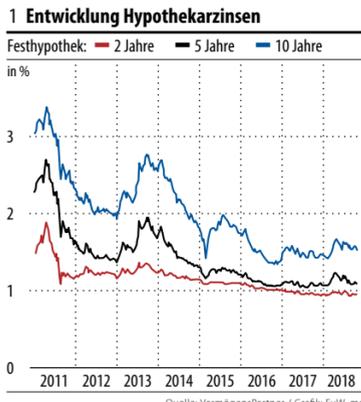
## Vertraglich gebunden

Diese Ertragsausfälle seien nicht substanzial für die Bank. Dennoch werde das Nettowachstum dadurch etwas kleiner. Von einem über eine längere Zeit dauernden Effekt ist auch deshalb auszugehen, da viele Immobilienbesitzer ihre Hypothekarschulden für mehrere Jahre fixiert haben und derzeit aus bestehenden Verträgen gar nicht aussteigen können.

Andreas Venditti, Bankenanalyst bei Vontobel, sieht noch eine andere Gefahr: «Verkauft ein Bankkunde seine Wertschriften, um seine Hypothek zu tilgen, verliert die Bank Ertrag aus dem Immobilien- und dem Anlagegeschäft.»

Beim Eigenmietwert handelt es sich um ein fiktives Einkommen, das Eigentümer einer selbst bewohnten Liegenschaft versteuern müssen. Dieses zusätzliche Einkommen kann durch den Abzug der Schuldzinsen und der Unterhaltskosten reduziert werden. Der Anreiz, Schulden zu machen, um weniger Steuern zu zahlen, würde mit der Abschaffung des Eigenmietwerts wegfallen.

Doch es gilt, weitere Faktoren zu berücksichtigen. «Den grössten Einfluss auf das Amortisationsverhalten der Kunden hat das Zinsniveau», sagt Martin Loosli, Leiter Produktmanagement Finanzierungen der Zürcher Kantonalbank (ZKB). Die aktuell niedrigen Zinsen bedeuten, dass der mögliche Abzug gering ist, das zu ver-



Mit der Abschaffung des Eigenmietwerts sinken die Kosten für Wohneigentum.

steuernde Einkommen hoch. Im gegenwärtigen Umfeld würde eine Abschaffung des Eigenmietwerts den meisten Hypotheknehmern Vorteile bringen.

Gemäss Loosli liegt der Eigenmietwert aktuell «in 95% der Fälle über dem Schuldzins». Je nach Zinsentwicklung ändert sich jedoch die Ausgangslage (vgl. Grafik 1). «Bei einem Anstieg der Zinsen um 200 Basispunkte über alle Laufzeiten wäre bei etwa der Hälfte der Hypotheknehmer der abzugsfähige Schuldzins grösser als der Eigenmietwert», sagt ZKB-Experte Loosli. In diesem Fall würde also nur noch die Hälfte der Hypotheknehmer von der Abschaffung des Eigenmietwerts profitieren. Höhere Zinsen zum Zeitpunkt einer allfälligen Abstimmung könnten eine Abschaffung des Eigenmietwerts der- einst also noch gefährden.

Ob sich die Rückzahlung aus Kundensicht lohnt, hängt von weiteren Aspekten ab. «Die Amortisation der Hypothek ist dann sinnvoll, wenn die Anlagerendite tiefer ausfällt als der zu bezahlende Hypothekarzins», rät Vermögensberater Gliott. Hypotheknehmer, die auch Anleger sind, sollten sich diese Frage immer stellen. Das aktuelle Zinsniveau spreche eher gegen eine Amortisation, bedinge aber, dass die Liquidität in risikoreichere Investitionen wie beispielsweise Aktien fliesse. Ob Liegenschaftsbesitzer das so umsetzen, ist ungewiss. Sicher ist, was Anleger sparen, die ihre Schulden reduzieren. Gliott sagt: «Wer amortisiert, erhält eine garantierte Rendite in Form des wegfallenden Hypothekarzins.»

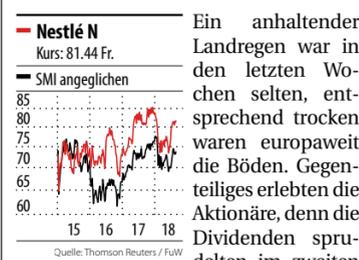
## Reiche amortisieren

Die grössere Hürde dürften die finanziellen Möglichkeiten darstellen. Viele Kunden verfügen nicht über die Mittel, um ihre Schulden zu tilgen. Die Hypothekarschulden sind zuletzt deutlich gestiegen (vgl. Grafik 2). Die ZKB hat ihr Portfolio untersucht. Loosli sagt: «Rund die Hälfte der Schuldner verfügt nicht über die Mittel, um neben der vereinbarten Pflichtamortisationen zusätzliche wesentliche Rückzahlungen vornehmen zu können.» Die ZKB rechnet damit, dass etwa 10 bis 14% des Hypothekarvolumens amortisiert werden könnten.

Nur wer Geld hat, tilgt seine Schulden. Das beeinflusst das Hypothekenportfolio. «Wenn vermögendere Kunden, also gute Schuldner, ihre Hypotheken zurückzahlen und weniger solvente Kunden ihre Immobilienkredite unverändert belassen, verschlechtert sich die Qualität des Hypothekenportfolios», erklärt Bankenanalyst Venditti. Loosli von der ZKB relativiert: «Hypotheken von selbstbewohnten Immobilien gehören zu den risikoärmsten Ausleihungen auf einer Bankbilanz.»

# Nestlé liegt an der Spitze der Dividendenzahler

**INTERNATIONAL** Global steigen die Ausschüttungen fast 13%.



Ein anhaltender Landregen war in den letzten Wochen selten, entsprechend trocken waren europaweit die Böden. Gegenteiliges erlebten die Aktionäre, denn die Dividenden sprudelten im zweiten Quartal weltweit wie nie zuvor. Kräftige Gewinnsteigerungen erlaubten es den Unternehmen, Rekordsummen auszuschütten. Die weltweiten Dividenden stiegen im zweiten Quartal 12,9% auf 497,4 Mrd. \$, wie der Vermögensverwalter Janus Henderson im jüngsten Dividendenreport gerechnet hat.

Die Ausschüttungen stiegen in allen Regionen der Welt, ausgenommen im Vereinigten Königreich. In zwölf Ländern purzelten die alten Rekordmarken, darunter in Frankreich, Japan und in den USA. Auch in der Schweiz liegt die Dividendensumme auf dem höchsten Stand. Noch, gilt es anzufügen, denn für Frühjahr 2019 werden noch höhere Zahlungen erwartet, auch vom bisherigen Spitzenreiter Nestlé.

Seit einigen Jahren – der Henderson-Report deckt die Periode 2012 bis 2018 ab – steht Nestlé zuoberst in der Rangliste. Rund 7,2 Mrd. \$ Dividende zahlte der Konzern aus Vevey im April an die Aktionäre. Auf Rang zwei folgt der deutsche Autobauer Daimler mit einer ausgezahlten Dividendensumme von 4,5 Mrd. \$.

Die zehn besten Dividendenzahler weltweit (vgl. Tabelle) kamen für 46,5 Mrd. \$ oder 9% aller Ausschüttungen auf, die nächsten zehn für weitere 8%. Regional dominierte im Berichtszeitraum Europa, da im Zeitraum von April bis Juni zwei Drittel der jährlichen Ausschüttungen der europäischen Unternehmen fliessen. Das Wachstum in Europa war mit 18,7% (bereinigt +7,5%) so hoch wie zuletzt 2015.

Vor allem in Deutschland und in Frankreich waren die Unternehmen grosszügig. Der Automobilkonzern Volkswagen verdoppelte die Ausschüttung nahezu, nachdem im Vorjahr der Gewinn wegen des Abgaskandals zusammengefallen war. Aber auch die Branchennachbarn BMW und Daimler erhöhten ihre Zahlungen zweistellig, ebenso der Softwarekonzern SAP und der Versorger Eon.

In Nordamerika, der nach Dividendensumme führenden Region, fielen die Ausschüttungen 5% höher aus. Die stärksten Zunahmen wurden aus dem Technologie- und dem Finanzsektor gemeldet. So schaffte es Microsoft erstmals in die Top zwanzig. Apple büsste dagegen zwei Positionen ein und fiel auf Rang sechzehn zurück. **GA**

## Die 20 grössten Dividendenzahler

Unternehmen	Branche	Land	Rang (Vorjahr)
Nestlé	Nahrungsmittel	CH	1 (1)
Daimler	Automobil	D	2 (10)
Samsung	Technologie	KOR	3 (12)
Sanofi	Pharma	F	4 (4)
BNP Paribas	Bank	F	5 (7)
Allianz	Versicherung	D	6 (6)
HSBC	Bank	GB	7 (3)
China Mobile	Telecom	CHI	8 (16)
AB InBev	Getränke	B	9 (9)
Royal Dutch Shell	Öl	NL	10 (5)
Total	Öl	F	11 (-)
Comm. Bank of Australia	Bank	AUS	12 (11)
Intesa Sanpaolo	Bank	I	13 (19)
Axa	Versicherung	F	14 (-)
Dt. Telekom	Telecom	D	15 (18)
Apple	Technologie	USA	16 (14)
Toyota	Automobil	J	17 (17)
Exxon Mobil	Öl	USA	18 (15)
BASF	Chemie	D	19 (-)
Microsoft	Technologie	USA	20 (-)

Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

## LLB verdient ein Viertel weniger

Die Liechtensteinische Landesbank (LLB) hat, wie bereits im Juli angekündigt, im ersten Halbjahr einen deutlichen Gewinnrückgang erlitten. Belastet wurde das Ergebnis durch stichtagbezogene Buchverluste in den Finanzanlagen. Für das Gesamtjahr erwartet sie allerdings ein solides Konzernergebnis. Die Bank will ausserdem eigene Namensaktien zurückkaufen.

[www.fuw.ch/250818-7](http://www.fuw.ch/250818-7)

## St. Galler Kantonalbank plant Kapitalerhöhung

Die St. Galler Kantonalbank will 2019 eine Kapitalerhöhung im Umfang von 29,4 Mio. Fr. durchführen. Mit dem Geld soll die Kapitalausstattung gestärkt und weiteres Wachstum finanziert werden. Da der Kanton an der Kapitalerhöhung nicht teilnimmt, sinkt sein Anteil von 54,8 auf 51%. Die Aktionäre stimmen an der Generalversammlung vom 24. April 2019 über die Kapitalerhöhung ab.

[www.fuw.ch/250818-8](http://www.fuw.ch/250818-8)

# Raiffeisen-Chef: «Der Abgang tut weh»

**SCHWEIZ** Die Halbjahreszahlen der Genossenschaftsbank waren die letzten unter Patrik Gisel.

VALENTIN ADE

Zum letzten Mal präsentierte Patrik Gisel diese Woche ein Geschäftsergebnis von Raiffeisen. Auf Ende Jahr wird Gisel von der Spitze der Bank zurücktreten, was er vor rund einem Monat bekannt gab. Das Finanzhaus zu verlassen, «tut schon ein wenig weh», räumte Gisel am Mittwoch in einer Telefonkonferenz ein.

«Der mediale Druck auf meine Person ist enorm gewesen», sagte Gisel. Um die Reputation der Bank nicht zu schädigen, ziehe er sich zurück. Gisel war dreizehn Jahre lang die Nummer zwei unter Ex-Raiffeisen-Chef Pierin Vincenz und ganz nah an ihm dran. Gegen Vincenz führt die Staatsanwaltschaft ein Strafverfahren wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung, im kommenden Jahr erwartet den Bündner wahrscheinlich ein Gerichtsverfahren.

Die Finanzmarktaufsicht (Finma) warf Verwaltungsrat (VR) und Geschäftsleitung von Raiffeisen Schweiz nach dem Abschluss ihres Verfahrens gegen die Bank im ersten Halbjahr zudem vor, Vincenz schalten und walten gelassen zu haben,

wie dieser wollte. Die Suche nach einem Nachfolger Gisels läuft. Zuvor wird an einer Delegiertenversammlung (DV) von Raiffeisen Schweiz am 10. November ein neuer VR-Präsident gewählt. Die Person, die zur Wahl vorgeschlagen werden soll, wird laut Bank bis Mitte September feststehen. An der DV soll auch der Bericht von Wirtschaftsprofessor Bruno Gehrig

## Unternehmenszahlen

1. Semester, in Mio. Fr.	2018	Vgl. zum Vj. in %
<b>Ertrag</b>	<b>1636</b>	<b>0,5</b>
- Zinsen	1138	1,6
- Kommissionen	256	3,9
- Handel	118	2
Aufwand	1000	-0,7
Gewinn	416	-4,1
Bilanz (in Mrd. Fr.)	229,5	0,8
- Hypotheken	176	2,1
- Kundengelder	165,6	0,9
Verwaltete Vermögen (in Mrd. Fr.)	210,5	0,5
Aufwand-Ertrags-Verhältnis (in %)	61,1	61,8
Gesamtkapitalquote (in %)	16,6	17,4
Leverage Ratio (in %)	7	7,1
Eigenkapitalrentabilität (in %)	5,2	6,1
Vollzeitstellen	9387	-0,3

1/ Vorjahreswert