

Bei Immobilienanlagen ist Haus nicht gleich Haus

REUTLINGEN, 29. August. Der Aufbau der privaten Altersversorgung mit Hilfe vermieteter Immobilien hat in den letzten Jahren an Attraktivität verloren. Auf der einen Seite sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen heikel geworden, und auf der anderen Seite sind die steuerlichen Anreize gesunken. Die stagnierenden Mieten, die geringen Abschreibungen, die unsicheren Wertverläufe und die Probleme beim Verkauf haben dazu geführt, dass aus stabilen Sorglos-Anlagen labile Sorgen-Investitionen geworden sind.

Trotzdem sollte das Kind nicht mit dem Bade ausgeschüttet werden. Mit vermieteten Immobilien lässt sich auch in Zukunft ordentlich Geld verdienen. Nur kommt es mehr denn je auf das wirtschaftliche Fundament der Häuser und Wohnungen an. Lage, Preis und Ertrag waren und sind die entscheidenden Faktoren. Wer wenige Regeln beherzigt, kann mit Immobilien hohe Erträge erzielen, und wer in die falschen Objekte einsteigt, kann den Schaden auch mit Hilfe waghalsiger Finanzierungen nicht wieder wettmachen. Das wird in folgendem Beispiel deutlich.

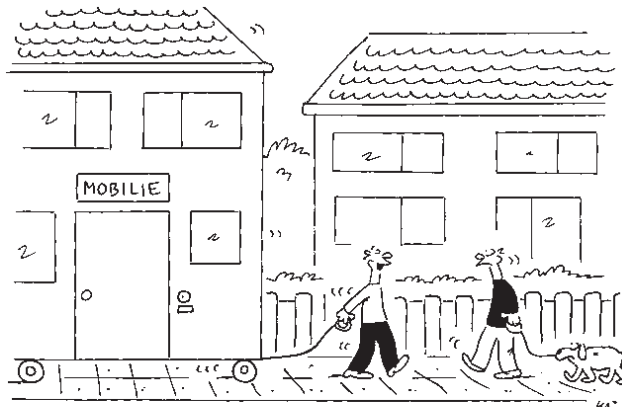
Ein Anleger ist 50 Jahre alt und hat 60 000 Euro auf der hohen Kante. Sie sollen der Grundstock für den Kauf einer vermieteten Wohnung sein. Das Objekt ist vor fünf Jahren für 225 000 Euro erbaut worden. Nun wird es für 200 000 Euro zum Kauf angeboten. Die monatliche Miete liegt zur Zeit bei 800 Euro. Dadurch kann das Objekt für 21 Jahresmieten erworben werden.

Unter Berücksichtigung der Nebenkosten, die bei 10 000 Euro liegen, steigt der Faktor auf 22 Jahresmieten, doch der Preis ist im Vergleich zu Neubauten, die 25 oder 26 Jahresmieten kosten, immer noch so günstig, dass der Anleger das Gefühl hat, bei diesem Handel nicht viel falsch machen zu können. Das ist aber nicht richtig. Die Investition ist trotz des günstigen Preises eine Anlage mit Haken und Ösen, weil für den Kauf der Immobilie ein Darlehen notwendig ist.

Der Anleger braucht für die Bezahlung der Wohnung ein Darlehen von 150 000 Euro. Die Hypothek kostet 5,6 Prozent pro Jahr. Der Zinssatz ist zehn Jahre fest, und der Kredit soll in dieser Zeit getilgt werden, weil der Anleger die Schulden bis zur Pensionierung vom Tisch haben möchte, um im Alter von den Mieten leben zu können. Die schnelle Tilgung führt zu mo-

Die Rendite von Immobilienanlagen ist oft niedriger als die von Bank-Sparverträgen oder langfristigen Aktienanlagen. Dennoch können sich Kauf und Vermietung einer Immobilie lohnen, sofern alles stimmt: Lage, Kaufpreis und Mietertrag.

Von Volker Looman



„Und durch die flexible Lage kann man die Erträge positiv beeinflussen...“

natlichen Aufwendungen von 1635 Euro für Zins und Tilgung.

Die Ausgaben für den Kredit sind höher als die Einnahmen aus der Vermietung, so dass für jeden Fachmann erkennbar wird, dass es sich bei dieser Anlage um einen klassischen Immobilien-Sparplan handelt. Die erste Zahlung beträgt 60 000 Euro. Das ist die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Kredit. Man kann die Summe auch als Eigenkapital verstehen. Danach folgen 120 Sparraten. Auf der einen Seite muss der Investor für Zins und Tilgung monatlich 1635 Euro aufwenden, und auf der anderen Seite fließen durch die Vermietung jeden Monat genau 800 Euro in die Kasse.

Hinzu kommen die Steuern. Die Verrechnung der Mieten, Abschreibung und Schuldzinsen führt am Anfang zu Steuervorteilen, doch die Kreditzinsen sinken durch die hohe Tilgung dermaßen schnell, dass bereits ab dem vierten Jahr jährliche Nachzahlungen zu leisten sind. Das führt unter dem Strich zu monatlichen Aufwendungen, die bei 774 Euro beginnen und im Laufe der Zeit auf 1052 Euro steigen. Der Lohn der Anstrengungen ist die schuldenfreie Immobilie im Wert von rund 200 000 Euro.

Die jährliche Rendite dieses Sparplans beträgt 3,2 Prozent vor Steuern. Davon bleiben bei einem Jahreseinkommen von

vertrag im Augenblick mehr abwirft. Bei einer Direktanlagebank wie der ING-DIBA in Frankfurt gibt es für einen Sparplan mit zehnjähriger Laufzeit derzeit 4,4 Prozent pro Jahr, und dieser Zinssatz ist fest wie Beton.

Davon bleiben nach Abzug der künftigen Abgeltungsteuer ungefähr 3,2 Prozent übrig, so dass der Sparvertrag der Bank das einfachere und vorteilhaftere Geschäft für den Anleger ist. Umgekehrt kann die Immobilie punkten, wenn der Wert während der Vermietung steigt. Sollte der Wert der Immobilie zum Beispiel jedes Jahr um 1 Prozent steigen, winkt ein Endwert von 221 000 Euro, der die Rendite des Sparplans auf 4,3 Prozent erhöht. Falls der Wert um 2 Prozent klettert, winken am Schluss sogar 5,9 Prozent pro Jahr.

Die wenigen Zahlen zeigen in aller Deutlichkeit, wie heikel das Geschäft selbst bei Immobilien geworden ist, die für 21 oder 22 Jahresmieten gekauft werden. Daran ändert auch die Finanzierung der Immobilie nichts. Es gibt einige Anleger, die mit Hilfe waghalsiger Finanzierungen versuchen, die Rendite ihrer Immobilien-Sparpläne zu erhöhen, doch der Schuss trifft nicht immer ins Schwarze. Erstens kann die Wirtschaftlichkeit einer Immobilie durch die Finanzierung gar nicht beeinflusst werden. Zweitens wird aus Immobilien, die mit Hilfe von Festkrediten und Aktien bezahlt werden, ein schlichter Aktiensparplan, bei dem Immobilie und Kredit überflüssig sind wie ein Kropf. Das ist vielen Anlegern freilich gar nicht bewusst.

Verkäufer vermieteter Immobilien neigen dazu, ihren Kunden den Rat zu geben, den Kaufpreis in voller Höhe mit Hilfe von Krediten zu bezahlen und das Eigenkapital und die Tilgungsraten an der Börse zu investieren. Im vorliegenden Fall führt der Rat zur Aufnahme von 200 000 Euro, für die zehn Jahre lediglich Zinsen bezahlt werden.

Die Nebenkosten werden bar beglichen, so dass noch 50 000 Euro zur Verfügung stehen. Sie werden in einen Aktienfonds investiert, der vor den Nebenkosten und Steuern jährlich 8 Prozent bringen soll. Sofern die Ausgabeaufschläge von 2,5 Prozent pro Rate und die künftige Abgeltungsteuer von 26,375 Prozent auf die Dividenden und Kursgewinne berücksichtigt werden, schrumpft die Rendite auf 5,7 Prozent nach Kosten und Steuern. Das erfordert jeden Monat eine

Zuzahlung von 710 Euro, um in zehn Jahren die für die Tilgung des Kredites notwendigen 200 000 Euro in der Kasse zu haben.

Durch die Zinsdifferenz zwischen Kredit und Aktien steigt die Rendite des Sparplans auch ohne Wertsteigerung der Immobilie auf 4,9 Prozent pro Jahr, doch der Anleger setzt bei diesem Geschäft, wenn er die Zahlen genau betrachtet, nur noch auf Aktien. Das Eigenkapital und die monatlichen Raten des angeblichen Immobilien-Sparplans sind genauso hoch wie die Einzahlungen in den Aktienfonds, so dass die Immobilie und der Kredit im vorliegenden Fall ein Leergeschäft sind. Folglich sind die Immobilie und der Kredit unnötiger Ballast.

Bei nüchterner Bewertung der Dinge sind die Immobilie und der Kredit im vorliegenden Beispiel sogar Belastungen, die das Ergebnis nach unten ziehen. Wer sein Geld in Aktien steckt und trotz Kosten und Steuern jährlich 5,7 Prozent erwartet, ist mit einer Verzinsung von 4,9 Prozent schlecht bedient. Folglich sind die Wohnung und der Kredit in diesem Fall nur Klötze am Bein, weil die Verzinsung der „reinen“ Aktienanlage höher ist als die Kombination der Immobilie, des Kredites und des Aktienfonds.

Die kühlen Analysen mögen den Eindruck erwecken, dass sich Immobilien für die Altersvorsorge nicht mehr lohnen. Das stimmt aber gar nicht. Es kommt bei diesen Anlagen, um es noch einmal in aller Deutlichkeit zu sagen, auf die Lage, den Ertrag und den Kaufpreis an. Wenn die Immobilien für 15 bis 20 Jahresmieten gekauft werden können, sind die Liegenschaften meist hervorragende Anlagen. Sonst kann es aber eng werden. An diesem Fazit können auch die „oberschlauen“ Anleger aus Bayern und Schwaben, welche der Meinung sind, daß es im Süden solche Immobilien gar nicht gibt, nicht viel ändern. Die Zahlen im Süden der Republik sind bescheiden, und hier bleibt nur die Hoffnung auf Wertsteigerungen. Sie gleicht aber dünnem Eis, so dass die Moral von der Geschichte lautet: Immobilien in Berlin, Bremen, Frankfurt, Hamburg und Köln sind unter dem Aspekt der Kapitalanlage in vielen Fällen lukrativer als Objekte in München oder Stuttgart.

Der Autor ist Finanzanalytiker in Reutlingen.