

Vermietete Immobilien sind nicht immer ein gutes Geschäft

Angst vor Inflation und Verluste am Aktienmarkt können den Blick für die Preise und Erträge von Immobilien trüben. Es drohen Verluste. Die Vermögensfrage.

Von Volker Looman

REUTLINGEN, 31. Oktober. Angst, Inflation und Steuern sind die besten Helfer beim Verkauf vermieteter Immobilien. Mit ihnen haben Makler und Vermittler in der Vergangenheit viel Geld verdient, und zurzeit sind die Voraussetzungen wieder besonders günstig, um mit dem Hinweis auf die internationale Finanzkrise glänzende Geschäfte zu machen. Dabei gehen die Verkäufer stets nach dem gleichen Muster vor. Sie verknüpfen Immobilien und Kredite, sie unterstellen Wertsteigerungen, und sie vermeiden jeden Hinweis auf die Rentabilität der Geldanlage. So wird nicht nur im Vertrieb fragwürdiger Steuersparmodelle, sondern auch beim Verkauf ganz normaler Immobilien gearbeitet. Wie das im Detail abläuft, wird in folgendem Beispiel deutlich.

In einer Stadt in Franken werden Geschäfte und Wohnungen saniert. Die mittleren Einheiten sind etwa 90 Quadratmeter groß und kosten ungefähr 240 000 Euro. Davon entfallen 20 000 Euro auf das Grundstück. Die Gebäudekosten liegen bei 220 000 Euro. Die Nebengebühren schlagen mit 10 000 Euro zu Buche. Dafür wird dem Anleger eine Monatsmiete von 7,50 Euro in Aussicht gestellt. Diese wenigen Zahlen sollten im Grunde ausreichen, um zu der Erkenntnis zu gelangen, dass das Objekt teuer ist. Die Wohnung kostet 31 Jahresmieten, so dass vor Steuern eine Rendite von 3,2 Prozent pro Jahr herauskommt.

Die Bewertung dieser Verzinsung ist Ansichtssache. Die Anhänger von Immobilien werden auf die Sicherheit der Anlage verweisen. Außerdem werden sie die Hoffnung haben, dass der Wert der Immobilie erhalten bleibt. Das heißt im Klartext, dass sie der Meinung sind, dass bei einer Inflation von 2 bis 3 Prozent im Jahr auch die Mieten und der Wert in ähnlichem Maße steigen werden. Die Kritiker von Liegenschaften betrachten dieses Modell mit anderen Augen. Sie sagen zunächst einmal, dass die Verzinsung im Vergleich

zu „risikoarmen“ Anlagen wie Staatsanleihen schlecht sei, weil dort im Augenblick etwa 4 Prozent gezahlt werden. Dann verweisen sie auf die laufenden Kosten der Immobilien, und schließlich fragen sie zu Recht, wie einfach sich Häuser und Wohnungen eventuell veräußern lassen würden.

Von solchen Überlegungen steht, das liegt in der Natur der Sache, nicht viel in den Prospekten der Vermittler. Auch im vorliegenden Fall werden keine Überlegungen über die Rentabilität der Investition angestellt. Stattdessen werden die besondere Lage der Immobilie und die hohen Steuervorteile der Wohnung gepriesen.

Hinzu kommt der geringe Aufwand für den Investor. Der Anleger muss nach dem Plan des Anbieters nur 35 000 Euro auf den Tisch legen. Die restlichen 215 000 Euro sollen mit Hilfe einer Hypothek finanziert werden. Sie kostet 5,5 Prozent pro Jahr, und der Zinssatz ist für zwölf Jahre festgelegt. Die Tilgung wird in der Modellrechnung auf ungewöhnliche 3 Prozent eingestellt, so dass die monatliche Rate für Zins und Tilgung genau 1523 Euro beträgt. Dadurch werden die Schulden während der Zinsbindungsfrist auf 106 000 Euro sinken. Danach sind, sofern die Wohnung weiterhin vermietet wird, neue Konditionen zu vereinbaren. Sonst muss die Hypothek in dieser Höhe abgelöst werden.

Neben den Objektzahlen und dem Kredit spielen die Steuern eine wichtige Rolle. Die Gebäudekosten können nach Paragraph 7h des Einkommensteuergesetzes (EStG) innerhalb von zwölf Jahren abgesetzt werden, weil die Wohnungen in einem Sanierungsgebiet liegen. Die Abschreibung des Gebäudes und die Zinsen der Hypothek führen trotz der Miete zu steuerlichen Verlusten. Im ersten Jahr liegt die Abschreibung bei 18 000 Euro,

und an die Bank fließen Zinsen von 12 000 Euro. Das ergibt in Verbindung mit den Mieten von 8000 Euro negative Einkünfte von 22 000 Euro und sorgt bei verheirateten Anlegern, die beispielsweise 150 000 Euro versteuern, für Steuervorteile von 10 000 Euro.

Die Immobilie, der Kredit und die Steuern sind nüchtern betrachtet ein Sparplan mit unbekannter Laufzeit. Die Verträge beginnen mit einer Zahlung von 35 000 Euro, weil der Gesamtaufwand (250 000

sem Jahr beendet werden, weil der Kredit nicht verlängert wird, rücken der Wert der Immobilie und die Höhe der Restschuld in den Mittelpunkt der Betrachtung. Die Immobilie ist nach Angaben des Initiators mindestens 240 000 Euro wert, und die Restschuld der Bank beträgt 106 000 Euro. Damit ist der Sparplan vollständig. Der Aufwand umfasst 35 000 Euro und 144 geglättete Sparraten à 193 Euro. Für diesen Einsatz fließen am Ende voraussichtlich 134 000 Euro zurück. Wenn die

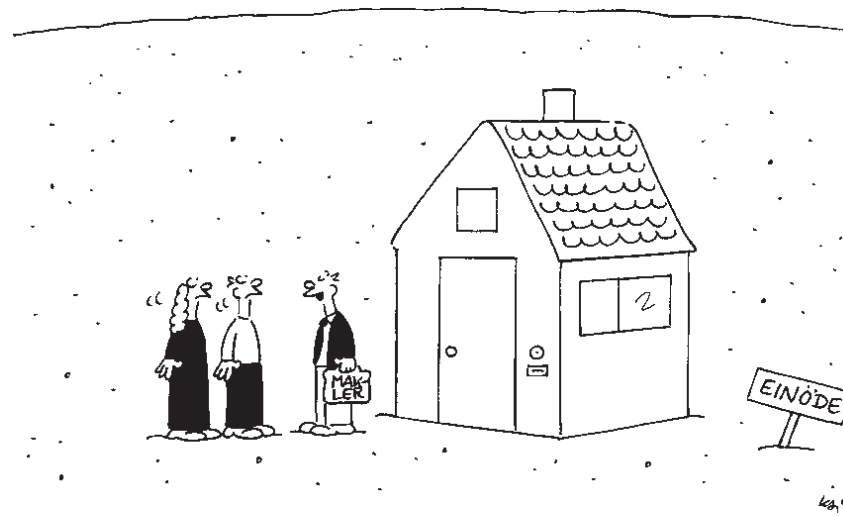
30 Jahresmieten zahlen. Bei einem Endwert von nur 160 000 Euro wird aus dem schönen Sparplan aber pure Geldvernichtung.

In diesem Fall sinkt der Endwert nach zwölf Jahren auf nur 54 000 Euro, und das bedeutet eine Verzinsung von minus 1,2 Prozent pro Jahr! Dies ist im Vergleich zu Anleihen und Aktien, die innerhalb von Tagen weit mehr als die Hälfte ihres Wertes verlieren können, natürlich ein hervorragendes Ergebnis. Trotzdem wird bei diesen Resultaten kaum Freude aufkommen, weil die Anleger andere Erwartungen haben. Vor diesem Hintergrund sollten sich Investoren, die sich für vermietete Immobilien interessieren, nicht nur mit der Lage der Liegenschaft, sondern auch mit dem Einstiegspreis und dem Verkaufswert beschäftigen. Preise von 30 oder 40 Prozent über dem Marktniveau von 20 Jahresmieten sind die beste Voraussetzung für schlechte Geschäfte!

Umgekehrt werden Anleger ihre Freude an Immobilien haben, wenn drei Dinge beherzigt werden. Erstens muss die Lage stimmen, um das Objekt auch wieder verkaufen zu können. Immobilien in Ostdeutschland werden zur Zeit für acht bis zehn Jahresmieten angeboten, doch was nützen die hohen Erträge, wenn die Leute abwandern und die Objekte mit hoher Wahrscheinlichkeit nie wieder verkauft werden können? Dann beträgt die Rendite eben nicht 10 oder 12 Prozent, sondern 4 oder 5 Prozent, weil der Endwert gegen null strebt. Zweitens sollte der Gesamtaufwand – Grundstück, Gebäude und Nebenkosten – höchstens 20 Jahresmieten betragen. Das ist eine Verzinsung von 5 Prozent pro Jahr und ist die angemessene Entlohnung im Vergleich zu risikolosen Anleihen, die im Augenblick etwa 4 bis 4,5 Prozent abwerfen. Drittens darf der Kredit, wenn mit Fremdmitteln finanziert wird, nicht viel mehr als 5 Prozent kosten. Sonst kommen nach Steuern keine Renditen von 5 Prozent heraus, die bei der Vermietung von Immobilien die Untergrenze sein sollten!

Der Autor ist Finanzanalytiker in Reutlingen.

Mehr zum Thema im Internet auf unseren Seiten www.faz.net/vermoegensfrage



„Und bedenken Sie die Wertsteigerung, wenn hier erstmal eine Großstadt drum herum gebaut wird...“

Euro) über der Hypothek (215 000 Euro) liegt. Im ersten Jahr werden Mieten von 8000 Euro erzielt. Die Steuervorteile betragen bei einem Jahreseinkommen von 150 000 Euro etwa 10 000 Euro. Die Ausgaben für Zins und Tilgung liegen bei 10 000 Euro. Fazit: Im ersten Jahr trägt sich die Immobilie von alleine. Das ändert sich aber im Laufe der Zeit.

Später sind weitere Raten notwendig, weil die Mieten und Steuervorteile auf Dauer nicht ausreichen, um die Ausgaben für Zins und Tilgung zu decken. Im zwölften Jahr sind Zuzahlungen von 5000 Euro notwendig. Sollte die Vermietung in die-

Rechnung stimmt, beträgt die Rendite des Sparplans ungefähr 8,3 Prozent pro Jahr. Diese Zahl steht weder im Prospekt noch in den Modellrechnungen, die den Interessenten überreicht werden. Das ist wegen der Haftung wahrscheinlich auch gut so, weil die Kalkulation fragwürdig ist.

Die hohe Verzinsung wird, um das in aller Deutlichkeit zu unterstreichen, nur bei einem Wiederverkauf von 240 000 Euro beziehungsweise 30 Jahresmieten erreicht. Es ist jedoch fraglich, ob dieser Preis je erzielt werden wird. Jeder vernünftige Geldanleger wird für die Immobilie vielleicht 20, aber auf keinen Fall 25 oder