

Volker Looman

Warum machen Sie nicht Kasse?

Die Besitzer vermieteter Immobilien in guten Lagen haben allen Grund zur Freude: Die Erträge der Wohnungen und die Werte der Häuser sind in den letzten Jahren stark gestiegen, in einzelnen Städten haben sich die Zahlen glatt verdoppelt. Ich freue mich für Sie, wenn Sie zu den Besitzern solcher Immobilien gehören, und Sie brauchen sich keine Sorgen zu machen, dass ich Sie enteignen möchte. Ich will Sie jedoch zu zwei Überlegungen anregen. Was halten Sie von der Idee, einige Immobilien zu verkaufen, und wie stehen Sie, wenn Sie vom Kassemachen nichts wissen wollen, zu dem Vorschlag, die bestehenden Kredite zu überprüfen?

Fangen wir mit der Überlegung an, die eine oder andere Immobilie zu verkaufen. Ich kenne Anleger, die vor zehn Jahren vermietete Häuser für 20 Jahresmieten gekauft haben. Wenn die Liegenschaft jährlich 100.000 Euro abwarf, so hat das Objekt zwei Millionen Euro gekostet. Unter Berücksichtigung der Nebenkosten von 10 Prozent lag der Gesamtpreis bei 2,2 Millionen Euro. Die Anleger mögen die Hoffnung gehabt haben, dass die Mieten und der Wert des Hauses jedes Jahr um 2 Prozent steigen. Das hätte vor Steuern zu einer Rendite von 5,8 und nach Steuern zu einer Verzinsung von 4,2 Prozent geführt. Nun ist aber alles anders gekommen als erwartet. Die Mieten sind um 40 Prozent geklettert, und der Wert ist auf 30 Jahresmieten gestiegen. Wie hoch sind die jährlichen Renditen? Bitte wundern Sie sich nicht, dass ich die Frage nicht nach der Verzinsung, sondern nach den Renditen stelle, weil es mehrere Lösungen gibt.

Die erste Antwort heißt 10,95 Prozent pro Jahr. Der Anleger hat 2,2 Millionen Euro investiert. Er hat zehn Mieten eingestrichen, die bei 100.000 Euro begannen und jedes Jahr im Schnitt um 4 Prozent gestiegen sind. Nun ist das Haus rund 427.000 Euro wert. Das führt vor Steuern zu einer Rendite von 11 Prozent pro Jahr, freilich nur dann, wenn der Besitzer tatsächlich Kasse macht. Das sind nach Steuern rund 9,6 Prozent, so dass ich mir erlaube, Sie auf den Kopf zu zu fragen: Warum verkaufen Sie diese Perle nicht, wann wollen Sie Kasse machen, wenn nicht jetzt?

Ich gehe davon aus, dass Sie die Hoffnung haben, dieses Ergebnis halten zu können, doch ich bin skeptisch, ob Ihnen das gelingen wird, weil die Zahlen in Zukunft weiter steigen müssten. Das ist Ihnen doch bewusst - oder nicht? Sollten die Mieten und der Verkaufspreis auf dem heutigen Niveau stagnieren, würde die Verzinsung im Verlauf des nächsten Jahrzehnts auf 7,8 Prozent vor Steuern und 6,3 Prozent nach Steuern sinken, und wenn das Haus in zehn Jahren nur noch 25 Jahresmieten wert sein wird, dann werden die Renditen auf 7,2 und 5,5 Prozent pro Jahr sinken. Sie haben so viel Dusel gehabt, wie sich einzelne Immobilien entwickelt haben, dass Sie es nicht übertreiben sollten. Daher wiederhole ich meine Frage: Warum nehmen Sie, wenn die Spekulationsfrist vorüber ist, nicht einfach den Gewinn mit und stellen den Verkaufserlös in Aktien-Index-Fonds auf ein viel breiteres Fundament?

Sollten Sie den umgekehrten Weg gehen und Aktien in Immobilien umschichten, brauchen Sie viel Zuversicht. Der Einstieg in eine Immobilie, die 427.000 Euro kostet, verteuert sich wegen der Nebenkosten um 10 Prozent auf 469.700 Euro. Das sind rund 33 Jahresmieten, 142.000 Euro, weil der aktuelle Ertrag

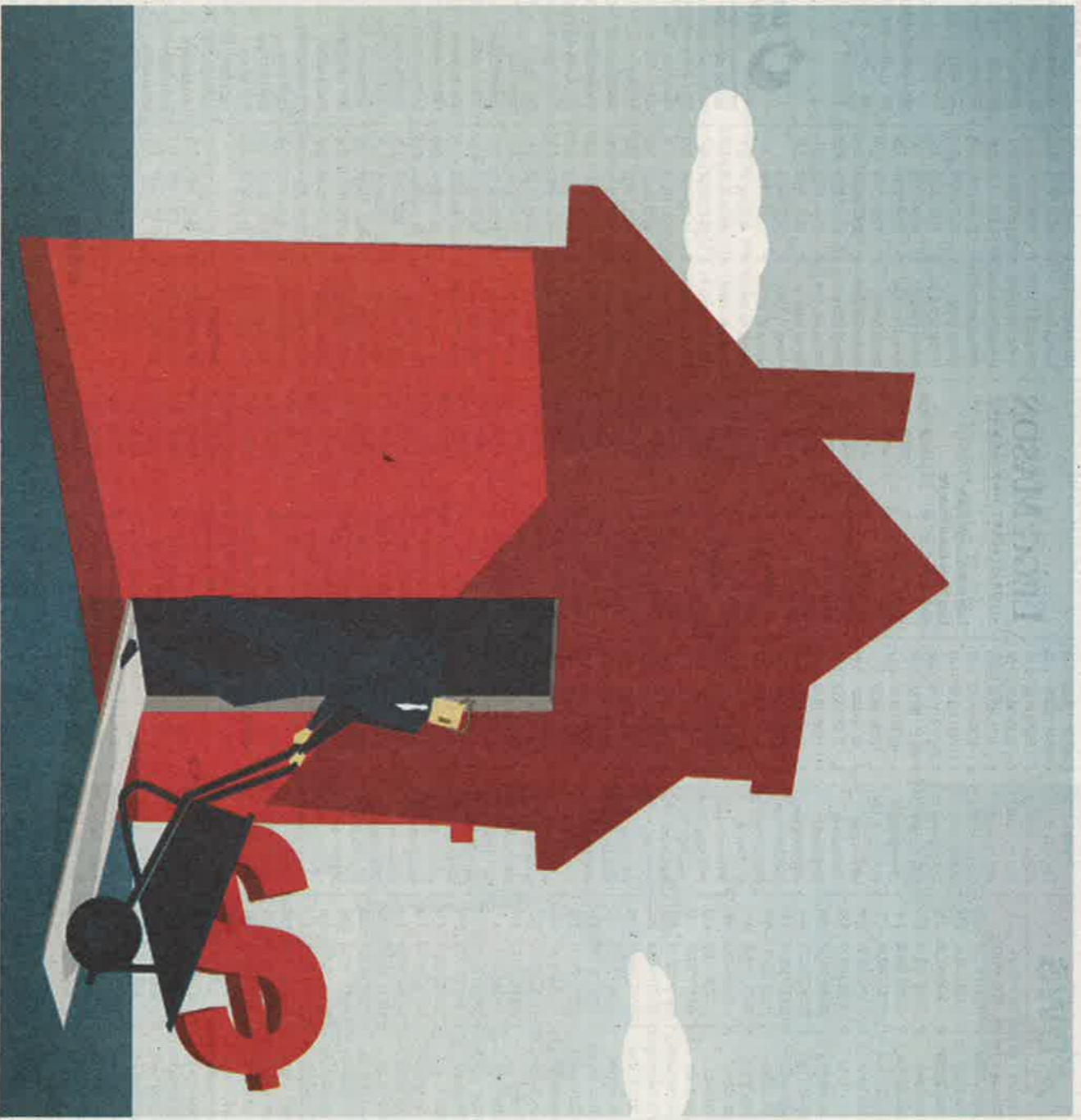


Illustration Getty

bei 142.000 Euro liegt. Das führt bei gleichbleibenden Mieten und bei konstantem Multiplikator vor Steuern zu einer Verzinsung von „lausigen“ 2,2 Prozent pro Jahr. Wenn aber 5 Prozent pro Jahr gefordert werden, müssten die Mieten jedes Jahr um 3 Prozent steigen und das Objekt in zehn Jahren für mindestens 30 Jahresmieten verkauft werden.

Ich gehe davon aus, dass Sie vermietete Immobilien, die sich in den letzten Jahren prächtig entwickelt haben, nicht verkaufen werden, weil Sie der Börse nicht trauen. Dann müssen Sie eben in Kauf nehmen, dass die schönen 11 Prozent im Laufe der Zeit schmelzen wie Schnee in der Sonne. Dann sollten wir wenigstens die Finanzierung der Objekte überprüfen, weil auch dort stille Schätze lauern. Ich habe in den letzten Tagen einen Anleger kennengelernt, der Häuser und Wohnungen besitzt, die heute acht Millionen Euro wert sind. Sie werfen Erträge von 250.000 Euro pro Jahr ab, so dass die Objekte jetzt 32 Jahresmieten wert sind. Die Restschulden stehen bei fünf Millionen Euro. Sie kosten 1,5 Prozent pro Jahr, und die Raten für Zins und Tilgung liegen bei 300.000 Euro pro Jahr, weil der Anleger die Schulden „schnell“ vom Tisch haben will.

Ich habe für diesen Wunsch durchaus Verständnis, weil Schulden zur Abhängigkeit von Gläubigern führen, doch die Restlaufzeit von 18 Jahren ist in meinen Augen nicht schnell, und „preiswert“ ist

die Sache meiner Meinung nach schon gar nicht. Die Darlehen kosten vor Steuern effektiv 1,2 Prozent pro Jahr, und nach Steuern sind es 0,7 Prozent pro Jahr. Das veranlasst mich zu der Frage, warum Sie die Laufzeit nicht auf 20 Jahre auftrunden, die jährlichen Raten für Zins und Tilgung auf 100.000 Euro senken, die „Überschüsse“ von 200.000 Euro pro Jahr in Aktien-Index-Fonds anlegen und dort auf eine jährliche Rendite von 6 Prozent hoffen? Falls Ihnen die Börse wirklich nicht schmeckt, sollten Sie aus Ihrem Herzen keine Mordgrube machen und mich zum Teufel wünschen, doch wenn Sie in 20 Jahren um 2,1 Millionen Euro reicher sein wollen, sollten Sie sich den Rest dieser Kolumne zu Gemüte führen.

Die Zinsdifferenz zwischen Kredit und Geldanlage war für Sie vor Jahren – wahrscheinlich unbewusst – als bewusst – doch ein entscheidendes Motiv für den Einstieg in die Immobilien, und was beim ersten Mal geklappt hat, muss beim zweiten Mal nicht schiefgehen. Folglich wäre es nur konsequent, die hohe Tilgung der Kredite zu drosseln. Das wird bei den Banken, bei denen Sie in der Kreide stehen, nicht gerade zu Freudentänzen führen, doch werfen Sie bitte nicht gleich die Flinte ins Korn. Man kann mit den richtigen Leuten über alles reden, und das sind in solchen Fällen die Direktoren der Kreditabteilungen, weil die Sachbearbeiter einfach nicht die Kompetenz besitzen, um solche Veränderungen zu genehmigen.

Die Senkung der Tilgungsraten kann für die Bank zu höheren Margen führen, so dass nicht auszuschließen ist, dass Sie beim Schatzmeister der Bank offene Türen einrennen. Noch wichtiger ist freilich die Art und Weise, wie Sie dem Direktor die Idee verkaufen, die Differenzen in Aktien anzulegen. Es liegt in der Sache, dass die Anlage von 4.000.000 Euro gewisse Begehrlichkeiten weckt. Da kommen bei einem Ausgabenschlag von 5 Prozent rund 200.000 Euro zusammen, und die jährlichen Bestandsprovisionen summieren sich auf 380.000 Euro. Gesamtkosten von 580.000 Euro können Sie sich natürlich nicht leisten, und darüber müssen Sie mit den blauen, gelben und roten Bankern in aller Offenheit reden. Sie können die Gläubiger ins Grundbuch eintragen, Sie können die Mieten abtreten, und Sie können die Indexfonds als Sicherheit abtreten, doch die Fonds der Banken dürfen Sie auf keinen Fall kaufen. Sonst endet die Umstellung der Kredite im Fiasko. Bitte signalisieren Sie die Bereitschaft, einen Obolus von 1 oder 2 Prozent der Restschulden zu bezahlen, doch wenn das nicht zieht, müssen Sie sich zurückziehen. Beim nächsten Mal, wenn Sie wieder Immobilien kaufen, sollten Sie freilich an diese Zeilen denken. Bei Immobilien auf Pump kommt es nicht nur auf die Lage der Objekte, sondern auch auf die Gestaltung der Finanzierung an, und dort schlummern Gewinne in Millionenhöhe!

Der Autor ist Finanzanalytiker in Stuttgart.