

Lohnt sich jetzt eine Immobilie?

Die Zinsen liegen weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Tagesgeldkonten bieten aktuell in der Regel weniger als 1% (bspw. Diba 0,6% oder Bank of Scotland 0,5%) für Bestandskunden. Wer die Schwankungen an den Aktienmärkten scheut, interessiert sich daher oftmals für eine Investition in „Betongold“ als die klassische Form der Sachwertinvestition.

Als Finanzberater geht es uns hierbei nicht primär um die Frage einer selbstgenutzten Immobilie, sondern um eine Kapitalanlage. Eine Immobilienanlage von 20%-40% des Gesamtvermögens ist aus Risikostreuungsaspekten wünschenswert und erhöht die Stabilität des Vermögens. Höhere Anteile in Immobilien vergrößern allerdings oft das Risiko. Die selbst genutzte Immobilie ist in dieser Hinsicht ein Extrembeispiel. Oft wird dort das gesamte verfügbare Vermögen investiert und wer wirklich einmal nachrechnet, findet meist keine messbaren Renditen und ist darüber hinaus stark abhängig von einer einzelnen Investition. Eine Risikostreuung findet nicht mehr statt und ob der gewählte Standort in vielen Jahren zu einem Wertzuwachs geführt hat, lässt sich nur spekulieren. Hierbei wird meist übersehen, dass das Bauwerk über die Zeit im Wert verliert, wenn nicht regelmäßige Ergänzungsinvestitionen vorgenommen werden. Nur der Grund- und Boden weist ein reelles Wertsteigerungspotential auf, wenn die Lage des Grundstücks dies ermöglicht.

Allerdings spielen bei der Entscheidung für eine selbst genutzte Wohnung oder ein Haus andere und nichtmonetäre Aspekte, wie der Wunsch nach den eigenen vier Wänden, besondere Wünsche an die Bausubstanz oder die Ruhe vor einem Vermieter, eine größere Rolle als reine Renditeüberlegungen. Auch wenn einige Akteure (bspw. Bausparkassen oder Immobilienmakler) immer einen anderen Eindruck erwecken, diese Entscheidung ist oftmals aus dem Bauch heraus getroffen und damit außerhalb finanzwirtschaftlicher Fragestellungen.

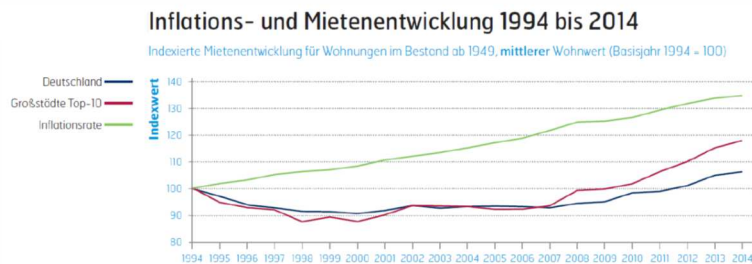
Bei einer Immobilie als Kapitalinvestition gibt es grundsätzlich zwei Ertragsquellen:

- Die laufende Miete.
- Ein möglicher Gewinn beim Verkauf.

Während der mögliche Verkaufsgewinn meist schwer kalkulierbar ist, wird die Mietrendite von dem Multiplikator beim Einkauf bestimmt. Wenn eine Wohnung eine jährliche Miete von 5.000 Euro erwirtschaftet und im Einkauf 100.000 Euro kostet (Multiplikator = 20), dann liegt die Bruttorendite bei 5%. Gelänge es, die Wohnung für das 15-fache der Miete zu erwerben, würde die Rendite auf 6,66% ansteigen. Für einen Vergleich mit anderen Anlagen wie festverzinslichen Papieren ist die Nettorendite entscheidender. Hierzu werden die Kaufnebenkosten (u.a. Makler, Notar, Grunderwerbssteuer) zum Kaufpreis addiert und von den Mieteinnahmen die Kosten für Verwaltung und Instandhaltung abgezogen. Im Beispiel betragen die Kaufnebenkosten 10% (= 10.000 Euro) und für Instandhaltung und Hausverwaltung werden 20% der Mieteinnahmen kalkuliert. Damit fällt die Nettorendite auf 3,6%, die natürlich dann auch noch steuerpflichtig ist.

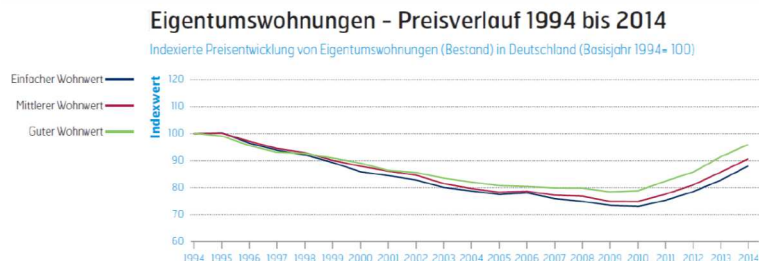
In den Metropolen sind mittlerweile schon Bruttomultiplikatoren von 25-35 gezahlt worden, was weit von einem langfristig tragfähigen Faktor von 12-18 entfernt ist und eine regionale Übertreibung anzeigen kann. Die Nettorendite fällt dabei schnell auf Werte um die 2%. Auslöser dieser Entwicklung sind neben deutschen Kapitalanlegern aktuell oftmals ausländische Investoren, die auf dem im internationalen Vergleich günstigen Niveau einkaufen wollen und die Stabilität des Standortes Deutschland schätzen.

Beachtenswert ist, dass die Mietentwicklung langfristig deutlich hinter dem Anstieg der Inflationsrate zurückbleibt.



Quelle: Immobilienverband Deutschland IVD¹

Mit Ausnahme von München ist das Verhältnis zwischen Kaufpreis einer Eigentumswohnung (ETW) und Nettohaushaltseinkommen in ganz Deutschland deutlich rückläufig. Lag der Preis für eine ETW in Köln 1994 beim 4,7-fachen des Einkommens, lag er 2014 beim 2,9 fachen. In Frankfurt am Main fiel der Wert vom 4,9-fachen auf das 2,5 fache.



2

Eine Besonderheit für Anleger mit hohem zu versteuernden Einkommen können sogenannte "denkmalgeschützte Immobilien" bilden. Hierbei handelt es sich um Objekte, für die aufgrund der Paragraphen §§ 7i, 10f und 11b des Einkommensteuergesetzes Steuervorteile für die Sanierung der Objekte genutzt werden können. Kapitalanleger, die ihr Baudenkmal vermieten, können den Sanierungsanteil über 12 Jahre vollständig steuerlich abschreiben. Die Denkmalabschreibung auf den Sanierungsanteil berechnet sich wie folgt:

8 Jahre x 9 % und 4 Jahre x 7 %

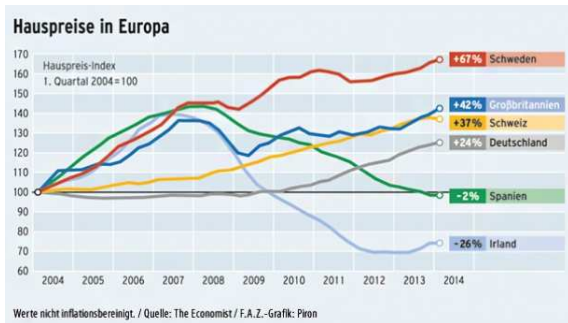
+ lineare AfA für die Anschaffungskosten (ohne Sanierungsanteil von 2-2,5% p.a.)

Beachtenswert bei Denkmalimmobilien ist, dass der Steuervorteil oftmals in den Preis einkalkuliert ist. So liegt die Mietrendite meist deutlich unterhalb der vergleichbarer Objekte ohne Denkmalabschreibung. Bei einem späteren Verkauf ist dieser erhaltene Steuervorteil zu berücksichtigen, so dass oftmals deutlich geringere Preise als beim Ankauf erzielt werden.

Auch wenn die Immobilienpreise in Deutschland sich in den letzten 5 Jahren deutlich erhöht haben, geht diese Entwicklung vor allem auf starke Anstiege in den Metropolen zurück. Abseits der Metropolen gibt es immer noch die Möglichkeit, eine attraktive Mietrendite von bis zu 5% brutto zu erzielen.

¹ Vgl. <http://www.ivd.net/der-bundesverband/nachrichtendetail/archive/2014/november/article/ivd-mietanstieg-auf-breiter-front-gestoppt-1.html>

² Ebenda.



Der Immobilienmarkt kann in Büro-, Gewerbe- und Wohnimmobilien unterschieden werden.

Wer in Immobilien investieren möchte, kann dies insbesondere auf vier Arten tun:

- Direktinvestment in eine Immobilie
- Anlage in offene Immobilienfonds (OIF)
- Anlage in alternative Investmentfonds (AIF)
- Erwerb von Anteilen an REITS (Real Estate Investment Trust)

Bei REITS handelt es sich um börsengehandelte Gesellschaften, die im Immobilienbereich tätig sind und zusätzliche Bedingungen erfüllen müssen, beispielsweise die Ausschüttung von mindestens 90% der Gewinne an die Aktionäre. Erfahrungen zeigen, dass bei dieser Anlageform neben dem Immobilienrisiko ein ergänzendes Aktienrisiko eingekauft wird. So sind im Zuge der Finanzkrise 2008/2009 auch REITS um über 50% im Kurs eingebrochen. Die Erwartungshaltung der meisten Anleger, dass Immobilieninvestitionen weitgehend unabhängig von den Schwankungen der Kapitalmärkte sind, konnten REITS damit nicht erfüllen.

Wir wollen uns daher den anderen drei Anlageformen ausführlicher zuwenden und diese in der nächsten Newsmail im Juli miteinander vergleichen. Dabei wird es vor allem um die folgenden Aspekte zur Unterscheidung gehen:

Handelbarkeit/ Investitionszeitraum: Wie kann die Investition wieder beendet werden?

Mindestanlage: Welche Summen müssen mindestens investiert werden?

Investitionsziel: Welche Objekte können erworben werden?

Streuung: Wie viele Objekte werden erworben? Bin ich nur an einem Ort investiert?

Fremdkapital: Das derzeitige niedrige Zinsniveau kann die Rendite auf das Eigenkapital erhöhen. Andererseits könnte dies bei einem Preisverfall der Immobilie (bspw. nur noch Faktor 15 statt 25) zu einer Überschuldung führen.

Bevor wir im Juli die Unterschiede der einzelnen Investitionsformen diskutieren werden, bleibt noch die Frage zu beantworten, ob sich eine Immobilie als Anlage aktuell lohnt. Wie jede andere Entscheidung auch, ist dies eine Frage möglicher Alternativen. Bei einem Zinsniveau von weniger als 0,7% für eine zehnjährige Bundesanleihe kann es für viele Anleger attraktiver sein, jetzt in Immobilien zu investieren, statt in Anleihen. Wem es gelingt, einen guten Einkaufspreis zu erzielen, kann hier durchaus noch Bruttorenditen von bis zu 5% erzielen, was deutlich oberhalb der Renditen am Zinsmarkt liegt. Risiken sollten aber auch immer mit beachtet werden, vor allem das Vermarktungsrisiko, das Verlustrisiko und auch das Verwertungsrisiko am Ende der Investitionszeit. Wie sich diese Risiken auf die unterschiedlichen Formen der möglichen Immobilieninvestition verteilen, zeigen wir Ihnen im Juli.

Fazit:

Immobilien sind ein beliebtes Investment und sollten in einem gut diversifizierten Gesamtvermögen nicht fehlen. Die Höhe der Immobilieninvestition sollte zu dem Gesamtvermögen in einem sinnvollen Verhältnis stehen und auch in dieser Anlageklasse sollte auf eine Risikostreuung geachtet werden. Das niedrige Zinsniveau erleichtert Immobilieninvestitionen, es sollten aber immer auch ungeplante Entwicklungen mit einkalkuliert werden.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Juni 2015. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.