

# Immobilien zur Kapitalanlage

Viele Eigentümer erwirtschaften mit ihren Immobilien kaum Erträge. Worauf Anleger achten sollten.

VON OLIVER MOLL

Immer mehr Privatanleger investieren in Eigentumswohnungen oder Wohnhäuser, schon etwa sieben Millionen Deutsche besitzen eine Immobilie zur Kapitalanlage. Nur: Zirka drei Millionen Vermieter verdienen nichts damit. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Studie des Instituts für Wirtschaftsförderung (DIW) in Berlin im Auftrag von Wertgrund Immobilien. Demnach beträgt bei rund 25 Prozent der Immobilien-Anlagen die Rendite null Prozent. Fast jeder zehnte Eigentümer macht sogar Verlust. Nur eine Minderheit von 18 Prozent erzielt Renditen von 5 Prozent und mehr.

Die Gründe für die mageren Renditen liegen aber nicht im Alter, in der Herkunft oder der fehlenden Bildung der Anleger, sondern darin, wie sie in Immobilien investieren: Höhere Renditen ergeben sich für Personen, die mehrere Objekte besitzen oder gleich in Mehrfamilienhäuser investiert haben. Der Vorteil solcher Zinshäuser liegt auf der Hand: Bei einem Objekt mit zehn Mietparteien ist das Mietausfall-Risiko deutlich geringer als bei nur einer Eigentumswohnung. Die Mieterträge bleiben stabil.

## Clever einkaufen

Das Investment in eine einzelne Eigentumswohnung rentiert sich laut der DIW-Studie besonders schlecht. Dennoch gilt sie, entgegen allen Grundlagen der Risikotheorie,

vielen Deutschen als krisensichere Anlageform. So sind sie oft bereit, hohe Summen zu investieren und dabei das Objekt-Risiko zu vernachlässigen. Hinzu kommt eine gewisse Beratungsresistenz: Während institutionelle Investoren vor dem Ankauf professionellen Rat von Spezialisten einholen, lassen Privatanleger in den seltensten Fällen ihr Wunschobjekt auf Herz und Nieren prüfen, sondern folgen eher Empfehlungen aus dem Freundes- und Bekanntenkreis.

Renditefallen lauern also schon beim Ankauf: Einzelinvestoren kaufen eine Wohnung meist unabhängig von der aktuellen Marktsituation und wollen sie eventuell auch selbst nutzen. Für sie zählen häufig subjektive Entscheidungskriterien. Renditeerwägungen sind oft nachrangig. Darum zahlen private Investoren in der Regel höhere Preise. Selbst kühle Rechner haben selten das nötige Knowhow und die Marktkenntnis, um Immobilienpreise und -renditen richtig einzuschätzen.

Ein häufig gemachter Fehler bei der Renditeermittlung ist die Vernachlässigung der Erwerbsnebenkosten. Hier ein einfaches Beispiel anhand eines Zinshauses: Bei einer Netto-Istmieta von 100 000 Euro pro Jahr und einem 20-fachen Kaufpreisfaktor liegt der Kaufpreis bei 2 000 000 Euro. Die Bruttorendite liegt dann bei 5 Prozent. So weit, so gut. Berücksichtigt man jedoch die Kaufnebenkosten, etwa die Grunderwerbsteuer, die Gebühren für Makler, Notar und Gerichtskosten, mit etwa 12,5 Prozent, bleibt eine Nettorendite von nur noch 4,4 Prozent. Häufig übersehen wird auch, dass die Nettomieta nicht voll beim Käufer verbleibt: Nach Abzug der nichtumlagefähigen Bewirtschaftungskosten, wie etwa Instandhaltungsrücklage, Verwaltung oder Vermieter-Rechtsschutzversicherung, bleiben nur etwa 80 Prozent Reinertrag übrig. Berechnet man nun die Rendite, bezogen auf die Gesamtinvestition von 2 250 000 Euro, schmilzt die Rendite weiter

auf 3,56 Prozent. Kein überragendes Ergebnis also und manchem Anleger wohl zu wenig. In jedem Fall muss eine Immobilie zur Kapitalanlage, aufgrund des langen Anlagehorizonts und der immobilienwirtschaftlichen Risiken, eine deutlich höhere Rendite abwerfen als ein konservatives Wertpapier.

Gerade das Risiko „Mieter“ wird beim Erwerb von Eigentumswohnungen oft unterschätzt: Der Eigentümer teilt in gewisser Weise das Lebensschicksal des Mieters. Zieht der aus, verliert der Eigentümer sämtliche Einnahmen, bis ein Nachmieter gefunden ist. Und selbst in gefragten Gegenden kann das ein bis zwei Monate dauern. Umzugsleerstand – oder auch Zahlungsverzug – führen bei einzeln vermieteten Wohnungen zu massiven Ertragsausfällen. Aber auch solvente Langzeitmieter können die Rendite schmälern, wenn Mietsteigerungen nicht konsequent durchgesetzt werden. Private Anleger büßen also durch unsachgemäße Verwaltung erhebliche Teile ihrer potentiellen Rendite ein.

## Richtig Investieren

Auch die Instandhaltung kann die Erträge drücken: So sollten zwischen 10 und 15 Prozent der Einnahmen aus der Netto-Kaltmiete für die laufende Instandhaltung eingeplant werden. Dazu kommen ungeplante Ausgaben, beispielsweise für Hochwasserschäden. Viele Eigentümer fragen sich, wann genau Instandhaltung sinnvoll ist. Die Antwort darauf muss immer ziel- und objektbezogen gefunden werden: Fährt der Eigner eine renditeorientierte Verschleiß-Strategie zur Steigerung des Cashflows oder – wie viele Eigenheimbesitzer – eine wohnwertoptimierte Strategie?

Immobilien-Experten wissen, dass es etwa bei der Heizung wirtschaftlich sinnvoll ist, nicht nur die Investition, sondern auch die Nutzungsdauer im Auge zu haben. Hier sind Modernisierungen alle paar Jahre vorteilhaft, selbst wenn die Heizung einwandfrei läuft. Bei Fenstern und anderen, auch vom Nutzungsverhalten der Mieter abhängigen Elementen bewährt sich eher die „Feuerwehr-Strategie“: Man saniert dann, wenn etwas kaputt ist und eventuell Mietminderungen, Einbußen bei den Neuvertragsmieten oder steigende Nebenkosten drohen. Generell gilt: Regelmäßig investieren macht sich bezahlt, denn vernachlässigte Wohnungen ziehen nachlässige Mieter an.

Wohnimmobilien können ein lukratives Investment sein, sie erfordern jedoch viel Zeit und Hingabe – bei der Objektsuche, bei Kauf und Finanzierung, erst recht aber bei Verwaltung, Vermietung und Pflege. Wem das zu aufwendig ist, der sollte das Management-Experten überlassen oder riskiert, bares Geld und viele Nerven zu verlieren.

*Oliver Moll ist Geschäftsführer der Hamburger Moll & Moll Zinshaus GmbH.*