



Aktien oder Immobilien: Was ist langfristig besser? (Teil 2)

Von Stephan Albrech, Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG in Köln

Die Zinsen sinken deutlich. Damit werden Sachwerte wie Aktien und Immobilien attraktiver, ihre Preise steigen. Wer einige hunderttausend Euro auf dem Konto hat, steht schnell vor der Frage: Sind Aktien oder Miet-Immobilien die bessere Option? In dieser Folge von „Aktien oder Immobilien?“ vergleichen wir Dividenden und Mietrenditen. Und es geht um ein weitverbreitetes Missverständnis.

In der ersten Folge von „Aktien oder Immobilien?“ haben wir klargemacht, dass wir einen möglichst rationalen Vergleich zwischen diesen beiden Anlageformen anstreben. Dazu müssen wir unbedingt Äpfel mit Äpfeln und Birnen mit Birnen vergleichen. Daher haben wir zuerst die reine Wertentwicklung unter die Lupe genommen. Es kam heraus: Seit 1990 hat der Wert von Immobilien in 125 deutschen Städten (ohne das flache Land!) im Schnitt um 170 Prozent zugelegt. Der deutsche Aktienmarkt ohne Dividenden brachte es auf knapp 400 und der MSCI World auf fast 600 Prozent. Fazit: Betongold kann beim Wertzuwachs mit Aktien definitiv nicht mithalten.

Bei der Mietrendite steckt der Teufel im Detail

Doch wie sieht es mit den laufenden Erträgen aus? Bei Aktien sind das die Dividenden, die die Anleger erhalten; bei Immobilien sind es die Mieterträge, die die Vermieter kassieren. Beides lässt sich prozentual fassen: zum einen als Dividendenrendite (Ausschüttungen geteilt durch den Aktienkurs mal 100), zum anderen als sogenannte Mietrendite. Die Brutto-Mietrendite ist die Jahreskaltmiete geteilt durch den Kaufpreis der Immobilie mal 100. Entscheidend aber ist die Nettomietrendite. Dazu müssen von der Kaltmiete alle Kosten, die nicht auf die Mieter umgelegt werden können, abgezogen werden – etwa Rücklagen für die Instandhaltung oder Kosten für Reparaturen etc. Und zum Kaufpreis sind die Kosten für Makler und Notar sowie die Grunderwerbsteuer zu addieren.

Nettomietrendite kann mit Dividenden mithalten

Beim Vergleich zeigt sich, dass die Nettomietrendite zumindest derzeit durchaus mit der Dividendenrendite mithalten kann. So lag die Dividendenrendite der DAX-Aktien im vergangenen Jahr bei 3,4 Prozent. Beim amerikanischen S&P 500-Index waren es etwa 1,5 Prozent. Im Vergleich dazu brachte die Netto-Mietrendite im bundesdeutschen Schnitt in den Städten gut drei Prozent auf die Waage. Allerdings sollte man nicht vergessen: Anleger kassieren ihre Dividenden ohne jede Anstrengung, während Vermieter einiges tun müssen –



etwa am Wochenende Probleme in der Mietwohnung lösen. Zudem wissen Profis: Je höher die Bruttomietrendite, die in der Presse oft genannt wird, desto anstrengender der Job als Vermieter – etwa, weil größere Investitionen nötig sind oder Leerstand droht.

Kredithebel bei Immobilien – das geht theoretisch auch bei Aktien

Ein Argument, das für Betongold sprechen soll, lautet so: Der Einsatz von Fremdkapital (Hypothekenkredit) für den Erwerb einer Immobilie führt zu einer spürbar höheren Rendite für Investoren, als wenn sie nur mit Eigenkapital finanzieren würden – das stimmt! Weil Aktien von Privatanlegern üblicherweise nicht auf Kredit gekauft würden, reduziere das die Renditedifferenz zwischen Aktien und Immobilien, so die Betongold-Befürworter. Diese letzte Behauptung ist richtig und falsch zugleich: Richtig ist sie, weil die Rendite-Differenz bei diesen Gegebenheiten tatsächlich abschmilzt. Falsch ist sie, weil man Aktien theoretisch auch auf Kredit kaufen kann. Für eine seriöse Analyse sollte man aber unbedingt Äpfel mit Äpfeln vergleichen – also Eigenkapital-Renditen mit Eigenkapital-Renditen. Und wer Birnen bevorzugt, sollte sich nur kreditfinanzierte Renditen ansehen. Wenn nicht, wird's unseriös!

Lesen Sie im nächsten und letzten Teil, wie es um Risiko/ Sicherheit sowie die Handelbarkeit bei Aktien und Immobilien bestellt ist. Außerdem: Was es mit dem Thema Abschreibung auf sich hat.