



FINANZIERUNG

# Immobilienverzehr – was ist das?

In Großbritannien und den USA sind sie längst bekannt: *Reverse mortgages* wandeln angespartes Immobilienkapital wieder in laufendes Einkommen um. Wie funktionieren sie?

VON MIKE SCHNEIDER

**K**napp jeder zweite deutsche Ruhestandlerhaushalt erfreut sich der glücklichen Situation, dass die vier Wände, in denen er sich befindet, sein Eigentum sind. Man wohnt also mietfrei, man kann das Eigentum den Kindern vererben, und man lebt gut und sicher – solange kein zusätzlicher Geldbedarf entsteht. In solch einem Fall hat man schnell die Immobilie im Visier: Durch einen Verkauf ließe sich Kapital freisetzen – jedoch unter Verlust des Wohnrechts. Die Frage lautet also: Geld oder Eigenheim. Hier aber gäbe es einen Mittelweg, wie ihn Briten oder Amerikaner seit langem kennen: Durch „Immobilienverzehr“ (*home equity release*) kann das in der Immobilie angesparte Kapital über einen bestimmten Zeitraum verbraucht werden. Als bekanntestes Instrument gilt hier die *reverse mortgage* oder auch *lifetime mortgage*.

Grundsätzlich funktioniert sie wie eine „umgekehrte Hypothek“: Der Wohneigentümer nimmt einen Kredit auf und besichert ihn durch sein Eigenheim. Anders als beim herkömmlichen Immobiliendarlehen leistet er aber weder Zins noch Tilgungszahlungen. Die Laufzeit des Kredits und damit seine Fälligkeit hängt von der Lebenszeit des Kreditnehmers ab (deshalb ist der Begriff *lifetime mortgage* auch genauer): Erst wenn der Kreditnehmer verstirbt, wird der Kreditbetrag einschließlich aller aufgelaufenen Zinsen zurückgezahlt. Während ein herkömmliches Immobiliendarlehen laufendes Einkommen in Immobilienkapital umwandelt, transformiert die *reverse mortgage* also das angesparte Immobilienkapital in laufendes Einkommen.

Ein (fiktives) Beispiel veranschaulicht die Funktion (siehe Kasten): Eine 70-jährige Person mit einem Haus im Wert von

250.000 Euro erhält einen Kredit von 62.500 Euro (25 Prozent des Immobilienwerts). Der Kredit verzinst sich mit sieben Prozent, während für die Immobilie ein jährlicher Wertzuwachs von zwei Prozent angenommen wird. Nach Abzug der Kosten (1.149 Euro) erhält der Kunde einmalig oder in Rentenraten 61.351 Euro. Der Kreditbetrag wächst im Zeitverlauf an, zugleich sinkt das restliche Eigenkapital. Nach fünf Jahren etwa schuldet der Kreditnehmer dem Geber 87.659 Euro (62.500 Euro Kapital plus 25.159 Euro Zinsen). Da Zins und Zinseszins berechnet werden, fällt der verfügbare Betrag also eher gering aus. Dadurch steigt der offene Kreditbetrag zwar überproportional an, andererseits behält man das Wohnrecht.

Vor allem aus zwei Gründen bietet sich solch ein Immobilienverzehr an: Zum einen kann der Lebensstandard in Haushalten gesichert werden, die zwar Vermö-

gen besitzen, aber über zu geringe Mittel verfügen („asset rich, cash poor“), um den Unterhalt des Heims zu sichern. Durch Immobilienverzehr aber wird zum Beispiel die Durchführung notwendiger Reparaturen oder auch der Umbau in eine seniorengerechte Wohnung möglich. Zum anderen kommt eine *reverse mortgage* auch in Frage, wenn man die Immobilie nicht vererben kann oder will und das in ihr angesparte Kapital etwa für Reisen oder größere Anschaffungen nutzen will. Auch eine Erbschaft kann man als Kreditnehmer vorwegnehmen, indem man seinen Kindern und Enkelkindern bereits zu Lebzeiten Geld schenkt.

Allerdings: Man muss auch die Risiken beachten. Durch die Stundung der Zins- und Tilgungsleistungen steigt der offene Kreditbetrag mit der Zeit an; nach vielen Jahren kann die Forderung den Wert der Immobilie sogar übersteigen. Um eine solche Überschuldung zu vermeiden, hat sich deshalb in der internationalen Praxis eine Lösung etabliert: Der Wohneigentümer schuldet dem Kreditgeber maximal den Immobilienwert. Das Risiko der Überschuldung geht damit auf den Produkthanbieter über, der auf Ausgleichseffekte unter allen seinen Kunden bauen kann. Das Überschuldungsrisiko hängt vor allem von der Produktlaufzeit und damit von der Erlebenszeit des Wohneigentümers ab. In unserem Beispiel würde der Kreditbetrag bei einer Fälligkeit nach 30 Jahren rechnerisch 475.699 Euro betragen, die Schuld wäre aber auf den Verkehrswert von 452.840 Euro begrenzt.

Den Verlust von 22.962 Euro müsste der Anbieter tragen.

Mitunter wird Anbietern von *reverse mortgages* vorgestellt, sie wollten älteren Menschen ihre Immobilie nehmen. Das ist abwegig, da der Eigentümer sämtliche Rechte an seinem Eigenheim behält und zudem im Todesfall in der Regel zuerst die Erben die Gelegenheit erhalten, den Kredit zu tilgen und die Immobilie zu übernehmen. Wollen oder können sie dies nicht, so erhält der Anbieter das verliehene Kapital über eine Veräußerung der Immobilie zurück; erzielt er dabei einen höheren Betrag als den Kreditbetrag, so erhalten die Erben den Gewinn. Im Beispiel könnten nach 15 Jahren 336.467 Euro durch eine Veräußerung erzielt werden; nach Abzug des Kreditbetrags (172.439 Euro) verblieben den Erben 164.028 Euro.

So weit – so unklar? Es liegt sicher auch an der Komplexität des Modells, dass *reverse mortgages* bisher nur in den USA (seit 1989) und Großbritannien wirklich etabliert sind. Ansonsten kennt man sie in Schweden oder den Niederlanden nur als Nischenprodukt – und in Deutschland bisher gar nicht. Zwar startete die Dresdner Bauspar AG im Jahr 2001 ein Konzept, das aber wurde dann nicht auf den Markt gebracht. Die Begründung: Die Nachfrage sei schwer einzuschätzen und die Kalkulation zu komplex. Bedauerlich ist, dass seither nicht einmal eine Diskussion über die Möglichkeiten und Grenzen dieser Produkte stattfindet. Denn auch wenn das Versorgungsniveau deutscher Ruheständler im

internationalen Vergleich hoch ist, so dürfte es dennoch Haushalte geben, für die der Verzehr von Immobilienkapital sinnvoll oder sogar nötig wäre.

So bleiben Interessierten in Deutschland einstweilen nur zwei Optionen. Die erste ist der Verkauf des Eigenheims gegen eine Leibrente nach §§ 759–761 BGB; dabei geht das Eigentum an der Immobilie sofort an den Käufer über, der sich zur Zahlung einer lebenslangen Rente verpflichtet. Die zweite ist ein Angebot der HypoVereinsbank in Kooperation mit Planet Home: Bei dem „Immobilienrente“ getauften Produkt kauft ein Investor gegen einen zehnprozentigen Abschlag die Immobilie; der Kaufpreis dient dann zum Erwerb einer Rentenversicherung für den Verkäufer. Dieser erhält ein lebenslanges Recht zur Miete „seiner“ Immobilie, die er aus der gewährten Rente bestreitet.

Fazit: *Reverse mortgages* sind überaus beratungsintensive Finanzprodukte. Älteren Wohneigentümern könnten sie aber eine bisher unbekannt Flexibilität bieten. Schon heute gibt es Senioren, die von einer *reverse mortgage* profitieren könnten. Wir glauben daher, dass künftig auch in Deutschland entsprechende Produktangebote zu erwarten sind. ■

Mike Schneider ist Mitarbeiter des european center for financial services (ecfs), eines unabhängigen und gemeinnützigen Forschungsinstituts an der Mercator School of Management in Duisburg. Anfragen zum Thema beantwortet er unter: immobilienverzehr@ecfs.de.

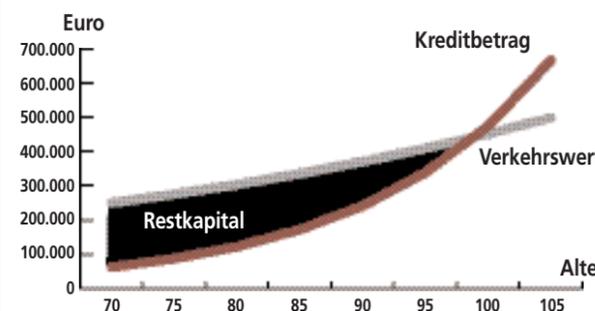
BEISPIELRECHNUNG

## Funktionsweise einer Reverse Mortgage

Wie sich eine *reverse mortgage* entwickeln kann: eine Musterrechnung anhand von Erfahrungswerten aus England

Das Modell geht von folgenden Faktoren aus: Ein 70-Jähriger erhält auf seine Immobilie, die derzeit 250.000 Euro wert ist, einen Kreditbetrag von 62.500 Euro (das heißt 25 Prozent des Verkehrswerts). Die Wertsteigerung der Immobilie wird mit zwei Prozent per annum angenommen, die (gestundeten) Zinsen auf den Kredit mit sieben Prozent per annum. Diese Werte entwickeln sich scherenförmig zueinander:

FOTO: Getty Images/D. McGlynn; GRAFIK: ecfs



Alter	Laufzeit	Kreditbetrag	Verkehrswert	Restkapital
70	0	62.500	250.000	187.500
75	5	87.659	276.020	188.361
80	10	122.947	304.749	181.802
85	15	172.439	336.467	164.028
90	20	241.855	371.487	129.632
95	25	339.215	410.151	70.937
100	30	475.766	452.840	-22.926
105	35	667.286	499.972	-167.314