

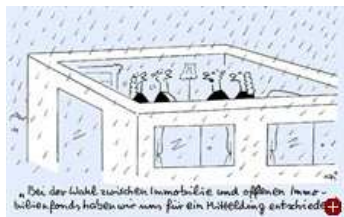
Kurz-Link: <http://www.faz.net/-0239ga>

Die Vermögensfrage

Richtige Immobilienform stellt Anleger vor Probleme

Die Entscheidung für Einzelanlagen oder Fondslösungen hängt von vielen Details ab. Dabei bleiben Immobilien in guten Lagen und zu vernünftigen Preisen Geldanlagen mit Perspektive. Wichtig ist, die Spreu vom Weizen trennen. Die Vermögensfrage.

Von Volker Looman



28. August 2011 Die aktuellen Kapriolen auf den Kapitalmärkten sind nichts für schwache Nerven. Ist es da ein Wunder, dass sich manche Anleger intensiv Gedanken darüber machen, ihr Geld in Immobilien zu investieren? Dort blüht wie in alten Zeiten der Optimismus, dass Häuser und Wohnungen rentable und stabile Geldanlagen seien. Hinzu kommen die günstigen Kreditzinsen. Sie sind so niedrig, dass einzelne Anleger der

Versuchung nicht widerstehen können und sich beherzt in Betongold auf Pump stürzen. Immobilien in guten Lagen und zu vernünftigen Preisen sind und bleiben Geldanlagen mit Perspektive. Die Anleger müssen nur die Spreu vom Weizen trennen. Außerdem kann es passieren, dass Anleger in einigen Fällen, ohne es auch nur im Ansatz zu ahnen, hohe Risiken auf sich nehmen. Grundsätzlich stellt sich die Frage, welche Form am besten ist: Häuser und Wohnungen, geschlossene Beteiligungen oder offene Fonds? Die Möglichkeiten werden in folgendem Beispiel deutlich.

Immobilien unterliegen bestimmten Gesetzen

Ein 45 Jahre alter Arzt überlegt sich, ob er für 425.000 Euro zwei Wohnungen kaufen soll. Er ist verheiratet, er hat zwei Kinder, er versteuert jedes Jahr etwa 100.000 Euro, und er jammert auf hohem Niveau. Auf dem Eigenheim lasten noch Schulden, in das Versorgungswerk fließen Beiträge, es gibt zwei Lebensversicherungen, und das Aktiendepot erinnert in seinem Aussehen an ein gerupftes Huhn. Außerdem gibt es noch, das wird freilich in Schweigen gehüllt, noch drei Steuersparmodelle. Jetzt hat der Arzt etwa 300.000 Euro geerbt. Das hat gewissen Schwung in den Alltag gebracht. Das erste Fünftel ist für ein neues Auto, eine kleine Reise und diverse Reparaturen im Haus verplant. Der Rest soll in die Altersvorsorge fließen, und weil in dem Arzthaushalt zur Abrundung des Glücks vermietete Immobilien fehlen, sind die beiden Wohnungen im Gespräch. Sie kosten 400.000 Euro. Hinzu kommen die Grunderwerbsteuer und Notargebühren. Dadurch steigt der Aufwand auf 425.000 Euro.

Die jährlichen Mieten beginnen bei 20.000 Euro. Sie sollen jedes Jahr um 2 Prozent steigen. Geschmälert werden die Erträge durch die Kosten. Sie werden ungefähr 3000 Euro im Jahr betragen. Sie werden wie die Mieten jedes Jahr um 2 Prozent steigen. Der Lohn der Mühe werden in 15 Jahren lastenfreie Wohnungen sein, und wenn die Dinge nicht aus dem Ruder laufen, kann die Vermietung mit einem Erlös von 345.000 Euro beendet werden. Bei diesem Schlusswert mögen einzelne Betrachter den Eindruck haben, dass es sich um einen Schreiberfehler handelt. Davon kann jedoch keine Rede sein. Immobilien unterliegen bestimmten Gesetzen. Fachleute wissen seit Jahr und Tag, dass die Preise, die für Immobilien bezahlt werden, in drei Teile zerfallen. Die Nebenkosten sind Spesen, die der Anleger nicht wiedersehen wird. Der Wert des Grundstücks mag in Anlehnung an die Mieten um jährlich 2 Prozent steigen. Wenn die Prognose stimmen, wird die Scholle, die heute für 100.000 Euro gehandelt wird, in 15 Jahren etwa 135.000 Euro Wert sein. Umgekehrt wird der Wert des Gebäudes, falls kein Wunder geschieht, jedes Jahr um 1 bis 2 Prozent fallen, weil auch Beton gewissem Verschleiß unterliegt. Bei einem jährlichen Schwund von 2 Prozent wird der Wert des Gebäudes auf 210.000 Euro sinken, so dass in 15 Jahren insgesamt eben nur 345.000 Euro erwartet werden können.

Ein Guthaben von 340.000 Euro

Der Kaufpreis und die Nebenkosten können nur zum Teil aus eigener Tasche bezahlt

werden. Momentan hat der Arzt etwa 200.000 Euro zur Hand. Folglich müssen Hypotheken von 225.000 Euro aufgenommen werden. Dafür sind jedes Jahr rund 4 Prozent zu bezahlen, doch im Vergleich zu früher, in denen vergleichbare Kredite 7 bis 8 Prozent gekostet haben, sind die Zeiten rosiger. Die jährliche Rate für Zins und Tilgung beträgt einer Laufzeit und Zinsbindung von jeweils 15 Jahren genau 20 236,75 Euro. Danach wird der Kredit in voller Höhe getilgt sein.

Die Einnahmen und die Ausgaben, hier die Mieten, da die Kosten, dort die Kreditraten, obendrein die Steuern, führen zu einem Zahlungsstrom. Die Geschichte beginnt mit dem Einsatz des Eigenkapitals von 200 000 Euro. Danach folgen 14 Raten, die bei 3900 Euro einsetzen und im Laufe der Zeit auf 4450 Euro klettern. Dafür winkt am Schluss ein Guthaben von 340.000 Euro.

Der Zahlungsplan ist einfach, und weil die Dinge so übersichtlich sind, neigt auch der Medicus zur Addition der Zahlen. Die Summe der Einzahlungen beträgt 262.000 Euro, die Summe der Auszahlungen liegt bei 345.000 Euro. Das macht eine Differenz von 83.000 Euro. Der jährliche Mittelwert beträgt 5533 Euro, und das sind im Verhältnis zu den eingesetzten 200.000 Euro etwa 2,8 Prozent. Das ist in den Augen des Mediziners mager, er ist aber entschlossen, sich den Kredit zu besorgen und die beiden Wohnungen zu kaufen. Die Rechnung klingt plausibel und überzeugend. Trotzdem wird sie jeden Menschen, der die Grundlagen der Zinsrechnung beherrscht, um den Schlaf bringen. Würde die jährliche Verzinsung 2,7 Prozent betragen, müssten in 15 Jahren auf dem Geldkonto ungefähr 373.000 Euro liegen. Weil der Wert der Immobilien aber lediglich 345.000 Euro betragen wird, kommen bei der Anlage pro Jahr auch nur 2,1 Prozent heraus.

Dafür winken gestaffelte Erträge

Zum Thema

Die Vermögensfrage: Mit Streuung und Geduld sicher durch die Krise

Die Vermögensfrage: Immobilien sind kein Freibrief für hohe Renditen

Die Vermögensfrage: Die Stunde null nach dem Betriebsverkauf

Die Vermögensfrage: So gelingt die Finanzierung des Eigenheims

Die Vermögensfrage: Vermögenspläne als bittere Pillen

Die Rendite riecht zwar stark nach Sparbuch, doch das Resultat wirft drei Fragen auf, welche die meisten Anleger in dieser Form kaum stellen werden. Das ist erstens der Aspekt, dass das Geschäft auf Kredit aufbaut ist. Zweitens wird bei diesem Vertrag alles auf zwei Karten gesetzt. Würde der Arzt dasselbe Geschäft auch mit zwei Staatsanleihen oder mit zwei Aktien machen? Wer jetzt das Handtuch wirft, ist schon bei Frage drei angelangt: Gibt es zu diesen Immobilien Alternativen?

Die Antwort lautet: Ja, im Prinzip schon, doch zu den Nebenwirkungen sollte die Packungsbeilage gelesen oder der Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer gefragt werden. Die erste Alternative sind geschlossene Immobilienfonds. Die zweite Alternative sind offene Immobilienfonds. Der Ruf der beiden Anlagen ist seit Jahren ramponiert. Hier

werden die hohen Nebenkosten bemängelt, dort wird die fehlende Verfügbarkeit gerügt. Gleichwohl werden sie jedes Jahr in Hülle und Fülle angeboten, und auch zur Zeit können die Anleger wieder nach Herzenslust zugreifen.

In einem geschlossenen Immobilienfonds ist in der Regel ein großes Objekt enthalten. Es wird unter vielen Anlegern aufgeteilt. Das können 100 Anleger aber auch 1000 sein. Das berühmte Adlon-Hotel in Berlin teilen sich zum Beispiel insgesamt 4400 Anleger. Im vorliegenden Fall hat der Arzt das Angebot auf dem Tisch liegen, sich mit 400.000 Euro an einem Bürogebäude zu beteiligen. Einschließlich der handelsüblichen Spesen - sprich Gebühren und Provisionen - wird der Startpreis wie beim Kauf der Wohnungen rund 425.000 Euro betragen. Dafür winken gestaffelte Erträge. Zunächst gibt es fünf Jahre lang jeweils 20.000 Euro. Dann klettern die Ausschüttungen fünf Jahre lang auf jeweils 22.000 Euro. Im letzten Drittel winken fünf Mieten von jeweils 24.000 Euro.

Keine Ärzte, sondern Kaufleute

Das sind im Schnitt jährlich 5,5 Prozent, so dass auf den ersten Blick gegen die Beteiligung nichts einzuwenden ist. Bei genauem Hinsehen wird der fachkundige Betrachter freilich Mängel feststellen. Der effektive Kaufpreis von 19 Jahresmieten ist für Bürogebäude etwas hoch. Wer den Preis akzeptiert, mag seine Gründe für diesen Entschluss haben. Nur sollte er nicht glauben, dass beim Verkauf des Gebäudes wieder 19 Jahresmieten herauskommen werden. Wenn es um den Verkauf geht, werden auf der anderen Seite des Tisches keine Ärzte, sondern Kaufleute sitzen, und diese Herrschaften bezahlen, wenn sie in guter Stimmung sind, vielleicht 15 Jahresmieten. Folglich wird der Ertrag von 24.000 Euro zu einem Endwert von 360.000 Euro führen.

Der Anteil an dem Bürogebäude wird wie die beiden Wohnungen mit Eigenmitteln und Fremdkapital bezahlt. Die Bedingungen der Fremdmittel sind identisch mit den Konditionen des ersten Modells, so dass mit wenigen Handgriffen der zweite Zahlungsplan aufgestellt werden kann. Er beginnt wiederum mit 200.000 Euro. Anschließend geht es mit 15 Jahresraten weiter, die sich zwischen 5000 und 6000 Euro bewegen. Das Ende markiert der Verkaufswert von 360.000 Euro. Das führt zu einer jährlichen Rendite von 1,9 Prozent nach Steuern, und ob der Anleger bei dieser Zahl lachen oder weinen soll, liegt in seinem freien

Ermessen.

Die Chancen sind in jeder Hinsicht vielfältig

Die zweite Alternative sind offene Immobilienfonds. Sie werfen im Augenblick jährliche Erträge von etwa 3,5 Prozent im Jahr ab. Davon sind in der Regel ungefähr 60 Prozent steuerpflichtig, und auf die 2,1 Prozent muss die übliche Abgeltungsteuer von 26,375 Prozent bezahlt werden. Das führt zu einem Abzug von 55 Basispunkten, so dass unter dem Strich eine Rendite von 3 Prozent im Jahr herauskommt. In diesem Wert ist berücksichtigt, dass der Anleger wie bei den anderen Modellen einen Teil des Kaufpreises mit Krediten bezahlt. Das hat zwar bei offenen Immobilienfonds keinen Wert, weil die Kreditkosten über den Anlagerenditen liegen, doch aus Gründen der Vergleichbarkeit gelten dieselben Spielregeln.

Die drei Ergebnisse zeigen dem Arzt vier Dinge. Erstens wachsen bei Immobilien die Bäume nicht in den Himmel. Zweitens: Die Renditen von 2 bis 3 Prozent nach Steuern sind mager. Drittens: Die Kredite sind in allen Fällen ein Risiko, das nicht vom Tisch gefegt werden sollte. Viertens: Die Chancen sind in jeder Hinsicht vielfältig. Beim ersten Modell bilden zwei Wohnungen die Basis, das zweite Modell besteht aus einem Anteil, und das dritte Modell setzt sich aus 50 bis 100 Teilen zusammen. Dazwischen liegen Welten, auch wenn es sich in allen Fällen um Immobilien handelt.

Die Vernunft sagt, dass die Vorsicht die Mutter der Porzellanlust ist. Folglich dürften offene Immobilienfonds die beste Lösung sein, und zwar ohne Kredit. Der Arzt legt 200.000 Euro an und freut sich über jährlich 6000 Euro. Die schlichte Einsicht ist Privatleuten aber im Moment nicht zu vermitteln. Sie haben offene Immobilienfonds auf das Abstellgleis geschoben, weil einige Gesellschaften die Rücknahme der Anteile verweigern. Das verbindet die Anleger mit Verlust und gegen den Bauch hat der Kopf keine Chance.

Bei Immobilien die heikelste Anlageform

Die zweitbeste Lösung wird der Kauf der beiden Wohnungen sein. Das ist wegen des Klumpenrisikos auf Kredit zwar mit erheblichen Gefahren verbunden, aber wenn der Arzt in seiner Heimat zwei Wohnungen findet, die ihm gefallen, wird er frohlocken wie Aloysius im Himmel. Er wird zufrieden sein und in dem Glauben leben, stabile Geldanlagen zu besitzen. Allerdings wird ihm kaum bewusst sein, dass er die Objekte zehn Jahre vermieten muss, um der Spekulationsfrist zu entinnen, und er wird verdrängen, dass auch Immobilien gewissen Preisschwankungen unterliegen.

Die geschlossenen Beteiligungen sind bei Immobilien die heikelste Anlageform. Die Anleger setzen ihr Kapital auf eine Karte. Das kann gut gehen, das muss aber nicht gut gehen. Vor allem sollten sich Anleger bewusst sein, dass die Beteiligungen im wahrsten Sinne des Wortes geschlossene Veranstaltungen sind. Wenn die Tür hinter dem Anleger ins Schloss gefallen ist, gibt es in der Regel kein Entrinnen mehr. Der Eigner muss bis zum Verkauf des ganzen Objektes ausharren, und das kann Jahrzehnte dauern. Ein Verkauf des Anteils ist in der Regel nur mit erheblichen Abschlägen möglich.

Der Autor ist Finanzanalytiker in Reutlingen.

Text: F.A.Z.

Bildmaterial: F.A.Z.-Kai

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2011.

Alle Rechte vorbehalten.

Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte erwerben



Verlagsinformation

Wer bietet Ihnen mehr als 2% auf Ihr Tagesgeld? Vergleichen Sie jetzt die Tagesgeld-Zinsen des Kreditinstitutes Ihrer Wahl und sicher Sie sich die höchste Rendite von bis zu 2,2%

Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2001 - 2011

Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net.

Quellen: Technologie und Kursdaten von der TeleTrader Software AG sowie Fondsdaten aus der FWW-Fondsdatenbank, FWW GmbH. Dieser Service ist powered by X.finance GmbH & Co. KG, © 2009. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt.