

# Immobilien- Sachwert mit Sternchen\*

Das Thema Immobilien ist vielschichtig und emotional. Wir möchten uns mit Immobilien als *Sachwertanlage* beschäftigen und die jeweiligen Vor- und Nachteile beleuchten. Dabei betrachten wir in diesem Report ausschließlich private Wohnimmobilien. Es ist wichtig, bereits am Anfang zwei grundlegende Dinge zu unterscheiden:

## 1. Investition von frei verfügbarem Kapital in eine private Wohnimmobilie

Absicht, Zweck oder Ziel:

- Inflationsschutz durch den Sachwert einer Immobilie (Werterhalt)
- Spekulation auf Wertsteigerung des Objekts
- Aufbau einer Einnahmequelle (Vermietung)
- Diversifizierung des eigenen Vermögens (zusätzliche Anlageklasse)

## 2. Erwerb einer privaten Wohnimmobilie auf Kredit

Absicht, Zweck oder Ziel:

- Erfüllung des eigenen „Wohntraums“ (Besitzerstolz, Wunsch, Wohnideal)
- Altersvorsorge und Nachlassobjekt für Kinder und Nachkommen
- Sinnvolle „Sachwert-Spardose“ und Nutzung von Steuervergünstigungen

Nur bei Punkt 1 kann man von einer klassischen Sachwertanlage sprechen. Der Grund ist simpel: Es gibt weder Schuldner noch Gläubiger. Der Eigentümer kann frei über sein Objekt entscheiden und hat keine Forderungsverpflichtungen gegenüber Dritten. Die Leistung, welche zum Erwerb der Immobilie notwendig ist, wurde bereits erbracht. Es gibt somit auch kein Gegenparteienrisiko.

Wird ein Kredit, bzw. Darlehen für die Anschaffung der Immobilie aufgenommen, erhält der Gläubiger (Bank oder Finanzierungsdienstleister) ein Grundpfandrecht zur Sicherung des Kreditengagements. Meist in Form einer Grundschuld oder Hypothek. Sie dienen dem Gläubiger als Sicherheit, wenn der Schuldner der vertraglich vereinbarten Forderung, häufig die monatliche Zins- und Tilgungsrate, nicht mehr nachkommt oder nachkommen kann. Diese dinglichen Verwertungsrechte berechtigen den Gläubiger zur Zwangsversteigerung oder Zwangsverwaltung des Objekts, um eine höchstmögliche Rückzahlung des ursprünglich gewährten Kredits zu erhalten.

Im Klartext heißt das: Erfüllt der Schuldner die Forderungen nicht, gehört die Immobilie der Bank.

Wenn eine Immobilie aber als persönlicher Sachwert dienen soll, wäre es nicht schlecht wenn diese einem auch selbst gehört und nicht der Bank. Um dieses Ziel letztlich zu erreichen, muss der Schuldner Verpflichtungen und Risiken eingehen, deren Ausmaß und Tragweite zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme nur schwer abgeschätzt werden kann. Auf viele zukünftige Faktoren, wie etwa Arbeitslosigkeit, Wertentwicklung des Objekts oder das Zinsniveau der Anschlussfinanzierung hat der Schuldner nur bedingten oder gar keinen Einfluss. Diese Risiken stellen gegenüber Punkt 1 einen gewaltigen Nachteil dar, da der Schuldner das Objekt erst nach vollständiger Tilgung als eigene, valide Sachwertanlage betrachten kann.

Ob eine Immobilie mit frei verfügbarem Kapital als Sachwertanlage erworben (Punkt 1), oder durch jahrzehntelange Zahlungsverpflichtungen lediglich finanziert wird, sind zwei grundverschiedene Dinge. Natürlich besteht auch bei einer kreditfinanzierten Immobilie ein gewisser Inflationsschutz für das eingebrachte Kapital. Die komplexen Risiken, der große Zeithorizont und das „Damoklesschwert“ der Eigentumsituation (durch die Beteiligung eines Kreditgebers) stehen sämtlichen Vorteilen der klassischen Sachwertanlage entgegen.

Eine Investition in private Wohnimmobilien setzt zunächst ein gewisses Kapital voraus. Die Einstiegssumme ist um ein vielfaches höher als beispielweise bei Edelmetallen oder Aktien. Dort kann der Investor bereits mit kleinen Einheiten oder geringen Stückzahlen einsteigen. Die Auswahl eines geeigneten Objekts setzt ebenfalls Fachkenntnisse voraus. Wie so vieles hat sich auch der Immobilienmarkt in den vergangenen Jahrzehnten stark verändert. Der bekannte Ausdruck „Betongold“ kann heute keinesfalls mehr pauschal auf nahezu alle Objekte angewendet werden. Auch wenn die Immobilienpreise aufgrund der Vermögenspreisinflation und als Folge der niedrigen Zinsen fast überall deutlich angezogen haben, gilt es die neuen Marktentwicklungen richtig einzuschätzen. Auf dem internationalen Immobilienmarkt sind aktuell zwei besonders starke Trends zu beobachten:

1. Eine fortschreitende „Urbanisierung“: Immer mehr Menschen zieht es weg vom „Land“ in Richtung der Großstädte. In sehr armen Ländern erhoffen sich die Menschen in den großen Städten ein besseres, bzw. erfüllteres Leben zu finden. In den Industrienationen sind die Beweggründe häufig ein Mix aus besseren Bildungs- und Arbeitsmöglichkeiten, Lifestyle und Freizeit (Konsum). Einen Untertrend dieser Urbanisierung nenne ich „Soft-Urbaning“. Es bezeichnet die Zuwanderung in strukturstarke Bundesländer oder Gebiete. Voraussetzung ist ein guter Wirtschaftsstandort, dann werden auch gerne längere Anfahrtswege in Kauf genommen, bzw. die ländliche Idylle geschätzt.

2. Irrwitzige Preissteigerungen bei Luxusimmobilien. Auch wenn regelrechte „Bruchbuden“ in gefragten Städten wie München oder Hamburg bereits astronomische Preise erreicht haben, haben die Teilnehmer am Immobilienmarkt Heißhunger auf Luxusimmobilien. Die Zahl der Milliardäre hat sich seit 1987 mehr als verzehnfacht. Auch gibt es auf der ganzen Welt immer mehr Millionäre. Viele dieser Menschen haben so ein großes Vermögen, dass sie nicht mehr wissen wie sie es überhaupt ausgeben sollen. Darüber hinaus sind sie meist cleverer als der Durchschnittsanleger, denn: Weit über 50% des Gesamtvermögens des reichsten Prozents der Weltbevölkerung ist in Sachwerten angelegt. Diese Leute schließen keine Lebensversicherungen oder Bausparverträge ab- nicht weil sie es nicht nötig haben, sondern weil sie wissen dass es ein Minusgeschäft ist. Sie investieren in die besten Immobilienlagen in den großen Metropolen New York, London, Mailand und vielen weiteren.

Besonders in Deutschland ergibt sich daraus ein großes Risiko für die weitere Immobilienpreisentwicklung. Strukturschwache Regionen wie Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen und Thüringen erleben eine regelrechte Fluchtbewegung. Die Immobilienpreise fallen dort besonders in den ländlichen Gegenden rapide. Diese Entwicklung wird beschleunigt durch den Trend zur Qualität, bzw. zum Luxus bei der Wohnimmobilie. Nur sehr wenige Objekte erfüllen die immer stärker steigenden Erwartungen und das schlägt sich letztlich im Preis nieder. Besonders besorgniserregend ist allerdings die demographische Entwicklung in Gesamtdeutschland. Nur Japan ist im internationalen Vergleich noch schlechter. Immer weniger Menschen, die stärker urban und qualitativ hochwertig wohnen möchten steht ein Angebot an vielen Häusern und Wohnungen in weiten Teilen Deutschlands entgegen. Logisch, dass sich dies noch stärker auf den Preisverfall auswirken wird. Einwanderer und Flüchtlinge können diesen Trend bestenfalls verlangsamen, von der weiteren Entwicklung sozialer und kultureller Strukturen einmal abgesehen. Unter diesen Umständen eine „richtige“ Immobilie auszuwählen ist wahrlich kein leichtes Unterfangen.

Dennoch sorgt die aktuelle Niedrigzinsphase dafür, dass sich immer mehr Menschen den Traum von der eigenen Immobilie erfüllen. Die Medien vermitteln das Bild, dass man nie wieder so günstig an Geld kommen wird. Wer jetzt nicht aktiv wird, verpasst die Chance seines Lebens. Da juckt es vielen in den Fingern, diesen Schritt jetzt zu wagen.

Mittlerweile ist die mangelhafte, bzw. unausgewogene Beratung der Immobilienkäufer zu einem großen Problem geworden. Der Fokus liegt verstärkt auf der größeren oder höherwertigen Immobilie, bzw. auf dem Abschluss eines höheren Kreditvolumens seitens der Bank. Bei denen, die eine solche Anschaffung ohnehin geplant hatten, wird oftmals einfach eine Schippe (an Quadratmetern oder Ausstattung) draufgelegt. Die größte Gefahr besteht allerdings bei denjenigen, die völlig überstürzt auf diesen Zug aufspringen.

Also vor allem Bürger, die sich die Anschaffung, den Betrieb und die Steuerlast einer Immobilie eigentlich gar nicht leisten können. In vielen Fällen bleibt den Schuldner aufgrund der monatlichen Belastung nur noch wenig zum Leben.

Wird die Rate besonders günstig angesetzt, binden sich die Schuldner jahrzehntelang an den Kredit, bzw. werden von einer späteren Zinserhöhung kalt erwischt. Das Hauptproblem dieser Zielgruppe ist der für die Einnahmen viel zu hohe Schuldenberg. Das unterschätzen oder naive Schönreden der Betriebskosten einer Immobilie, kommt den Schuldner ebenfalls teuer zu stehen. Für den einfachen Bürger ist das „Klumpenrisiko“ einer Immobilie um ein vielfaches höher, als von Finanzierungsberatern und Medien dargestellt. Die Kernpunkte dabei sind:

- Ein Großteil des Eigenkapitals wird als Anzahlung in die Finanzierung gesteckt. Somit liegt ein Großteil der Ersparnisse (die evtl. sogar bisher diversifiziert angelegt waren) im „Objekt“
- Der Löwenanteil des Immobilienpreises wird finanziert. Es wird also Geld aufgenommen, mit dem Versprechen, jahrzehntelang einen deutlichen Teil der zukünftigen Arbeitsleistung für die Rückzahlung der geliehenen Summe einzusetzen. Darüber hinaus werden ebenfalls die Kosten in Form von Zinsen übernommen, welche für die jetzige Verfügbarkeit des Geldes entstehen. Dadurch liegen die Kreditsumme und ein deutlicher
- Anteil der zukünftigen Arbeitskraft ebenfalls im „Objekt“.
- Es findet eine gewaltige Kapitalkonzentration in der Immobilie statt. In den meisten Fällen gewöhnlicher „Häuslebauer“ liegen weit über 80% (auch über 90% sind keine Seltenheit) des Gesamtkapitals (inklusive Immobilienkredit) direkt im „Objekt“. Ein gewaltiger „Klumpen“ in der Bilanz für eine Privatperson.
- Auch wenn es äußerst schlecht ist nahezu alles auf ein Pferd zu setzen, sollte man in diesem Fall wenigstens das Pferd genauestens unter die Lupe nehmen. Wie ist die Lage der Immobilie? In welche Bausubstanz, bzw. Qualität wird investiert? Ist die Immobilie zukunftssicher konzipiert und leicht zu modernisieren? Handelt es sich um eine energieeffiziente Immobilie? Wichtig ist auch der Standort. Bietet der Standort Potential für einen Wertzuwachs, bzw. Werterhalt? Was macht den Standort interessant? Gibt es starke Arbeitgeber oder sonstige „Anziehungskräfte“ in der unmittelbaren Umgebung? Möchte ich (und kann ich) in dieser Immobilie alt werden? Wie ist die demografische Situation des Bundeslandes (bzw. der übergeordneten Region) einzuschätzen?

Auch ohne Glaskugel gilt es eine Vielzahl von Faktoren abzuschätzen- die wenigsten denken überhaupt darüber nach.

Das Thema eigene Immobilie ist für Privatpersonen eine ziemlich große und wichtige Sache. Deshalb bezeichne ich Immobilien auch gerne als „emotional asset“.

Wir möchten den Ausgangspunkt Immobilien direkt nutzen um unsere aktuelle Einschätzung mitzuteilen. Immobilien nenne ich gerne die „Sachwertanlage mit Sternchen“. Ich finde das passt perfekt, da die Immobilie wirklich eine ganz besonders vielschichtige Sachwertanlage ist. Wenn wir diese „Anlageklasse“ betrachten ist es wichtig einige grundlegende Unterscheidungen zu machen.

1. Handelt es sich um eine schuldenfreie Immobilie
2. Handelt es sich um eine Gewerbe- oder Privatimmobilie
3. Wird die Immobilie selbst genutzt oder vermietet
4. Sind noch weitere Immobilien vorhanden oder nur diese eine

Diese vier Fragen reichen für eine grundsätzliche Einschätzung, ob eine Immobilie als Sachwertanlage angesehen werden kann (siehe auch Seite 1). Unabhängig von sämtlichen Bewertungsfaktoren des Objekts (siehe letzter Auflistungspunkt oben) ist die Grundvoraussetzung eines Sachwerts, dass er mir gehört. Das klingt banal ist aber ein entscheidender Punkt. Die meisten Immobilien in Deutschland gehören nämlich nicht denen die darin leben oder arbeiten, sondern der Bank. Wenn also jemand von der tollen Sachwertanlage seiner Immobilie erzählt, sollte die erste Frage immer lauten ob irgendwo ein sechsstelliger Kontostand im Minus vorhanden ist. Interessant wird die Immobilie als Anlageobjekt erst, wenn Sie abbezahlt und vollständiges Eigentum ist.

Eine Gewerbeimmobilie birgt andere Risiken als eine Privatimmobilie. Gewerbeimmobilien sind meist nur für Selbstständige oder Investoren interessant. Als Privatanleger sollte man besondere Kenntnisse in diesem Bereich haben oder einen Bogen darum machen. Speziell der Einzelhandel steht außerhalb der belebten Einkaufsstraßen in Großstädten gehörig unter Druck. Da Gewerbeimmobilien ein spezielles Thema sind wollen wir uns hier weiter auf die Privatimmobilie konzentrieren.

Eine selbstgenutzte Privatimmobilie hat den Vorteil, dass man praktisch selbst in seinem Sachwert wohnt. In der Regel wird die Immobilie gepflegt und in einem guten Zustand gehalten. Wenn abbezahlt, stellt sie einen „guten“ Sachwert dar. Allerdings muss beachtet werden, dass der Staat die Steuerschraube bei Immobilienbesitzer besonders stark anziehen kann. Wie man bereits dem Namen entnehmen kann, ist das Objekt „immobil“- also fest an einer bestimmten Stelle und nicht transportabel. Da man ja irgendwo wohnen muss und bereits den Luxus einer eigenen Immobilie hat, wird wohl oder übel abgedrückt. Darüber hinaus ist der Vermögenswert Immobilie und dessen Wert dem Staat vollumfänglich bekannt. In Notsituationen macht dies den Weg frei für Sonderabgaben oder zusätzliche Besteuerung. Die Betriebskosten und Regelabgaben (Grundsteuer, etc.) dieser Sachwertanlage dürfen ebenfalls nicht unterschätzt werden und müssen in die Rechnung mit einfließen.

Glücklich schätzen kann sich jeder, der über mehr als die eigene Immobilie verfügt und sogar vermieten kann. Laufende Miteinnahmen sind eine tolle passive Einkommensquelle. Unbedingt muss auf die Betriebskosten der Immobilie und die Auswahl eines solventen und ordentlichen Mieters geachtet werden. Da die Immobilienpreise sich in den letzten Jahren bereits sehr gut entwickelt haben, gilt es als Vermieter ein besonders Augenmerk auf die Besteuerung und Regulierung (Stichwort: Mietpreisbremse) der Politik zu legen.

Auch wenn wir meiner Meinung nach bereits eine deutliche Immobilienpreisblase in Deutschland haben, ist es eine gute Sache eine abbezahlte Immobilie zu besitzen, bzw. zu vermieten. Das „Betongold“ eignet sich unter den genannten Voraussetzungen auch als Sachwertanlage. Es sollte allerdings auf das „Klumpenrisiko“ geachtet werden und auf jeden Fall auch in andere Sachwerte diversifiziert werden. Ist dies bisher nicht der Fall, eignen sich die momentan hohen Bewertungen auch für den Verkauf einzelner Objekte um die Erlöse auf verschiedene Sachwertanlagen aufzuteilen. Es sollte davon ausgegangen werden, dass die Preise für Immobilien nicht ewig weiter steigen. Ich rechne schon bald mit einer markanten Preiskorrektur in diesem Sektor, da die Objekte, getrieben vom billigen Zins, völlig überbewertet sind. Kürzlich war ich auf einer Sachwertveranstaltung, auf der ein ganz besonders cleveres Geschäftsmodell vorgestellt wurde: Ab 150 EUR pro Monat Nettobelastung eine vermietete Wohnimmobilie in Berlin kaufen. Sie schließen eine Finanzierung über bspw. 150.000 EUR ab und bezahlen die Kreditraten aus den Mieteinnahmen. 10% Eigenkapital, etwas über 10.000 EUR für die Nebenkosten und 150 EUR monatlich- voilà! Welch Nobelpreisverdächtige Idee, auf was intelligente Menschen alles kommen. Dann gab's noch eine Grafik über die Immobilienpreise in London, New York, etc. um zu verdeutlichen, dass es in Berlin nicht die Spur einer Preisblase gebe. So einfach ist das alles. Ich bin der Meinung, dass allein die Tatsache solche Geschäftsmodelle „der Masse“ vorzustellen der eindeutige Beleg für eine real existierende Immobilienpreisblase sind.

Mit Sicherheit sind die, zweifelsohne hohen Preise, für Immobilien auch ein Indikator für die sinkende Kaufkraft der Währungen. Speziell in diesem Sektor ist die Vermögenspreisinflation eben deutlich zu erkennen. Die Niedrigstzinsen sind ein regelrechter Treibsatz für die Immobilienpreise und die Hauptursache für den beschleunigten, steilen Preisanstieg der letzten Jahre. Aber Vorsicht! Wer denkt sich mit einer kreditfinanzierten Immobilie vor den bevorstehenden Turbulenzen an den Finanzmärkten schützen zu können, dem sei gesagt: Nur weil er über hohe Schulden und keinerlei Guthaben verfügt, heißt das nicht, dass der Staat ihn nicht zur Kasse bittet. Ganz im Gegenteil. Immobilienbesitzer hat es in der Vergangenheit besonders hart getroffen: Als 1952, vier Jahre nach der Währungsreform das Lastenausgleichsgesetz in Kraft trat, wurde Immobilienbesitzern eine Vermögensabgabe in Höhe von 50% ihrer Grund- und Immobilienwerte aufgebürdet. Selbst wenn eine Immobilie abgezahlt war, musste die Hälfte des Wertes (wohl gemerkt in der neuen, „stärkeren“ Währung) noch einmal an den Staat über maximal 30 Jahre abgetragen werden. Auch wenn der 2. Weltkrieg ein Extremereignis war, ist eine solche Vorgehensweise heute nicht unwahrscheinlich, da ein großer Teil des Vermögens der Deutschen wieder in Immobilien steckt.



\*Die Veröffentlichungen stellen keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- und Anlageberatung und auch keine Empfehlung zum Erwerb, Kauf bzw. zur Zeichnung des betreffenden Wertpapiers oder sonstiger Finanzinstrumente dar.

Copyright 2015 - bleibende-werte.ch