Bei der Wahl zwischen der direkten und indirekten Immobilienanlage zählen oft andere als rationale Faktoren

Bauchgefühl trügt Investoren oftmals

Die Verunsicherung der Anleger durch die internationale Schuldenkrise führt derzeit zu einem Boom bei direkten Immobilienanlagen. Gerade vermögende Privatanleger reißen sich um Mehrfamilienhäuser und sind aktuell häufig bereit, dafür eine extrem niedrige Verzinsung zu akzeptieren.

HUBERT SPECHTENHAUSER

Angesichts der Finanzmarktturbulenzen stehen Wohnimmobilien an attraktiven Standorten, wie hier in München, als Investments bei Anlegern hoch im Kurs. Bei direkten Investitionen drohen aber Risiken, die vielen nicht bewusst sind. Foto dpa

Die Furcht vor Inflation oder gar einer Währungsreform ist so groß, dass in besten Lagen von Städten wie München bereits Bruttoanfangsrenditen von drei Prozent akzeptiert werden, was einer Nettorendite von zwei Prozent entspricht. Dahinter steht eine überbordende Nachfrage, die auf ein geringes Angebot trifft – alle wollen kaufen, kaum einer will verkaufen.

In deutlichem Kontrast dazu steht, dass indirekte Immobilienanlagen, also insbesondere geschlossene Immobilienfonds, derzeit weniger nachgefragt zu sein scheinen. Die Platzierungszahlen in den letzten Jahren sind eher rückläufig. Zwar behaupteten sich Immobilienfonds im Vergleich zu anderen Assetklassen besser und erhöhten damit ihren Anteil am Gesamtmarkt, doch die absoluten Platzierungszahlen waren und sind rückläufig.

Es gibt einige Gründe für diese Diskrepanz. Zunächst gibt es einfach zu wenig überzeugende Angebote für geschlossene Immobilienfonds am Markt. Das hat unterschiedliche Gründe: Zum einen hat auch die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien in besten Lagen stark angezogen. Initiatoren geschlossener Fonds können im Preiswettbewerb oftmals nicht mithalten, weil andere Investoren bereit sind, deutlich höhere Preise zu zahlen.

Zum anderen bevorzugen viele Anleger aktuell eher direkte Anlagen: Das Mehrfamilienhaus in der eigenen Stadt, das man selbst besichtigen kann, wird einer indirekten Anlage vorgezogen. Auch möchten Anleger das Gefühl haben, jederzeit allein darüber zu entscheiden, was mit der Immobilie geschieht.

Bei direkten Anlagen wird heute oft nicht mehr die Frage nach einer angemessenen Rendite gestellt – der Anleger will sein Geld nur noch „in Sicherheit" bringen. Überlegungen zu einem angemessenen Verhältnis von Rendite und Risiko rücken dabei in den Hintergrund.

Verdrängt wird, dass Wohnimmobilien, so sinnvoll diese Anlage grundsätzlich auch ist, in der Regel keinen ausgeprägten Inflationsschutz haben, weil die Mietverträge – anders als etwa bei Büroimmobilien – meistens nicht indexiert sind.

Anleger, die eine Inflation oder sogar eine Hyperinflation fürchten, sollten bedenken, dass die Kappungsgrenze Mieterhöhungen auf maximal 20 Prozent innerhalb von drei Jahren beschränkt.

Viele private Anleger sind zudem mit dem Asset- und Propertymanagement einer Immobilie überfordert. Untersuchungen belegen, dass die meisten privaten Eigentümer mit Mehrfamilienhäusern keine oder nur eine sehr geringe Rendite erzielen, was einerseits damit zusammenhängt, dass sie die Objekte zu teuer eingekauft haben und andererseits damit, dass sie mit dem Management überfordert sind.

Hinzu kommt, dass die Erwerbsnebenkosten teilweise exorbitant hoch sind. Bei der nach außen kommunizierten „Bruttoanfangsrendite" werden diese nicht berücksichtigt. Wer beispielsweise ein Zinshaus in Berlin erwirbt, zahlt bis zu sieben Prozent an den Makler, dazu kommen 4,5 Prozent Grunderwerbsteuer und weitere Transaktionskosten von etwa einem bis 1,5 Prozent. Damit ergibt sich insgesamt eine Kostenbelastung von etwa 13 Prozent. Die nach außen kommunizierte Rendite berücksichtigt weder diese Transaktionskosten noch die nicht umlagefähigen Nebenkosten, die von der Miete abgezogen werden müssen.

Geschlossene Fonds dagegen erwerben Immobilien meist in sogenannten Share Deals und zahlen keine oder weitaus geringere Maklercourtagen, so dass die Transaktionskosten nur einen Bruchteil von jenen bei einer direkten Anlage betragen. Leider wird die Bruttoanfangsrendite eines Zinshauses dennoch oftmals mit der Ausschüttung bei einem Fonds verglichen.

Bei einer Investitionsentscheidung sollten diese rationalen Aspekte unbedingt mit einbezogen werden – jenseits des „Bauchgefühls", das offenbar bei vielen Anlegern derzeit eher für die direkte Anlage spricht. Die Entscheidung dürfte dann in manchen Fällen eher zugunsten einer indirekten Anlage ausfallen.

■ *Der Autor ist Geschäftsführer von Hannover Leasing.*