

Immobilieninvestments – große Unterschiede im Detail

Das Thema Immobilieninvestitionen bewegt traditionell viele Anleger. Gilt doch eine Anlage in eine vermietete Immobilie als einer der sichersten Wege, um langfristig Vermögen aufzubauen und zu erhalten. Neben der Direktinvestition in eine vermietete Eigentumswohnung oder ein Mehrfamilienhaus nutzen viele Investoren zunehmend andere Investmentmöglichkeiten. Neben alternativen Investmentfonds (AIF) sind dies auch offene Immobilienfonds (OIF) oder sogenannte Schwarmfinanzierungen (Crowd-Investments).

Wir möchten heute die Bereiche Crowdfunding und AIF einmal anhand zweier konkreter Angebote für Sie vergleichen. Beide Angebote versprechen eine jährliche Ausschüttung von 5,5%, was diesen Vergleich so spannend gestaltet. OIF lassen wir hier aus dem Vergleich heraus, da die Renditen der vergangenen Jahre meist zwischen 2% und 3% pro Jahr gelegen haben und damit ein abweichendes Risiko-/Ertragsprofil aufweisen.

Beginnen wir mit dem AIF. Das hier beispielhaft zu betrachtende Investment war bis 31.05.18 geöffnet. Investiert wurde in ein Bestandsportfolio von Wohnimmobilien in deutschen Mittelstädten, wobei das Gesamtportfolio zu Beginn der Investition noch nicht festgestanden hat, sondern parallel zu den Beitritten der Investoren aufgewachsen ist. Der Fonds erwirbt mittels des Anlegerkapitals plus einer ergänzenden Bankfinanzierung die Immobilien, optimiert diese und strebt dann einen Verkauf innerhalb der Fondslaufzeit an. Die Darlehen umfassen ca. 50% der Gesamtinvestition. Die Gesamtlaufzeit ist mit ca. 5 Jahren nach Schließung geplant und neben den 5,5% jährlichen Ausschüttungen ist eine Rückzahlung von 111% zum Ende kalkuliert. Sollten sich die Immobilien anders als kalkuliert entwickeln, wirkt sich dies auf die Rückzahlung aus. Der Emittent ist erst am Gewinn beteiligt, wenn die Rückzahlungen der Anleger einer jährlichen Rendite von über 7% entsprechen.

Das Crowdprojekt ist als Inhaberschuldverschreibung (IHS = Anleihe) mit einer Laufzeit von 1-2 Jahren konzipiert. Die Zahlung der Verzinsung in Höhe von 5,5% pro Jahr erfolgt zum Schluss gemeinsam mit der Rückzahlung des Kapitals. Mit dem Anlegergeld übernimmt die IHS Forderungen einer Bank gegenüber einem Projektentwickler. Dieser Projektentwickler erwirbt die bereits zuvor festgelegten Immobilien mit ca. 13.500 qm Fläche in einer Stadt mit mehr als einer halben Million Einwohner und plant, diese Immobilien zu optimieren, aufzuteilen und dann innerhalb der geplanten 1-2 Jahre zu veräußern. Die Gesamtkosten des Projekts betragen gemäß Prospektunterlagen 29,6 Millionen Euro und sollen zu einem Rückfluss im Projekt von ca. 37,5 Millionen Euro führen. Von den 29,6 Millionen Euro Projektkosten sollen von den Investoren 6 Millionen Euro aufgebracht werden, eine Bankfinanzierung beträgt 21 Millionen Euro und 2,6 Millionen Euro bringt der Projektentwickler als Eigenkapital ein. In der Haftungsreihenfolge würde bei einem Verlust zunächst das Eigenkapital, dann die IHS und erst zum Ende die Bankfinanzierung haften. Der Projektpreis mit 29,6 Millionen erscheint angesichts der Mieterträge von 1,1 Millionen Euro als ambitioniert (27-facher Projektpreis, sogar 34-facher Verkaufspreis).

Wo liegen jetzt die Unterschiede im Detail?

- Beim AIF erwirbt der Investor direktes Eigentum an den Immobilien. Damit können Chancen und Risiken der Investition grundsätzlich als ausgewogen betrachtet werden. Die IHS ist eine Form von Fremdkapital, welches aber vorrangig vor der Bankfinanzierung haftet, wodurch die Investoren an einem Mehrertrag des Projektes nicht beteiligt wären, ein Minderertrag aber vorrangig zu Lasten der Investoren gehen würde.

Damit ist die IHS juristisch keine Immobilieninvestition, wird aber so beworben: „Mit dem Immobilieninvestment investieren Sie in ein diversifiziertes Portfolio von 17 attraktiven Bestandsimmobilien.“¹

- Während das der IHS zu Grunde liegende Projekt erst bei einem Verkaufsfaktor von dem 27-fachen der Jahresmieterträge einen Gewinn erwirtschaften kann, ist dies beim AIF kalkulatorisch schon mit dem 16-fachen der Mieterträge erreicht.
- Der AIF verteilt das Kapital auf 15-20 Städte mit voraussichtlich 1.500 Wohneinheiten, bei der IHS ist der Investmentfokus auf eine große Stadt konzentriert.
- Die IHS weist nur eine kurze Laufzeit bis 24 Monate auf, während beim AIF das Kapital zumindest mittelfristig für 5 Jahre investierbar sein sollte.
- Die IHS ist bereits ab 1.500 Euro erhältlich, beim AIF müssen es mindestens 5.000 Euro sein.

Fazit:

Obwohl auf den ersten Blick beide Investitionsoptionen ähnlich wirken und mit dem Fokus einer Investition in deutsche Wohnimmobilien werben, ist dies bei näherer Betrachtung nur beim AIF der Fall. Diesen Unterschied findet man – wie leider oftmals – nicht offensichtlich in den Marketingunterlagen, sondern diese Wahrheit wird nur im rechtlichen „Kleingedruckten“ erklärt. Es lohnt sich daher, fachkundigen Rat einzuholen, bevor die Erwartungen enttäuscht werden und Kapital verloren geht.

Unsere grundsätzliche Bewertung ist, dass der AIF durchaus als Basisinvestment und damit auch mit größeren Summen eingesetzt werden kann. Die IHS ist ein sehr spezielles Instrument ohne konkreten Immobilienbezug und sollte nur als niedrige Beimischung unter Beachtung des erhöhten Verlustrisikos beigemischt werden.

Ihr


Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Juni 2018. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

¹ Aus dem Investmentexposé.