



IMMOBILIE ALS ASSET

IMMOBILIENVERRENTUNG – AUCH FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN ATTRAKTIV

Im angelsächsischen Raum ist die Immobilienverrentung nicht zuletzt infolge kräftiger Unterstützung des Gesetzgebers deutlich weiter verbreitet als in Deutschland. Der Autor ist dennoch überzeugt davon, dass das Konzept dank neu aufkommender Anlagevehikel auch auf dem hiesigen institutionellen Immobilieninvestmentmarkt eine steigende Bedeutung gewinnen wird. Insbesondere dem Gesellschafterdarlehen räumt er in diesem Zusammenhang großes Potenzial ein: Dieses bietet seiner Einschätzung nach attraktive Konditionen und könnte in Kombination mit dem Erwerb von Nießbrauch-Immobilien zu einem wichtigen Baustein in den Anlagestrategien institutioneller Investoren werden. Welche Faktoren es dabei genau zu beachten gilt, erläutert er im folgenden Beitrag. Red.

Wohnimmobilien als Investment sind besonders begehrt – bei privaten wie bei institutionellen Investoren. Insbesondere in Ballungszentren können kontinuierlich solide und sichere Renditen erzielt werden. Doch das allgegenwärtige Problem des Nachfrageüberhangs verschärft sich nahezu täglich. Leer gefegte Märkte und überdurchschnittlich hohe Preise machen Versorgungswerken, Pensionskassen, Versicherungen oder Stiftungen zu schaffen. Neubauten in München orientieren sich aktuell an einem Durchschnittspreis von 8000 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche – auf dem Markt der Bestandswohnungen sind es 6600 Euro.

Mittlerweile wird es sogar in den sehr guten B-Lagen zunehmend schwieriger, Wohneigentum zu erwerben. In Hannover beispielsweise stiegen die Durchschnittspreise im vergangenen Jahr erneut um 3,5 Prozent auf 2140 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche – die Spannweite der Durchschnittswerte liegt je nach Baujahr zwischen 1490 und 4070 Euro. Eine Alternative ist die hierzulande bislang zu Unrecht wenig bekannte Möglichkeit, Zugang zu Wohnobjekten zu erhalten, die noch gar nicht auf dem Markt sind: im Rahmen einer sogenannten Immobilienverrentung.

Dahinter steckt ein Dilemma vieler älterer Mitbürger: Sie haben ihr Leben lang gespart und das Geld in Wohneigentum angelegt. Den größten Teil ihres Erwerbslebens mussten sie sparen und tilgen. Doch sowohl die Lebenserwartung als auch der Anspruch auf ein entspanntes und aktives Leben im Alter steigen seit Jahren.

Der Wunsch nach Liquidität im Alter

In diesem Zusammenhang reift bei immer mehr Senioren der Wunsch, ihr Immobilienvermögen wieder in Liquidität zu verwandeln. Insbesondere dann, wenn keine Erben vorhanden sind oder wegen einer möglichen Konfliktvermeidung das Erbe in bar ausgezahlt werden soll.

Aus sehr nachvollziehbaren Gründen fällt es vielen Eigentümern schwer, aus dem eigenen Haus oder der eigenen Wohnung nach Jahren oder gar Jahrzehnten ausziehen. Dabei mit einer Immobilienverrentung kann ein Haus oder eine Eigentumswohnung veräußert werden, ohne die eigenen vier Wände verlassen zu müssen. Die verschiedenen Verrentungsmodelle haben unterschiedliche Vor- und Nachteile, die vor jeder Investition gründlich betrachtet werden sollten.

Sorgen der Senioren ernst nehmen

Der Eigentümer verkauft seine Immobilie gegen eine Einmalzahlung oder eine „Zusatzrente“ und darf dann – je nach Modell – bis auf Weiteres oder auf Lebenszeit darin wohnen bleiben. Dabei dürfen insbesondere institutionelle Investoren nicht die Angst der Senioren ignorieren, sich von ihrer Immobilie nach dem Verkauf trennen zu müssen. Es kommt daher darauf an, das

Wohnrecht so gut wie möglich zu sichern, ohne Abstriche an der zu erzielenden Rendite machen zu müssen. Je größer die Akzeptanz ist, desto mehr und hochwertigere Objekte sind im Angebot.

Auf dem deutschen Markt sind derzeit mehrere Möglichkeiten der Immobilienverrentung gegeben: Das simpelste Konstrukt ist das sogenannte Sale-and-lease-back-Verfahren, bei dem der Investor das Eigenheim kauft und der Rentner es zurückmietet, um in seinen vier Wänden bleiben zu können. Da in diesem Fall eine Kündigung wegen Eigenbedarfs rechtlich denkbar ist, muss im Kaufvertrag eine solche Möglichkeit explizit ausgeschlossen werden. Das Sale-and-lease-back-Verfahren ist allerdings sehr nah an einem allgemeinen Immobilienerwerb und nicht besonders beliebt bei den Rentnern, da sie plötzlich zu Mietern ihres eigenen Zuhauses werden.

Konzept der Leibrente mit Risiken verbunden

Anstelle einer Einmalzahlung kann der Kaufpreis auch als Leibrente ausgezahlt werden. Dafür wird die Lebenserwartung des Rentners geschätzt und eine monatliche Summe festgesetzt, die der Käufer dem Verkäufer bis an dessen Lebensende zahlen muss. Geht die Rechnung auf, hat der Senior bis zuletzt ein sicheres Auskommen und das Wohnrecht an seiner Immobilie.

Doch für beide Seiten kann Unvorhergesehenes geschehen: Lebt der Rentner länger als erwartet, wird die Immobilie entsprechend teurer. Vor allem für auf Sicherheit ausgelegte institutionelle Investoren ist diese Form also mit einem relativ großen Risiko verbunden, denn im Prinzip ist der Kauf eine Wette auf den frühen Tod des Verkäufers. Daher kommt dieses Konstrukt eher nicht in Frage.

Die sowohl in den USA als auch in Großbritannien beliebte Umkehrhypothek ist in Deutschland wenig bekannt, was an der hiesigen Rechtslage liegt: Der US-amerikanische Gesetzgeber beispielsweise unterstützt dieses Modell der Immobilienverrentung und bietet damit Rentnern wie

DER AUTOR

OTTO KIEBLER

Gründer und
Geschäftsführer,
HausplusRente GmbH,
München



Quelle: HausplusRente

Investoren Sicherheit, während sie in Deutschland auf allen Risiken sitzen bleiben.

Nießbrauchrecht für beide Seiten am attraktivsten

Eine für beide Seiten sehr attraktive Möglichkeit bietet das in Deutschland seit Jahrhunderten etablierte Nießbrauchrecht. Hierin besteht eine sichere Lösung für institutionelle Anleger und für die Verkäufer.

Denn im Prinzip ändert sich für den ursprünglichen Hauseigentümer de facto nichts. Er darf die Immobilie unwiderruflich bis an sein Lebensende so nutzen als wäre sie sein Eigentum. Das Nießbrauchrecht wird dazu im Grundbuch an erster Rangstelle eingetragen, die Bedingungen sind im Bürgerlichen Gesetzbuch (§§ 1030 ff.) gesetzlich klar geregelt.

Deutlicher Abschlag auf den Kaufpreis

Der Besitzer verkauft dazu sein Haus oder seine Wohnung gegen eine Einmalzahlung an einen Käufer beziehungsweise einen Investor unter dem Vorbehalt eines lebenslangen Nießbrauchs. Der Vorteil für den institutionellen Investor ist, dass er als Käufer für die Gewährung des Nießbrauchrechts einen deutlichen Abschlag auf den Kaufpreis gewährt bekommt. Dieser orientiert sich an der statistisch noch verbleibenden Lebenserwartung des Verkäufers. Ein Kauf der Immobilie deutlich unter dem Marktwert ist somit gegeben.

Muss der Nießbrauchnehmer beispielsweise aus gesundheitlichen Gründen aus der Wohnung oder dem Haus ausziehen, ist es ihm möglich, die Immobilie an Dritte zu vermieten. Darüber hinaus gibt es für den Investor kein Risiko in puncto Mietausfälle, und auch die Pflege und Nutzung des Hauses erfolgt so, als wäre es weiterhin im Eigentum des Nießbrauchnehmers. Ein weiterer Preisvorteil entsteht dadurch, dass die Objekte nicht öffentlich angeboten werden. Als Basis für die Einmalzahlung dient immer der gutachterlich festgestellte Verkehrswert.

Anlagevehikel für institutionelle Investoren

Bislang fehlten institutionellen Investoren die Instrumente, weshalb der Kauf von Nießbrauch-Immobilien von privaten Hauskäufern getätigt wurde. Mittlerweile existieren jedoch einige Anlagevehikel, wo-

bei ein Gesellschafterdarlehen im Vergleich zu Spezialfonds oder Eigenkapitalfinanzierungen die meisten Vorteile aufweist.

- **Spezialfonds:** Diese Form des Investments ist relativ teuer und zeitaufwendig. Grund: die regulatorischen Kosten. So müssen ein umfangreiches Reporting erstellt und eine Kapitalverwaltungsgesellschaft eingebunden werden. Gerade institutionelle Investoren sollten berücksichtigen, dass es in den ersten zehn bis 15 Jahren keine regelmäßige jährliche Ausschüttung gibt.
- **Gründung einer GmbH:** Die Gründung einer solchen Betriebsform kann schnell und kostengünstig vonstattengehen. Nur mit minimalem Eigenkapital beteiligen sich die Investoren und statten die GmbH mit Fremdkapital in Form von Gesellschafterdarlehen aus. Mit dem gesamten Kapital tätigt die Gesellschaft in der Folge die Ankäufe der Immobilien.
- **Gesellschafterdarlehen:** Bei einem Gesellschafterdarlehen können feste Jahreszinsen von fünf Prozent vereinbart werden, diese kann man jedoch auflaufen lassen und dann erst auszahlen, wenn die ersten Objekte gewinnbringend verwertet wurden. Das hat auch steuerliche Vorteile, denn auf der Ebene der Gesellschaft mindern die jährlichen Zinszahlungen den Gewinn und die Steuerlast. Und das selbst dann, wenn sie noch nicht ausgezahlt wurden.

In der Investitionsphase entstehen Verluste und damit steuerliche Verlustvorträge. Zudem erfolgen die Aufnahme von zusätzlichen Gesellschafterdarlehen und

die Rückzahlungen für die Gesellschaft viel schneller und unkomplizierter als eine Veränderung bei den Gesellschafteranteilen.

Eine Win-win-Situation

Aus Investorensicht ist die Vergabe von Gesellschafterdarlehen unter Umständen aus bilanziellen Gründen attraktiv: Zum einen zur Diversifizierung, da viele institutionelle Investoren hauptsächlich über Eigenkapitalinstrumente investiert sind, zum anderen, weil sie durch das Fremdkapital feste Zinserträge verbuchen können.

Zudem sind die Gesellschafterdarlehen nachrangig. Im Vergleich zu anderen Gläubigern erhöht sich zwar theoretisch das Ausfallrisiko. Tritt dieser seltene Fall ein, hat die Gesellschaft aber so gut wie keine Verbindlichkeiten gegenüber anderen vorrangigen Gläubigern. In der Regel verfügt die Gesellschaft insgesamt jedoch über ein Gesamtportfolio wertintensiver und notfalls jederzeit verwertbarer Wohnimmobilien.

Investitionen in Nießbrauch-Immobilien im Rahmen von Immobilienverrentungen bieten für beide Seiten ein hohes Maß an Sicherheit und sind somit eine echte Win-win-Situation für den Immobilienverkäufer und für den Investor. Gesellschafterdarlehen werden aufgrund der attraktiven Konditionen in naher Zukunft ihr Nischen-dasein durchbrechen und im Zusammenhang mit dem Nießbrauch-Immobilien-Erwerb zu einem wichtigen Baustein in der Anlagestrategie institutioneller Investoren werden.

Der große Bilanzvergleich der Bausparkassen



Jedes Jahr. Alle Institute. Von 2004 bis heute.

Nur im großen Bilanzvergleich von „Immobilien & Finanzierung“ haben Sie alle relevanten Zahlen und Fakten zu den deutschen Bausparkassen auf einen Blick.

Für jeden, der sich mit diesem für Deutschland so wichtigen und bedeutenden Markt beschäftigt, ein Muss.

Sichern Sie sich den 20-seitigen Sonderdruck für 239,- Euro pro Jahrgang.

Bestellen Sie direkt online unter: www.kreditwesen.de/bilanzanalysen

Profitieren Sie von Rabatten beim Kauf von drei ausgewählten Jahrgängen für 589,- Euro, fünf ausgewählten Jahrgängen für 949,- Euro oder von allen bislang verfügbaren Ausgaben für 1 990,- Euro.



Verlagsgruppe Fritz Knapp & Helmut Richardi
Postfach 70 03 62 | 60553 Frankfurt am Main
Telefon 0 69 / 97 08 33 - 25 | Telefax 0 69 / 7 07 84 00
E-Mail vertrieb@kreditwesen.de | Internet www.kreditwesen.de