



*Udo Rettberg* *Publizist / Journalist*

Alternativ-Investments: Erbbaugrundstücke / Erbbaurechte

## Reizvoll und riskant zugleich

**Die Erde bebt – denn die Mehrzahl der Menschheit erlebt schwierige Zeiten. Und dies nicht nur unter globalwirtschaftlicher und geopolitischer Betrachtung, sondern vor allem auch aus der Sicht der globalen Finanzmärkte. Denn Regierungen und deren als Handlanger agierende Notenbanken haben die Kapitalmärkte mit ihrer - in der Vergangenheit von Beobachtern zunächst enthusiastisch als „super-generös“, später jedoch als „unsinnig“ bezeichneten - Geldpolitik ins Chaos gestürzt.**

31. Juli 2016



Immobilienboom in Metropolen – hier Frankfurt. Up, up and away - in den Wolken liegt die Zukunft.

Foto: Udo Rettberg

Der Zins – der Preis für Kapital -- hat als entscheidende Größe im internationalen

Wirtschaftsleben an Bedeutung verloren. Mit anderen Worten: Geld hat keinen –

oder so gut wie keinen - Wert mehr. Das wiederum hat enorme Auswirkungen auf die Aufteilung des Anlagevermögens, also auf die traditionelle Asset Allocation. Wer für die Zukunft vorsorgen will, ist zu einer flexiblen Anlagepolitik gezwungen. Das wiederum birgt hohe Risiken. Manche Beobachter sprechen derzeit bereits von einer ausgeweglosen Situation. Den Notenbanken sind auf dem aktuellen Niveau der Null/Negativzinsen weitgehend die Hände gebunden. Weitere Geldgeschenke durch Mario Draghi, Janet Yellen & Co. zum Beispiel in Form von „Helicopter-Money“ oder von bedingungslosen Grundeinkommen führen ins Reich der ökonomischen Phantasien.

Entsprechende „Wahnsinns-Taten“ in Form von Geldgeschenken an Europas Bürger habe ich in einem offenen Brief an Mario Draghi von der EZB bereits im April 2015 gefordert. Mir war und ist klar, dass Notenbanken und Regierungen versuchen werden, die wahnsinnige und verantwortungslose Geldpolitik bis zum Sankt Nimmerleinstag fortzuführen. Sie haben praktisch keine andere Chance. Die Notenbanker und -innen wissen, dass Zinsanhebungen die Welt in eine neue tiefe Rezession und sogar Depression stürzen würde. Denn vor dem Hintergrund der enormen globalen Verschuldung scheint eine Anhebung der Zinsen durch die Notenbanken wenig konstruktiv.

In diesem Fall würden Notenbanken ihren „Herrschern“ – den Regierungen nämlich – keinen Gefallen tun, weil diese dann bei der Kapitalaufnahme wieder höhere Zinsen zahlen müssten, was sich negativ auf die Schuldenlast auswirken würde. Und so versuchen die Draghis und Yellens dieser Welt die Geldpolitik der Null/Negativzinsen so lange wie möglich fortzuführen. Wenn ich jetzt Bundesfinanzminister wäre, würde ich versuchen 150jährige Staatsanleihen mit einem Negativzins von 5 % zu platzieren (keine Sorge, die EZB kauft die Papiere

im Rahmen von QE 10, QE 11 oder QE 12 schon auf) und so fällig werdende Staatsanleihen mit 7 %igem Kupon zurückzukaufen. So oder ähnlich geht Entschuldung heute.....

Eine traditionelle Asset Allocation der bekannten liquiden Anlageklassen wie Aktien, Bonds, Bargeld und Rohstoffe inkl. Gold verbietet derzeit eigentlich Investments in Bonds, weil der Anleger in diesem Fall Kapitalanlagen in Staatsanleihen nicht nur Geld verschenkt, sondern auch Gefahr läuft, bei steigenden Kapitalmarktzinsen Kursverluste zu erleiden.

Meine **Asset Allocation** bleibt bei Abwägung aller ökonomischen und politischen Faktoren mit Blick auf die bekannten Anlageklassen unverändert

- **35 % Aktien**
- **00 % Anleihen**
- **25 % Bargeld / Liquidität**
- **40 % Gold / Silber / Edelmetall**

Das aber heißt auch: Wollen Kapitalanleger solide gesicherte Renditen erzielen, müssen sie über dieses traditionelle Asset-Allocation-Gerüst hinaus denken und mit ihrem Kapital flexibel auf alternative Anlageklassen wie Hedge Funds, Private Equity, Sammlerstücke und auch auf die unterschiedlichen Immobilienformen setzen. Ein solches alternatives Investment aus dem Immobilien-Bereich sind Erbbaugrundstücke und Erbbaurechte.

Die „HPM Hanseatische Portfoliomanagement GmbH“ (HPM) in Hamburg ist seit rund 7 Jahren in diesem Markt aktiv. Heute beschäftigt das Unternehmen 10 vor allem auf diesen Sektor spezialisierte Mitarbeiter, die alle weitreichende Erfahrung im Banking haben. „Unser Unternehmen hat auf diesem Gebiet über die Jahre hinweg eine gute interne Expertise aufgebaut. Die meisten Banken sind auf diesem Gebiet dagegen eher wenig aktiv“, sagt Thomas Stuwe von HPM. Mit den interessierten Kunden – also institutionellen Anlegern wie Versorgungs-

und Pensionskassen bzw. Stiftungen, die über den Zeitablauf hinweg eigene Zahlungsverpflichtungen haben, oder auch mit gut betuchten Privatanlegern - werden dabei individuelle Vereinbarungen getroffen. Die Rendite-Möglichkeiten können derzeit durchaus bei 3 bis 4 % zzgl. einer Indexierung des Erbbauzinses liegen, die einen fortlaufenden Inflationsschutz bietet.



Malerischer Wohnraum ist knapp und begehrt.

Foto: Udo Rettberg

Deutsche Erbbaugrundstücke gelten in Fachkreisen als ein recht interessantes Investitionsvehikel. Sie weisen allerdings auch Schwächen auf, die, wie grundsätzlich beim Immobilienerwerb, vor allem in der eingeschränkten Liquidität dieser Anlageform zu sehen sind. Da es sich um keine Wertpapiere handelt, findet der Handel von Erbbaurechten - wie auch der von bebauten Grundstücken - auf keiner Finanzmarkt-Plattform oder gar an einer Börse statt. Denn hier handelt es sich um die Investition in einen Sachwert - allerdings ohne die bekannten üblichen Immobilienrisiken wie Unwägbarkeiten bei der Vermietung und Instandhaltung. Darüber hinaus weisen sie durch eine grundbuchliche Absicherung und den Erbbaurechtsvertrag eine hervorragenden

de Sicherheitenstufe aus. Anlageformen wie Erbbaugrundstücke und daraus abgeleitete Erbbaurechte kommen z.B. dann an den Markt, wenn - wie zuletzt in Hamburg - Altenheime durch besondere Umstände gezwungen sind, Immobilien zu veräußern oder wenn Wohnungsbaugesellschaften sich zusätzliche Liquidität für ihre „Kerninvestments“ verschaffen.

Dabei bestehen prinzipiell zwei Einzelinvestments. Nämlich das Grundstück und das Gebäude darauf. Das Grundstück ist in der Regel das wertstabilere Investment. Anleger müssen dabei wissen, dass der Erwerb eines Erbbaugrundstückes in Deutschland der Grunderwerbsteuer unterliegt, welche auf den Kaufpreis erhoben wird. Bei Erbbaugrundstücken wird die Bemessungsgrundlage durch die Restlaufzeit des Erbbaurechtsvertrages sowie den Erwerbsfaktor beeinflusst.

Deutsche Erbbaurechte bieten Kapitalanlegern im Immobilienbereich also stabile Einnahmen aus werthaltig bebauten Grundstücken durch solide planbare Ausschüttungen und sollten sich durch eine erstrangige grundbuchliche Sicherheit auszeichnen. Diese Anlageform bietet Investoren eine laufende Wertsicherung, also auch einen echten Inflationsschutz, obwohl dieser Faktor derzeit in einem deflationären Umfeld weniger zählt. Bei der HPM wird das Chance-Risiko-Verhältnis als „ausgezeichnet“ beschrieben. Anbieter solcher Investments verdienen über die Maklercourtage, die auf gleichem Niveau wie bei klassischen Immobilien-investments liegt.

## Auf den Standpunkt kommt es an

Frage Udo Rettberg: Für welche Investoren sind Erbbaurechte interessant?

**Antwort Thomas Stuwe - Ab einem - nicht festgeschriebenen - Minimumbetrag von € 150.000 sind sie für jedermann zugänglich. Häufig sind Kirchen und Gemeinden unter denjenigen zu finden, die die Objekte besitzen. Privatanleger und institutionelle Investoren interessieren sich immer stärker für diese Anlageklasse.**

Damit ich das Investment besser verstehe, die Frage, ob der in Erbbaurechte investierende Kapitalanleger zu irgendeinem Punkt zum Eigentümer der Liegenschaft wird?

**Ja, mit der Erfüllung des Grundstückkaufes entsteht auch das Eigentumsverhältnis.**



Thomas Stuwe – HPM, Hamburg

Sind Erbbaurechte eher ein Immobilien-Investment (zur Selbstnutzung) oder eine auf die Erzielung laufender Rendite ausgerichtete Kapitalanlage?

**Für den Kapitalanleger sind Erbbaurechte ein Renditeobjekt. Für den Abgebenden entsteht eine Verpflichtung zur Zahlung der Pacht bzw. des Erb-**

**baurechtszinses. Dabei bleibt der Vorzug bestehen, den Aufbau, das Gebäude, weiter nutzen zu können. Insbesondere bei institutionellen Anlegern kann sich der Vorteil ergeben, dass das Eigenkapital nicht mehr im Grundstück gebunden ist und somit für andere Investments oder Zwecke zur Verfügung steht.**

Erbbaurechte müssen in die Kategorie illiquide Investments eingereiht werden, was konkret heißt, dass es keinen liquiden Zweitmarkt gibt - oder?

**Ja, es gibt keine Notierungen an einer Börse oder einen Zweitmarkt. Hier müssen die Interessen der Beteiligten einfach zusammentreffen, also „matchen“. Bemerkenswert ist dabei aber neben der erwähnten, vorteilhaften Indexierung (Inflationsausgleich), dass stille Reserven aufgebaut werden können, wenn der Immobilienwert steigt und im Vergleich zu einer Börsennotierung Marktschwankungen keinen täglichen Bewertungszwang erfordern.**

Erbbaugrundstücke sind also langfristige Investments von bis zu 99 Jahren?

**Nach dem Erbbaurechtsgesetz gibt es sowohl die Möglichkeit einer Verlängerung als auch die Chance auf eine zeitliche Begrenzung bzw. Auflösung.**

Wie wirkt sich die erstrangige Grundbuchsicherung aus?

**Der Anleger steht im Grundbuch in einer separaten Abteilung und sollte dort gegebenenfalls auch noch vor den Banken stehen. Dann ist die Absicherung erstklassig. Genau darauf achten wir bei der Investmentauswahl sehr genau.**

Welche Aussagen können zum Verhältnis Chance / Risiko getroffen werden?

**Wie bei allen Kapitalanlagen, benötigt der Investor auch hier einen eigenen Standpunkt im Abgleich mit seinen**

**Anlagezielen um seine persönliche Investmententscheidung zu treffen.**

Wie groß ist das Risiko, dass sich das rechtliche Umfeld im Falle eines „big bang“ (Schuldenschnitt, Währungsreform, etc.) zu Ungunsten des Investors verändert? Ich erinnere mich, dass Staaten in vorherigen „großen Krisen“ z.B. Zwangshypotheken eingeführt haben  
**Exogene Ereignisse bzw. veränderte Voraussetzungen bleiben – wie auch**

**bei anderen Investmentformen - selbstverständlich eine Unwägbarkeit.**

Wenn ich das Investment richtig verstehe, dann liegt der Sinn des Kaufs nicht unbedingt im Wiederverkauf - oder?  
**Das kann, muss aber nicht so sein. Das wiederum zeigt die hohe Flexibilität dieser Anlageklasse und Anlageform auf. Dem interessierten Anleger ist wegen der komplexen Strukturen auf alle Fälle ein ausführliches Beratungsgespräch anzuraten.**

**Gesprächspartner:**

\* Thomas Stuwe

E-Mail: [ts@hpm-hamburg.de](mailto:ts@hpm-hamburg.de)

Telefon: (040) 30 37 55 16

[www.hpm-hamburg.de](http://www.hpm-hamburg.de)

\*\* - Udo G. Rettberg – war Urgestein der Handelsblatt-Redaktion. Er war hier länger als 35 Jahre als Senior Financial Correspondent tätig