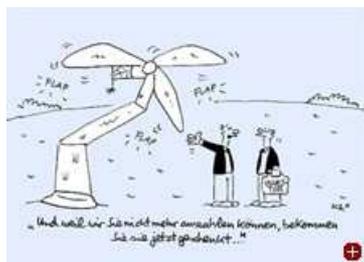


Vermögensfrage

Windkraftanlagen geben keinen Anlass zu Jubelstürmen

Ob in Biogas, Solaranlagen oder Windkraft: Ökologische Investitionen sind in Mode. Doch in ihren Musterrechnungen stellen die Anbieter „grüner“ Anlagen nicht selten fragwürdige Prognosen auf, deren Renditen oft nur heiße Luft sind.

Von Volker Looman



25. Juli 2010 Der Markt der Beteiligungen besteht seit Jahren aus zwei Blöcken. Das sind auf der einen Seite die Immobilien und auf der anderen Seite die Mobilien. Bei den beweglichen Wirtschaftsgütern waren Schiffe in der Vergangenheit einsamer Spitzenreiter. Sie erfreuten sich in erster Linie bei vermögenden Anlegern größter Beliebtheit, weil die Erträge weitgehend steuerfrei bleiben. Die goldenen Zeiten der Schiffe scheinen Geschichte zu sein, weil die Wirtschaftskrise den Frachtschiffen das Wasser

abgegraben hat.

Heute sind „grüne“ Anlagen in Mode. Biogas, Solaranlagen und Windkraftwerke werfen in der Regel nicht so hohe Erträge wie die Schiffe ab. Doch das Gefühl, etwas für die Umwelt zu tun, ist vielen Privatleuten manchen Minderertrag wert. Trotzdem gilt auch bei ökologischen Investitionen die Devise, dass sich die Anlagen zu rechnen haben. Wie hoch die Renditen dieser Geschäfte sind, bleibt in vielen Fällen aber im Dunkeln, weil die Initiatoren dieselben Fehler machen wie ihre Kollegen von der etablierten Zunft. Sie werfen Zahlen in die Runde, die mit Renditen wenig zu tun haben. Daher besteht die Gefahr, dass große und kleine Investoren auf der Suche nach umweltverträglichen Anlagen auf finanzielle Abwege geraten.

Was nach zwei Jahrzehnten übrig bleibt, steht in den Sternen

Windkraftwerke werfen in aller Regel einen Ertrag von zehn bis elf Jahresmieten ab. Davon bleiben dem Anleger nach Abzug der üblichen Kosten und Spesen etwa acht bis neun Jahresmieten. Ein schwäbischer Initiator bietet im Augenblick in Sachsen einige Windkraftträder an. Eine komplette Anlage kostet 5,2 Millionen Euro. Der Bruttoertrag wird mit 585.000 Euro angegeben. Die jährlichen Nettopacht liegt bei 425.000 Euro. Die Investition wird mit einem Darlehen von 3,9 Millionen Euro verknüpft, doch bei nüchterner Betrachtung der Dinge haben Kredite bei der Beurteilung, wie rentabel Anlagen sind, nichts zu suchen.

Im vorliegenden Fall geht es um eine Anlage, die effektiv 100.000 Euro kostet, wenn sich 52 Anleger die Sache teilen. Dafür winken jedem Anleger über zwei Jahrzehnte hinweg Erträge von 8000 Euro je Jahr, da der Strom nach dem Gesetz über die erneuerbaren Energien (EEG) erstens solange und zweitens so hoch absetzbar ist. Was danach kommt, steht in den Sternen. Die Geschichte muss nicht zu Ende sein, doch sie kann es sein, so dass nüchterne Kaufleute unterstellen, dass weitere Zahlungen ausbleiben und die Anlage trotz des Hinweises, keinem oder nur mäßigem Verschleiß zu unterliegen, eben doch nichts mehr wert sein wird.

Betrachtung der Windkraftanlage unter verschiedenen Gesichtspunkten

Jahr	Objektrendite vor Steuern ohne Kredit			Objektrendite nach Steuern ohne Kredit				Gesamtrendite nach Steuern mit Kredit			
	Anlage	Erträge	Saldo 1	AfA	Steuer-	Steuern	Saldo 2	Kredit	Zinsen	Steuern	Saldo 3
0	-100 000	0	-100 000	0	35	0	-100 000	75 000	0	0	-25 000
1	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-2 625	-131	1 494
2	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-2 494	-177	1 579
3	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-2 363	-223	1 664
4	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-2 231	-269	1 750
5	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-2 100	-315	1 835
6	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 969	-361	1 920
7	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 838	-407	2 006
8	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 706	-453	2 091
9	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 575	-499	2 176
10	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 444	-545	2 262
11	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 688	-459	2 103
12	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 519	-518	2 213
13	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 350	-578	2 323
14	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 181	-637	2 432
15	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-1 013	-696	2 542
16	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-844	-755	2 652
17	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-675	-814	2 761
18	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-506	-873	2 871
19	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-338	-932	2 981
20	0	8 000	8 000	5 000	35	-1 050	6 950	-3 750	-169	-991	3 090
Rendite in Prozent pro Jahr			4,96	Rendite in Prozent pro Jahr			3,36	Rendite in Prozent pro Jahr			5,42

Quelle: Volker Loomann

Restwerte von 20 oder 30 Prozent sind reine Utopie!!

Die Gegenüberstellung der eingesetzten 100.000 Euro und der 20 Rückflüsse von jeweils 8000 Euro bedeuten, wie in der Tabelle deutlich wird, **auf keinen Fall** eine jährliche Verzinsung von 8 Prozent. **Der hohe Wert würde nur dann gelten, wenn dem Anleger nach 20 Jahren die anfänglichen 100.000 Euro erstattet werden würden. Dies wird aber mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht der Fall sein.** Maschinen sind nach 20 Jahren in der Regel keinen Cent mehr wert, weil sie abgenutzt sind. **Folglich sind Restwerte von 20 oder 30 Prozent, die in Modellrechnungen auftauchen, blanke Utopie und lenken von der Wirklichkeit ab.**

Die anfängliche Zahlung von 100.000 Euro und die 20 jährlichen Rückflüsse führen zu einer Verzinsung von 4,96 Prozent im Jahr. Das ist die Basisverzinsung der Anlage, und an diesem Ergebnis führt kein Weg vorbei. Es ist völlig egal, ob ein Anleger das Kraftwerk allein kauft, oder ob sich an der Investition viele Anleger mit kleinen Beträgen beteiligen. Die Verzinsung vor Steuern wird in allen Fällen jährlich 4,96 Prozent vor Steuern betragen. Und dieser Wert ist die Grundlage für den Vergleich mit anderen Anlagen. Kredite mögen das Ergebnis verbessern, doch sie dürfen nicht den Eindruck erwecken, dass dadurch die Anlage besser werden würde. Wind bleibt Wind, und Strom bleibt Strom. Wer um jeden Preis den Kredit in die Rendite einbinden möchte, muss beim Vergleich mit anderen Anlagen darauf achten, dass dort mit denselben Verbindlichkeiten gearbeitet wird. Sonst werden Äpfel und Birnen verglichen.

Interessenten wird beständig der Mund wässrig gemacht

Unter Berücksichtigung der persönlichen Steuern verschieben sich die Ergebnisse. Die Einnahmen aus dem Verkauf des Stroms sind Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Sie können mit der Abschreibung der Anlage verrechnet werden, so dass der steuerliche Überschuss sinkt. Auch hier lassen Initiatoren keine Möglichkeit aus, um Interessenten den Mund wässrig zu machen. Sonderabschreibungen können das Ergebnis aufhellen. Doch wer die Kirche im Dorf lässt, wird mit der gleichmäßigen Abschreibung über 20 Jahre hinweg rechnen. Folglich sind jedes Jahr genau 5000 Euro absetzbar, wie im mittleren Teil der Tabelle zu erkennen ist. Dadurch sind nicht 8000 Euro, sondern lediglich 5000 Euro steuerpflichtig. Die Höhe der Verzinsung hängt von der Höhe des Einkommens ab. Wer zum Beispiel etwa 35 Prozent seiner Einnahmen abgeben muss, kann sich bei der Windkraftanlage nach Steuern über eine jährliche Rendite von 3,36 Prozent freuen.

Die Investition soll zu 25 Prozent mit Eigenkapital bezahlt. Die offenen 75 Prozent werden über einen Kredit dargestellt, Er soll im Verlauf von 20 Jahren in gleichen Raten getilgt werden, so dass die Tilgungen bei 3750 pro Jahr liegen. Hinzu kommen die Zinsen. In der ersten Halbzeit kostet das Darlehen nominal 3,5 Prozent, und in der zweiten Halbzeit wird mit einem Folgezins von 4,5 Prozent gerechnet. Der Kredit verschiebt den kompletten Zahlungsstrom. Anfangs werden bei diesem Modell nur 25.000 Euro eingesetzt. Danach winken dem Anleger insgesamt 20 Ausschüttungen, die bei 1494 Euro beginnen und im Laufe der Zeit auf 3090 Euro steigen. Das führt zu einer jährlichen Verzinsung von 5,42 Prozent nach Steuern.

Für Senioren, die ihr Seelenheil auf dem Fahrrad suchen

Die einzelnen Ergebnisse werden für die einen Anleger erfreulich und für die anderen Investoren enttäuschend sein. Sie zeigen in aller Deutlichkeit, dass auch bei grünen Anlagen die Bäume nicht in den Himmel wachsen. Renditen von 8 oder 10 Prozent nach Steuern beruhen auf Prognosen und Spielereien, die von der Wirklichkeit ablenken. Die üblichen Renditen liegen für Bezieher mittlerer Einkommen zwischen 3 und 6 Prozent. Das führt zu der Frage, für wen sich die Geldanlagen eignen.

Der nackte Zahlungsstrom ist ein klarer Hinweis dafür, dass die Anlage ein Entnahme- oder Rentenplan ist. Der Privatmann legt eine bestimmte Summe auf den Tisch. Er bekommt 20 Jahre lang gewisse Beträge zurück. Danach ist die Sache zu Ende. **Folglich eignen sich Wind und Strom, so spöttisch das klingen mag, vorzugsweise für Senioren, die in der Jugend im fremdfinanzierten Porsche durch die Lande gefahren sind, jetzt aber im Alter etwas Geld haben, regelmäßige Erträge brauchen und ihr Seelenheil auf dem Fahrrad und im Ökostrom suchen.**

Umgekehrt ist die Anlage ungeeignet für junge und mittelalterliche Anleger, welche individuelle Verzinsung im Einzelfall auch zutreffen mag. Die beiden Gruppen brauchen Sparverträge, weil sie fürs Alter vorsorgen müssen und am Ende der Sparzeit verrentbares Kapital benötigen. Das wird bei diesem Windkraftwerk aber nicht zur Verfügung stehen, weil nach 20 Jahren die Anlage abgebaut werden wird. Daran wird auch die Aufnahme von Darlehen nichts ändern.

Staatliche Garantien gelten nur bei vollen Kassen

Die jährlichen Ausschüttungen müssen unter allen Umständen bis zum Rentenbeginn wieder angelegt werden, weil sonst im Alter kein Geld zur Verfügung stehen wird. Die jährliche Wiederanlage kleiner Ausschüttungen von 2000 oder 3000 Euro ist jedoch mit so großen Problemen verbunden, **dass Windkraftanlagen für Sparer nicht die passende Altersvorsorge sind.** Hier liefern Investmentfonds, die das Geld ihrer Kunden in Umweltprojekte anlegen, viel bessere Dienste. Erstens sind auf diese Weise sowohl Spar- und Rentenpläne darstellbar, und zweitens dürften in den Fonds ähnliche Renditen erzielbar sein.

Unabhängig von den Renditen, die bei den Geschäften winken, sollten die Anleger auch einen Blick auf die Risiken werfen. Die Initiatoren loben die Sicherheit der Anlagen wegen der staatlichen Garantie, den Strom zu festen Preisen abzunehmen, über den Klee. Wie viel staatliche Garantien wert sein können, wenn die öffentlichen Kassen leer sind, zeigt ein Blick nach Berlin. Dort sind Tausenden von Privatleuten, die ihr Geld in den Wohnungsbau gesteckt haben, hohe Subventionen versprochen worden. Die Kassen der Hauptstadt sind aber so leer, dass das Land die Förderung gestrichen hat. Nun hängen die Anleger in den Seilen.

Die bitteren Erfahrungen mögen den Anhängern des Ökostroms erspart bleiben. Trotzdem sollten sich die Privatleute nicht von heißem Wind beeindruckt lassen. Wenn die alte Weisheit beherzigt wird, nicht alle Eier in einen Korb zu legen, sollten in ein Windrad bestenfalls 5 Prozent des Vermögens investiert werden. Das heißt im vorliegenden Fall in Wort und Zahl: Bei der Barzahlung von 100.000 Euro ist ein Vermögen von 2 Millionen Euro sinnvoll, und bei einer Einlage von 25.000 Euro sind 500.000 Euro notwendig. Ob bei diesem Vermögen aber ein Kredit von 75.000 Euro sinnvoll ist, ist eine andere Frage.

Der Autor ist Finanzanalytiker in Reutlingen.

Text: F.A.Z.

Bildmaterial: F.A.Z., F.A.Z.-Kai

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2010.

Alle Rechte vorbehalten.

Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte erwerben



Verlagsinformation

Hier erwartet Sie Ihr neues Zuhause: Bei FAZ.NET und Immowelt.de finden Sie Wohnungen, Häuser und Grundstücke zum Kaufen oder Mieten. Jetzt aus über 960.000 Angeboten wählen!

F.A.Z. Electronic Media GmbH 2001 - 2010

Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net.

Quellen: Technologie und Kursdaten von der TeleTrader Software AG sowie Fondsdaten aus der FWW-Fondsdatenbank, FWW GmbH. Dieser Service ist powered by X.finance GmbH & Co. KG, © 2009. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt.