

# Erwerbermodelle sind schlechte und unrentable Geldanlagen

Risiken billiger Altbauten / Verkauf in der Regel unmöglich / Die Vermögensfrage / Von Volker Looman



REUTLINGEN, 18. August. Erwerbermodelle gelten auf dem Kapitalmarkt als unseriöse Immobilienanlagen. Das Strickmuster ist einfach. Die Initiatoren kaufen alte

Mietshäuser auf, renovieren sie notdürftig und teilen sie in einzelne Wohnungen auf. Zusätzlich bieten sie Dienstleistungen wie Finanzierung, Mietvermittlung, Mietgarantie und Verwaltung an und preisen das ganze Paket als Sachwert und Steuersparmodell an. Die meisten Objekte, die in dieser Form vermarktet werden, sind keine rentablen Immobilien, sondern billige Wohnungen in heruntergekommenen Mietskasernen. Pensionskassen, Vermögensverwaltungen und Versicherungen, die in den sechziger und siebziger Jahren über Nacht ganze Stadtteile aus dem Boden stampften, trennen sich heute von den häßlichen Billigbauten nur zu gerne. Die hohen Instandhaltungskosten lassen von den Mieten kaum etwas übrig. Als normale Wohnungen lassen sich die alten Gemäuer nicht mehr verkaufen, so daß sie in Form von "Steuersparmodellen" auf den Markt geworfen werden.

Hier bieten Aufteiler ihre Dienste an. Das sind Geschäftsleute, die in großem Stil ganze Straßenzüge aufkaufen und je Quadratmeter selten mehr als 1500 DM bezahlen. Sie bringen die Gebäude optisch auf Vordermann und teilen die Objekte nach dem Wohnungseigentumsgesetz (WEG) in abgeschlossene Einheiten auf. Anschließend verkaufen sie die aufgeteilten Wohnungen für 2500 bis 3000 DM je Quadratmeter weiter. Ist der Verkaufspreis schon völlig überzogen, so entpuppt sich das Werbungskostenpaket bei näherem Hinsehen als blanker Unsinn. Einerseits muß der Anleger die Leistungen in Anspruch nehmen, um überhaupt an "nennenswerte" Steuervorteile zu gelangen. Andererseits bezahlt er Dinge, die völlig überflüssig sind. Die Wohnung ist fertig - wozu sind Steuerberatung und Treuhandschaft nötig? Die Wohnung ist seit vielen Jahren vermietet - wozu ist die Mietervermittlung gut? Die Erträge sind auf Jahre hinaus mehr oder weniger sicher - wofür dient die Mietgarantie, die der Erwerber durch den hohen Kaufpreis ohnehin schon selbst bezahlt hat?

Die Anleger, die sich auf solche Geschäfte einlassen, kaufen in der Regel "heiße" Luft. Sie erwerben eine Immobilie, die 100 000 oder 150 000 DM wert ist, für 200 000 bis 250 000 DM, um sich hinterher über ein paar Groschen vom Finanzamt zu freuen. Möglich sind die unseriösen Geschäfte durch die Mithilfe einzelner Banken. Bedauerlicherweise sind Großbanken immer wieder bereit, solche Objekte zu 100 Prozent zu

finanzieren. Das nutzen viele Anlageverkäufer schamlos aus. Sie werben lautstark, daß die Bereitschaft der Bank, Kredite in dieser Höhe zu vergeben, der schlagende Beweis für die Qualität der Immobilien sei. Dies ist freilich an den Haaren herbeigezogen. Die Banken beleihen die Erwerbermodelle zu 50 bis 60 Prozent. Das restliche Darlehen ist ein Personalkredit an den Erwerber und hat mit der Qualität der Immobilie nichts zu tun. Die Auswirkungen der hohen Kreditaufnahme werden an folgendem Beispiel deutlich.

Ein Unternehmen aus Stuttgart spricht mit seiner Broschüre "informierte" Kapitalanleger an, die wissen, worauf es beim Immobilienkauf ankommt: "gute Lage, günstiger Kaufpreis, hohe Rendite". In dem Prospekt werden Wohnungen in Stuttgart angeboten. Die schwäbische Landeshauptstadt wird als Wirtschaftsstandort mit erstklassigen Unternehmen wie DaimlerChrysler, IBM oder Porsche vorgestellt. Ob die angepriesenen Wohnungen durch ihren "Mix gefragter urbaner Vorzüge" ebenso wie die Weltunternehmen bestechen können, ist allerdings fraglich. Offeriert werden Wohnungen in einem Gebäude mit 21 Stockwerken, das 1972 erbaut worden ist. In dem Objekt sind noch Zwei- und Drei-Zimmer-Wohnungen mit Flächen von 45 bis 90 Quadratmeter verfügbar. Günstige Kaufpreise und attraktive Mieten bilden, so werben die Verkäufer, die Basis für außergewöhnlich hohe Renditen. Das soll an der Musterrechnung für eine 80 Quadratmeter große Wohnung deutlich werden.

Der Kaufpreis der Immobilie, zu der auch eine Garage gehört, beträgt "lediglich" 256 000 DM. Hinzu kommen Notargebühren, Gerichtskosten und Grunderwerbsteuer von 14 000 DM, so daß der Gesamtaufwand auf 270 000 DM steigt. Das Eigenkapital ist niedrig. Der Anleger muß nur 20 000 DM mitbringen. Daraus leitet sich ein Kredit von 250 000 DM ab. Er wird zum Kurs von 90 Prozent ausbezahlt, so daß die tatsächliche Verschuldung auf 277 778 DM steigt. Der Nominalzins von 5,5 Prozent und die Tilgung von 1 Prozent führen zu monatlichen Ausgaben von 1505 DM. Hinzu kommen 55 DM für die Verwaltung und Instandhaltung der Einheit, so daß der monatliche Aufwand genau 1560 DM beträgt. Die Miete wird mit 1280 DM im Monat angegeben. Der Steuervorteil eines Anlegers, der in der Spitze rund 40 Prozent versteuert, wird auf 155 DM je Monat taxiert. Der monatliche Aufwand nach Miete und Steuern beträgt so "nur" 125 DM. Die Rechnung sieht bestechend aus. Doch auf die Angabe der Rendite wird in dem Prospekt verzichtet - wohl aus gutem Grund. Der Anleger steigt nach Steuern mit

11 000 DM in die Immobilie ein. Anschließend muß er 120 Monatsraten bezahlen, die bei 125 DM beginnen und im Laufe der Zeit auf 180 DM steigen. In zehn Jahren wird die Wohnung, wenn sich nichts verändert haben wird, weiterhin 256 000 DM wert sein. Die Restschuld wird auf 241 000 DM gesunken sein, so daß der Endwert der Geldanlage rund 15 000 DM beträgt. Das führt zu einer Rendite von minus 9,94 Prozent pro Jahr.

Der Anleger braucht die Hoffnung auf "attraktive" Renditen nicht aufzugeben. Er muß nur an hohe Wertsteigerungen glauben. Wenn der Wert der Wohnung zum Beispiel um 1 Prozent im Jahr ansteigt, klettert die Rendite auf 6,9 Prozent im Jahr. Bei einem Anstieg von 2 Prozent im Jahr steigt die Verzinsung auf 14,9 Prozent. Sollte der Wert um 3 Prozent im Jahr anwachsen, rentiert sich das Kapital sogar mit 20,4 Prozent. Die Ursachen für die hohen Renditesprünge sind für jeden Fachmann ein alter Hut. Sie liegen in dem Verhältnis der geringen Einzahlungen zum möglichen Endwert. Der Anleger startet mit 11 000 DM und spart im Schnitt etwa 150 DM im Monat. Wenn der Wert der Immobilie nicht steigt, endet der Sparplan mit einem Guthaben von 15 000 DM. Das muß zu Verlusten führen, wie die einfache Addition zeigt. Die einzige Aussicht auf positive Renditen bieten nur Wertsteigerungen. Bei einem Anstieg von 1 Prozent im Jahr springt der Endwert des Sparplans um 27 000 DM in die Höhe, und bei einem Wertzuwachs von 3 Prozent im Jahr sind es sogar 88 000 DM. Diese Beträge sind im Vergleich zu dem geringen Startkapital und den niedrigen Sparraten so hoch, daß die Renditen förmlich explodieren.

Angesichts der hohen Verzinsungen drängt sich die Frage auf, warum die Geldanlage in Erwerbermodelle fragwürdig sein soll. Die Antwort liegt im Risiko des Geschäfts. Der Investor bürdet sich für die Einmalanlage von 11 000 DM und die 120 monatlichen Sparraten von je 150 DM ein Investment von 270 000 DM auf. Die Wohnung in dem Hochhaus ist 28 Jahre alt, und das soziale Umfeld ist voller Spannungen. Die Ausgaben für Instandhaltung und Verwaltung der Einheit sind mit 55 DM im Monat so niedrig, daß an Werterhalt nicht zu denken ist. In Wirklichkeit droht in den nächsten Jahren hoher Wertverlust. Dann wird der Investor vor einem Scherbenhaufen stehen, weil die Restschuld des Kredits mit hoher Wahrscheinlichkeit über dem Wert der Wohnung liegt. '

Der Autor ist Finanzanalytiker in Reutlingen.