

# €conomic\$

 **Economia Newsletter**

Oktober 2019 # 7

**Zu Risiken und Nebenwirkungen lesen Sie das Kleingedruckte – oder fragen Sie Ihren Finanzberater.**

**Sehr geehrter Herr Dr. Mustermann,**

in Stuttgart versprach vor Kurzem ein Anbieter großflächig, „das Tor zur Welt der Immobilieninvestments – einfach, digital und gebührenfrei“ zu öffnen und versprach weiter eine „attraktive Rendite von 4–6 % p. a.“ bei „hoher Transparenz“ und „keinem Aufwand, keinen Kosten“. Der Mindestanlagebetrag für diese Traumanlage liegt bei nur 1.000 €. Der Laie denkt sich vielleicht: „Wow, was für eine tolle Anlage in Nullzinszeiten!“ Und der Fachmann fragt sich: „Wo ist da der Haken?“

Ich habe mir deshalb das Angebot des Anbieters auf der Webseite mal etwas näher angesehen. Bei Modell A handelt es sich um ein nachrangiges Schuldscheindarlehen für eine „Immobilien-Projekt-GmbH“. Die Projekt-GmbH plant beispielsweise, eine gemischt genutzte Immobilie in Göttingen zu erwerben.

Die Projekt-GmbH erwirbt die Immobilie von einem nicht genannten Verkäufer zum

Preis von 12,4 Mio. €. Ein Verkehrswertgutachten der Dekra hat den Wert der Immobilie auf 12,59 Mio. € geschätzt. Leider erhöht sich der Kaufpreis der Immobilie noch um die Erwerbsnebenkosten (inkl. Maklercourtage und „Strukturierungskosten“) von 1,74 Mio. € auf insgesamt 14,45 Mio. € – so viel zum Thema „keine Kosten“. Dazu kommen dann noch knapp 65.000 € „Vorfinanzierungskosten“.

Von den „Investitionskosten“ werden 8,2 Mio. € durch ein Bankdarlehen finanziert. Die Bank sichert ihr Darlehen mit einer erst-rangigen Grundschuld auf der Immobilie ab. Der Rest in Höhe von 6,26 Mio. € wird über ein Schuldscheindarlehen (= Geld der Anleger) finanziert. Dieses Darlehen wird im Rang nach dem Bankdarlehen per Grundschuld „abgesichert“. Diese „Absicherung“ kann im Falle des Falles aber nichts wert sein, denn durch den „dinglichen Zins“ und die „Nebenleistungen“ ist die Bank durch ihre Grundschuld nicht nur mit 8,2 Mio. €



Wolfgang Spang  
Geschäftsführer

**Guten Tag,**

seit 40 Jahren arbeite ich in der Finanzbranche. In dieser Zeit konnte ich viel Erfahrung sammeln. Eine davon ist beispielsweise, dass Anlagen, die mit falschen Etiketten präsentiert werden, selten gute Anlagen sind. Auch wenn es immer mal wieder eine Ausnahme von dieser Regel geben mag, halte ich es für besser, grundsätzlich die Finger von „Mogelpackungen“ zu lassen. Ein aktuelles Beispiel zeigt, warum.





Es ist nicht alles Betongold, was glänzt, deshalb ist es wichtig, hinter den schönen Schein vorgeblich lukrativer Anlagen zu blicken.

abgesichert, sondern darüber hinaus nochmals mit rd. 30–35% des Grundschuldbetrages. Das sind in dem Falle zusätzlich rd. 2,4–2,9 Mio. €. Gehen wir also einmal vom Worst Case aus. Die Projekt-GmbH geht aus irgendeinem Grund morgen pleite, die Immobilie wird versteigert und erzielt den Schätzwert von 12,59 Mio. €. Dann erhält im dummen Fall die Bank rd. 11,1 Mio. € und für die „Anleger“ verbleibt der Rest von 1,49 Mio. € – das wären mehr als 75% Verlust auf das investierte Kapital. Nicht umsonst steht im Kleingedruckten des Wertpapierprospektes zur Schuldverschreibung: „Dies gilt insbesondere für die Grundschuld, die nur zweitrangig nach der grundbuchrechtlichen Absicherung für das Bankdarlehen in das Grundbuch eingetragen wird. Ein Erlös aus der Verwertung der Immobilie steht ausschließlich der Bank zu, bis diese mit allen ihren gesicherten Ansprüchen befriedigt ist.“

Die Schuldverschreibung hat eine Laufzeit von 10 Jahren und ist nicht börsengehandelt. Das heißt, ein Anleger bindet sich für 10 Jahre und kann nicht vorzeitig oder zumindest nur sehr schwer und ggf. mit Verlusten vorzeitig über sein Geld verfügen.

Für die Schuldverschreibung ist kein fester Zins vereinbart. Als Zins wird das ausgeschüttet, was von den Mieteinnahmen **nach Abzug aller Kosten übrig bleibt**. Fällt ein Teil der Miete aus, sinkt der Zins entsprechend.

Der Anbieter des Wertpapiers geht salopp von einer Wertsteigerung der Immobilie aus, verschweigt aber dezent, dass erst einmal die „Erwerbsnebenkosten“ in Höhe von 1,74 Mio. € = 14% des Kaufpreises verdient werden müssen, bis überhaupt von einer Wertsteigerung die Rede sein kann.

Ob verkauft wird und an wen zu welchem Wert verkauft wird, das bestimmt allein die Projekt-GmbH. Der Anleger hat da nichts zu sagen. Nehmen wir einmal an, es sei 10 Jahre lang alles ordentlich gelaufen. Die Mieten pünktlich gekommen, keine außerordentlichen Kosten für Reparaturen etc. angefallen und die Immobilie tatsächlich im Wert gestiegen beispielsweise auf 17 Mio. €.



Lieber Fakten statt Fake News: Weil Anlagentricks oft schwer durchschaubar sind, kann Expertenrat ein Vermögen wert sein.

Nehmen wir ferner an, der Geschäftsführer und die Gesellschafter der Projekt-GmbH wären eiskalte Profis, dann könnten sie einen Superdeal einfädeln. Sie verkaufen die Immobilie beispielsweise für 14,45 Mio. € an eine „Ehefrauen-Projekt-GmbH“. Die Schuldscheingläubiger würden dann zwar ihr Geld zurückerhalten, aber vom Wertzuwachs der Immobilie nichts sehen. Dafür hätten die Ehefrauen der „Projekt-GmbH“-Verantwortlichen einen ordentlichen Vermögenszuwachs erzielt.

**Meine Meinung zu dem „digitalen“ verlockenden Immobilieninvestment:** Ich halte das Angebot für eine Mogelpackung, bei

der von Anfang an mit falschen Etiketten gearbeitet wird. Das stimmt mich sehr misstrauisch und lässt mich Schlechtes ahnen.

- Der Anleger trägt das gesamte Risiko und erhält dafür im guten Fall ein paar Prozent Zins.
- Im schlechten Fall erhält er nur einen Teil der versprochenen Zinsen und/oder verliert größere Teile vom Investitionskapital oder gar alles. Das ist ein sehr asymmetrisches Risikoprofil.

Kann gut gehen, muss aber nicht. Daher verzichte ich lieber.

## Money Talks



Ob im Monopoly-Spiel oder im richtigen Leben: Beim Spekulieren mit Immobilien kann man sich ganz schön verzecken.

### Eine aktuelle Studie der LBBW zur Immobilienmarkt-Entwicklung kommt zu dem Schluss, dass

- a) die Zinsrückgänge der letzten Jahre hoch sind und mit den Immobilienpreisen korrelieren; dass niedrigere Zinsen zu weniger Finanzierungsbelastung führen bzw. bei gleicher Belastung zu höherem Finanzierungsvolumen, mit dem wiederum höhere Preise bezahlt werden können.
- b) Städte und Regionen wie Stuttgart, München etc. mit Bevölkerungswachstum aufgrund von attraktiven Arbeitsplatzangeboten und sicheren Arbeitsplätzen deutlich stärkere Preisanstiege verzeichneten als Gebiete mit Bevölkerungsrückgang wie beispielsweise Essen und das Ruhrgebiet.

Das ist weder überraschend noch originell. Aber spannend sind die Schlussfolgerungen, die sich daraus für die künftige Entwicklung des Immobilienmarktes ableiten lassen.

### Konsequenz

1. Mit dem zunehmenden Abflachen der Zinskurve werden Käufer bei gleicher Belastung nur unwesentlich mehr Darlehen finanzieren können. Die klare Konsequenz wird sein, dass auch die Preiskurve (stark) abflachen wird. Die Zeit der großen Preissteigerungen ist vorbei.
2. Wenn Arbeitsplätze unsicher werden und/oder gar das Arbeitsplatzangebot zurückgeht, sprich die Arbeitslosenzahlen in einer Region steigen, dann dürfte sich das mit etwas Zeitversatz negativ auf den Immobilienmarkt auswirken. Wer die aktuellen Pressemeldungen zu der wirtschaftlichen Entwicklung der Region Südwest und deren starken Abhängigkeit von den Automobilzulieferern und Maschinenbauern liest, der ahnt, dass der Immobilienboom den Zenit überschritten haben dürfte.