

Spiel mit dem Risiko

Tax Liens als Geschäftstreiber nach amerikanischem Vorbild

Wer in den USA der öffentlichen Hand Immobiliensteuern oder Gebühren schuldig bleibt, findet seine Immobilie bald auf einem staatlichen Internet-Portal wieder. Dort tauchen die Außenstände als „Liens“ oder „Tax Liens“ auf. Es sind grundpfandgesicherte Steuerschuldverschreibungen, die käuflich zu erwerben sind. Die zugehörigen Liegenschaften dienen den Investoren als lastenfreie Sicherheit. Gesetzliche Basis für die hierzulande nahezu unbekanntes Vorgehen ist ein altes System des Schuldnerrechts, das bis in die Gründungszeit Amerikas zurückreicht. Bei säumigen Zahlern werden die Behörden schnell aktiv, da sie auf die Einnahmen dringend angewiesen sind. Über 80 Prozent der öffentlichen Ausgaben für Sicherheit, Bildung und Infrastruktur im County werden daraus finanziert.

Wie geht es dann weiter? Der Investor übernimmt die Außenstände des Schuldners. Die „Liens“ wurden zuvor vom Staat mit einer relativ kurzen Laufzeit von sechs Monaten bis max. fünf Jahren versehen und werden je nach Bundesstaat mit bis zu 36 Prozent verzinst. Sollte der Schuldner innerhalb dieser Frist nicht zahlen, geht die Immobilie lastenfrei in den Besitz des Investors über. Auch etwaige im Grundbuch eingetragene Banken haben dabei das Nachsehen. Häufig kommt es vor, dass Banken hier für die Schuldner einspringen. Begleitet der Schuldner oder seine Bank innerhalb der Frist die Außenstände, werden in jedem Fall die monatlichen Zinszahlungen an den Investor fällig. Neben Staat und Investor hat das Verfahren indes auch für den Immobilienbesitzer Vorteile: Er gewinnt Zeit und bekommt so die Chance, seine finanziellen Dinge zu regeln.

Versicherer investieren bis zu 15 Prozent ihres Kapitals in Tax Liens

Was das Geschäft mit Tax Liens auch für deutsche Versicherer oder Pensionskassen interessant macht? Grundsätzlich kann jeder Investor aus dem In- und Ausland Tax Liens erwerben. „Auch wenn die Beteiligung quasi vom heimischen Computer aus erfolgen kann, sollten doch eine gewisse Grundkenntnis, Funktionsweisen und Regeln sowie Vorort-Kontakte vorhanden sein“, empfiehlt Árpád von Tóth-Máté, Vorstand der Tax Liens Investment AG in Zug. Sein Unternehmen ist mit dem US-Produkt vor fünf Jahren erstmals auf den europäischen Markt vorgestoßen. Im Gegensatz zu den gängi-



M&T-Bank-Stadion in Baltimore:

Die Betreiber der Football-Arena sind im Mai wegen unbezahlter Wasserrechnungen unter Druck geraten.

Foto: US Department of Defense/Cherie Cullen

gen Kapitalanlagen seien Tax Liens ein reines staatliches Zinssatzprodukt. Die Banken seien davon in den USA per Gesetz ausgeschlossen und zeigten daran folgerichtig kein Interesse. Zielgruppe der AG sind überwiegend größere gewerbliche Liegenschaften oder vermietete Wohnimmobilien. „Unsere vornehmliche Strategie ist es, Tax Liens als Zinssatzprodukt zu nutzen und im Falle von Verwertungen von Wohnimmobilien günstigen und sozialverträglichen Wohnraum in Ballungsgebieten zu schaffen und dennoch attraktive Grundrenditen sicherzustellen“, erklärt von Tóth-Máté.

Einen kuriosen Deal, der kürzlich renommierte US-Medien wie *Wallstreet Journal* oder *Fox News* beschäftigte, machte von Tóth-Máté in Baltimore: Für das Portfolio der Aktiengesellschaft ersteigerten sie unter anderem das M&T-Bank Football-Stadion – Spielstätte der Baltimore „Ravens“. Die Betreiber waren der Stadt über längere Zeit hinweg einen Betrag von 5.400 US-Dollar für ihren Wasserverbrauch schuldig geblieben und landeten prompt auf der Schuldnerliste der County. Für den Fall, dass die Inhaber der Sport-Arena in der verbleibenden Frist ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, würde die gesamte Immobilie, deren Steuerwert auf über 330 Mio. Dollar taxiert wird, für den in der Versteigerung gebotenen Betrag von gut 21 Mio. Dollar in den Besitz der

Tax Liens AG übergehen. Dass es wirklich so weit kommt, glaubt von Tóth-Máté allerdings nicht. Doch dieser Einzelfall zeige das große Potenzial des Liens-Marktes in den USA. Man profitiere zumindest von den Zinszahlungen, in diesem Fall 2,5 Prozent pro Monat, die vom Schuldner zu entrichten seien. Solche Deals allein würden das Geschäft jedoch noch nicht profitabel machen. Die Masse macht es: Allein in Baltimore ersteigerte sein Unternehmen bei einer einzigen Auktion Liens von einigen 100.000 Dollar, darunter auch ein Parkhaus mit 1.900 Stellplätzen sowie Wohnliegenschaften mit bis zu 60 Wohneinheiten im hohen zweistelligen Millionen-Wert.

Demnächst starten Tax-Liens-Auktionen in Florida. „Der US-Staat bietet aufgrund des dortigen Immobilienmarktes ganz besonders lukrative Tax Liens und Zinszahlungen bis zu 18 Prozent“, berichtet von Tóth-Máté. Das Investitionsvolumen in Tax Liens beträgt in den USA jährlich rund 15 Mrd. US-Dollar; damit verbunden sind Immobilienwerte von ca. 1,5 Bill. Dollar. Stiftungen, Versicherer und Pensionskassen investieren etwa 10 bis 15 Prozent ihres Kapitals in Tax Liens.

Wenig Durchschlagskraft im deutschen Markt

Warum aber ist trotz Niedrigzinsproblemen auf dem Kapitalmarkt das System in Deutschland kaum bekannt? Die erfolgreiche Nutzung dieser Form der Kapitalanlage erfordert Experten zufolge eine sorgfältige Einarbeitung in die Materie, möglichst gute Kontakte in ausgewählten Bundesstaaten und eine regelmäßige Präsenz vor Ort. Das Prinzip „Lage, Lage, Lage“ zählt auch hier.

Zuviel Aufwand? Das lassen Experten nicht gelten. Größere Unternehmen oder Organisationen könnten dies ohne weiteres leisten; kleinere könnten in vorhandene Anleihen investieren. „Mit einer geschickten Cashflow-Strategie erzielt auch der semi-professionelle Anleger mit der richtigen Diversifikation, gepaart mit attraktiven Zinszahlungen und unterschiedlichen Tilgungsfristen, eine durchschnittliche Rendite von 6 bis 8 Prozent – und dies mit einem zig-fach abgesicherten Immobilienportfolio im Hintergrund“, erklärt von Tóth-Máté. „Ohne Bank und im direkten Kontakt und mit den hiesigen Finanzämtern, die die ganze Arbeit für die Investoren abnehmen.“

Mathias v. Bredow ■