

## Geschlossene Immobilienfonds

Geschlossene Fonds werden empfohlen, wenn Anleger ihr Kapital vor Inflation schützen wollen. Investition in Sachwerte, kontinuierliche Erträge und andere Schlagworte werden verwendet, um Anleger diese Anlageform schmackhaft zu machen. Normalerweise ist dies allenfalls etwas für gutverdienende Anleger. Da man aber schon mit Beträgen ab circa 10.000 € in geschlossene Immobilienfonds investieren kann, werden auch sogenannte Kleinanleger mit Angeboten geschlossener Fonds konfrontiert.

Meist sind geschlossene Fonds wie folgt konzipiert: eine eigens für den Zweck des Objekterwerbes gegründete Kommanditgesellschaft (KG) kauft die Immobilie. Die KG besteht aus einem Vollhafter (Komplementär) – meist eine GmbH – und den Kommanditisten, den Teilhabern. Diese Rolle nehmen die Anleger ein.

Diese Immobilie wird vermietet oder betrieben und bewirtschaftet. Je nach dem erzielen die Anleger Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, bei einer Betreiberimmobilie in der Regel Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Neben diesen regelmässigen Einkünften wird natürlich mit einer Wertsteigerung der Immobilie gerechnet.

Sollte die Immobilie nach einigen Jahren veräußert werden, wird die Differenz aus dem Kaufpreis und dem (eventuell vorhandenen) Fremdkapital dann unter den Kommanditisten oder Anlegern verteilt. Es gibt natürlich unzählige Varianten, auf die hier nicht einzeln eingegangen werden kann.

Beteiligungsmodelle dürfen seit einigen Jahren nur mit einem von der der Finanzaufsicht (BaFin) genehmigten Verkaufsprospekt vertrieben werden. Das BaFin prüft aber nur rein formal, ob die Prospektangaben vollständig sind. D.h. es kann formal alles in Ordnung sein und gleichzeitig könnte formal völlig korrekt in eine Schrottimmobilie investiert werden.

Ein Prospekt hat locker mal einen Umfang von 180 oder mehr Seiten. Da gilt es, sich erst mal durchzukämpfen. Doch man sollte

sich nicht nur auf den Prospekt verlassen, auch die Immobilie, in die investiert wird, sollte in Augenschein genommen werden, denn von dieser hängt der Anlageerfolg letztlich ab.

Schwieriger wird es freilich bei Open-Pool-Lösungen oder Blind Pools. Hier steht für den Anleger noch garnicht fest, in welche Immobilie investiert wird. Eine Beteiligung setzt in einem solchen Fall ein Höchstmaß an Vertrauen in den Fondsiniciator voraus. Hier muss zwingend eine Leistungsbilanz vorgelegt und vom Anleger überprüft werden.

Eine weitere Informationsmöglichkeit kann ein Gutachten einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sein. **Doch auch hier gilt:** Das ausführlichste Gutachten und der seriöseste Prospekt sind **keine Garantie** für den wirtschaftlichen Erfolg einer Immobilieninvestition.



**Nicht jede Gewerbeimmobilie wird mal Weltkulturerbe: Völklinger Hütte**

Foto: Oliver Holz/04.2011

Wie kann man nun für sich prüfen, ob eine Investition in einen geschlossenen Immobilienfonds die geeignete Anlageform ist?

Grundsätzlich sollte man zunächst einen Betrag festlegen, auf den man die nächsten Jahrzehnte verzichten kann, ja den man sogar komplett verlieren könnte, ohne dass man dann in wirtschaftliche Schwierigkeiten kommt. Denn auch wenn auf Ausstiegsmöglichkeiten hingewiesen wird, stellt es sich in der Praxis meist nicht so

einfach dar. Und einen mit einer Wertpapierbörse vergleichbaren Zweitmarkt existiert noch nicht. D.h., die Kommanditanteile, die man loswerden will, muß erst mal jemand wollen. Nachdem man über die Konstruktion eines geschlossenen Fonds gründlich nachgedacht hat, erfolgt die nächste Überlegung.

Diese ist: Die Immobilie, in die der geschlossene Fonds investiert, muss geprüft werden, zunächst mal mit dem gesunden Menschenverstand. Und wie bei einer Direktanlage in Immobilien gilt auch hier: Auf eine Besichtigung der Immobilie, in die man investieren möchte, sollte man nicht verzichten!

Ein paar Fragen, die man sich dann vorab mal stellen könnte:

- Handelt es sich um eine Lage, die auch noch in Jahrzehnten attraktiv sein wird?
- Warum ist die Stadt oder Gemeinde, in der die betreffende Immobilie steht, attraktiv?
- Was ist mit Gewerbeimmobilien ähnlicher Art geschehen, die heute 40 Jahre alt sind, also so in den 1970iger Jahren erbaut wurden?
- Bedient die Immobilie einen aktuellen Trend, von dem nicht klar ist, wie lange er andauert oder deckt sie Grundbedürfnisse ab? (Stichwort: Squash-Halle)
- Gehen die Initiatoren davon aus, dass die Immobilie vom Markt angenommen wird, oder handeln sie aufgrund einer konkreten Nachfrage?
- Ist die Immobilie vielseitig verwendbar?
- Wer wird der Mieter/Nutzer der Immobilie sein? Wie ist es um dessen Bonität bestellt?
- Werden langfristige, rechtssichere Mietverträge geschlossen?
- Gibt es Prognosen zur demografischen Entwicklung am Standort, und wie können sich diese auf den Wert der Immobilie auswirken?

Im Bereich der Immobilieninvestments gibt es Erfolgs- und Misserfolgsgeschichten. Die Macher des Space-Parks in Bremen – nach eigenem Bekunden einer der erfolgreichsten internationalen Projektentwickler der Immobilienbranche – gingen davon aus, dass diese Immobilienkonzeption am Markt angenommen wird. Dabei ging man von sehr optimistischen Annahmen aus.

Die Rechnung ging nicht auf. Über 600 Mio. € wurden hier verbraten, der Fonds (ein offener Fonds) geriet in Schwierigkeiten, die Firma des Projektentwicklers existiert nicht mehr. Das Beispiel Space-Park zeigt: Erfahrung schützt nicht unbedingt vor einer Fehleinschätzung.

Ein Fall von Fehleinschätzung gibt es auch in Stuttgart. 2007 wechselte ein Bürokomplex für über 80 Mio. € den Eigentümer. Der knapp 40 Jahre alte Komplex mit über 40.000 m<sup>2</sup> Bürofläche ist in die Jahre gekommen, die Lage ist derzeit nicht attraktiv, eine Vermietung konnte auch nach über 4 Jahren Vermarktungszeit nicht realisiert werden. Die Besitzfirmen meldeten nun kürzlich Insolvenz an.

Dieses Beispiel zeigt: eine Wertsteigerung ist kein Automatismus. Gerade bei Gewerbeimmobilien besteht die Gefahr, dass die Immobilien nach einigen Jahrzehnten nicht mehr zeitgemäß sind und damit eben auch keine Wertsteigerung eintritt.

Auch bei Shopping-Centern konnte dieser Sachverhalt beobachtet werden. „In Deutschland gibt es knapp 200 Shopping-Center, die dringend revitalisiert werden müssen“, warnt der Chef des Einzelhandelsimmobilienverbandes GCSC, Stephan Jung in einem Gespräch mit heute.de.

Letztenendes kommt man nicht umhin, selbst zu einer Einschätzung zu kommen, ob es sich bei der in Frage kommenden Immobilie um eine zukunftssträchtige Immobilie handelt oder nicht.

Dann ist der nächste Schritt, die anderen Rahmenbedingungen – den Prospekt – gründlich zu prüfen.

Jedem, der in geschlossene Immobilienfonds investieren möchte, sei folgendes ans Herz gelegt:

- gründlich prüfen,
- aber nur Geld einsetzen, das man nicht unbedingt braucht, auch in den nächsten Jahren/Jahrzehnten nicht,
- keinen Zeitdruck zulassen
- ggf. eine zweite und dritte Meinung einholen.

Sein Geld zu retten, kann nicht bedeuten, es in einen einbruchsicheren, geschlossenen Tresor zu stecken und dann den Tresorschlüssel wegzuwerfen.