

ANLAGE

Gewagtes Spiel mit Renditeversprechungen

Geschlossene Immobilienfonds stehen bei Anlegern weiter hoch im Kurs. Doch Schief lagen führen immer wieder zur Verunsicherung, weil Initiatoren nicht halten, was sie versprechen.

Text | Norbert Jumpertz, Wirtschaftsjournalist

Geschlossene Immobilienfonds sind bei deutschen Anlegern beliebt. Nach Angaben der Branchenorganisation Verband für Geschlossene Fonds beträgt das Investitionsvolumen 23,5 Milliarden Euro. Eigentlich erstaunlich, denn der Gesetzgeber hat die Möglichkeiten zum Steuersparen inzwischen stark beschnitten. Außerdem sorgen Schief lagen und Probleme von Fonds immer wieder dafür, dass das Image der Branche in Misskredit gerät. Zu den Fonds, die zurzeit massiv mit Problemen zu kämpfen haben, gehören zehn von etwa 50 Immobilienfonds der ehemaligen DG-Bank-Tochter (heute: DZ Bank) DG Anlage GmbH. „Der Schaden der Anleger beläuft sich auf alle betroffenen Fonds gerechnet auf rund 80 bis 90 Prozent der Beteiligungssumme von insgesamt etwa 500 Millionen Euro“, sagt Niels Andersen von der Kanzlei TILP Rechtsanwälte, die die Interessen von rund 150 (von etwa 20.000 betroffenen) Anlegern gegen verschiedene Institute vertritt. „Viele Fonds sind so gestaltet, dass finanzielle Schief lagen programmiert sind“, so der Rechtsanwalt.

Im Falle der DG Immobilienfonds kritisiert Andersen, dass „Renditen auf unrealistischen Prognosen hochgerechnet“ worden seien. Zudem hätten überhöhte Kosten entscheidend mit dazu beigetragen, dass die Kapitalbasis der betroffenen Fonds aufgezehrt worden wäre – insbesondere wegen überhöhter weicher Kosten, zum Beispiel für Vertriebsprovisionen. Die wurden laut

Andersen auch dafür eingesetzt, um den Absatz der Fondsanteile im genossenschaftlichen Finanzverbund zu forcieren.

Verdeckte Zuwendungen für Berater

Daneben wurden verdeckte Zuwendungen in Form sogenannter „kick backs“ gezahlt, die den Anlegern – anders als von der Rechtsprechung gefordert – verschwiegen wurden. „Aus langjähriger Erfahrung wissen wir: Das birgt immer die Gefahr in sich, dass ein Kunde nicht anleger- und anlagegerecht, sondern provisionsorientiert beraten wird“, kritisiert Andersen. Sogar Auszahlungen aus Lebensversicherungen seien deshalb in die Fonds gesteckt worden. Geschlossene Fonds, so der Branchenkenner, seien jedoch unternehmerische Beteiligungen, bei denen der Anleger den teilweisen oder sogar den kompletten Verlust

der Kapitaleinlage bei seiner Entscheidung mit einkalkulieren müsse. „Allzu oft wird seitens der Vertriebe der Eindruck vermittelt, als wären Geschlossene Immobilienfonds eine Art Sparbrief auf Immobilienbasis.“ Auch Immobilienexperte Stefan Loipfinger bläst ins gleiche Horn. Er wirft Initiatoren vor, dass viele von ihnen Geschlossene Immobilienfonds gezielt bei der falschen Klientel platzieren wollten – nämlich bei sicherheitsorientierten Anlegern. Die könnten die Risiken einer mitunternehmerischen Beteiligung in Form eines Anteils an einer Kommanditgesellschaft (KG) oder einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) gar nicht einschätzen. „Das große Jammern kommt dann, wenn das Kind bereits in den Brunnen gefallen ist und im Falle einer GbR sogar Haftungsnachschüsse fällig werden.“

Die DZ Bank kontert: In den Prospekten sei ausdrücklich auf die Risiken hingewiesen worden. Ebenso weist das Institut Fehler bei der Kalkulation der Fonds zurück. „Dass die Immobilienfonds in eine Schief lage geraten sind, lag vor allem an ungünstigen Faktoren, auf die wir keinen Einfluss hatten.“ Es habe sich zum großen Teil um Fonds gehandelt, die in Ost-Immobilien investiert hätten oder vom Wegfall der Berlin-Förderung betroffen gewesen seien. Andersen schüttelt den Kopf: „Schaut man sich die Beteiligungen im Detail an, sieht man, dass es sich bei den meisten Fonds um gemischte Immobilienportfolios handelt – mit Objekten in den neuen und alten Bundesländern.“



Auf einen Blick

- » In vielen Fällen werden die Kunden nicht anleger- und anlagegerecht, sondern provisionsorientiert beraten.
- » Als Hauptproblem dafür, dass Geschlossene Fonds in die Klemme geraten, gelten die oft überhöhten weichen Kosten.
- » Manche Initiatoren vertuschen wirtschaftliche Probleme, indem sie Ausschüttungen aus der Substanz finanzieren.

Loipfinger: „Wenn es wirklich so wäre, dass lediglich besondere Marktumstände oder der Wegfall von Steuervorteilen schuld daran sind, dass Immobilienfonds in die Bredouille geraten, dann müssten Schiefagen ja die absolute Ausnahme sein.“ Das Gegenteil ist der Fall.

Zu hohe Kosten, zu frühe Ausschüttung

Als Hauptproblem dafür, dass Geschlossene Fonds nach wie vor oft in die Klemme geraten, macht Loipfinger nach wie vor die hohen Kosten verantwortlich. „Wenn man manchen Fondsprospekt durchblättert und dazu – falls vorhanden – die Leistungsbilanz analysiert, schlägt man die Hände über dem Kopf zusammen“, so der Immobilienexperte weiter. Weiche Kosten von über 20 Prozent seien keine Seltenheit. „Aber es sind nicht nur der Kostendruck und Fehlkalkulationen, die Immobilienfonds in eine existenzgefährdende Situation bringen können, sondern auch zu frühe Ausschüttungen“, erklärt der Hamburger Anwalt Matthias Gröppler, geschäftsführender Gesellschafter der Kanzlei BGKS. Seitdem die steuerliche Abzugsfähigkeit von Verlusten bei Geschlossenen Immobilienfonds in Deutschland stark eingeschränkt wurde, werben viele Immobilienfonds mit hohen Sofortausschüttungen. So habe beispielsweise die SHB Innovative Fondskonzepte AG beim SHB-Fonds Business Park Stuttgart bei Anlegern mit festen Ausschüttungen zwischen sechs und sieben Prozent pro Jahr geworben, obwohl der Fonds tief in der Verlustzone stecke. Für 2004 bis 2006 summierte sich das beim Business Park Stuttgart auf 12,7 Millionen Euro. Die Quittung dafür gibt es vom Berliner Fonds-Analysehaus Scope mit der Einstufung D, was so viel wie „Fonds gefährdet“ bedeutet.

„Durch die viel zu hohen Ausschüttungen werden die Fonds gewissermaßen ausgetrocknet“, erklärt Gröppler. Durch die Verluste werde die Finanzdecke immer dünner. Gröppler macht das an einem einfachen Beispiel deutlich: Statt mit 100 Euro müsse ein Eintrag von sechs Euro dann mit 40 Euro oder einem noch geringeren Betrag erwirtschaftet werden. Das entspreche einer Rendite auf die verminderte Kapitalbasis von 20 Prozent nach Abzug der Kosten. Gröppler: „Das kann nur gut gehen, wenn alles optimal läuft. Aber das in der Praxis eher die Ausnahme als die Regel.“

Doch mit übertriebenen Renditeversprechen zu werben, ist in der Branche weitverbreitet. „Ein neuer Modetrend sind Sanierungs- und Restrukturierungsimmobilien, beispielsweise aus Zwangsversteigerungen“, so Gröppler. Einstweilen sieht es danach aus, dass die Auseinandersetzung mit der SHB in die nächste Runde geht. „Eine außergerichtliche Einigung ist unwahrscheinlich.“ Diese Situation kennt auch Andersen: „Im genossenschaftlichen Verbund gibt es zwar inzwischen ein Angebot für den Rückkauf der Anteile.“ Doch von einer fairen Regelung sei das noch meilenweit entfernt. Andersen: „Verantwortungsbewusstsein für eigenes Fehlverhalten ist den Initiatoren solcher Problemfonds eben immer noch fremd.“

Für eine Spezialbank
verfügen wir über ganz
erstaunlich universelle
Fähigkeiten



Mit unserem bundesweiten Service sind wir für
die Wohnungswirtschaft die erfahrene Spezialbank

- **Verwalter-Service**
vielseitige Software für die kaufmännische Verwaltung von Eigentums- und Mietobjekten mit allen erforderlichen Auswertungen und den Vorteilen eines modernen Rechenzentrums
- **Kautions-Service**
einfache und übersichtliche Kautionskontenführung mit Internet-Abwicklung, vielen erheblichen Vorteilen und optimaler Berücksichtigung der Interessen von Vermietern und Verwaltern

Wir informieren Sie gern!

Sonnenstraße 13 · 80331 München
Telefon 089 55141-295 · Fax 089 55141-298
verwalter@hausbank.de · www.hausbank.de

 **HAUSBANK MÜNCHEN**
Wir beeindrucken durch Leistung