

Auch Beton kann bröckeln

Immobilienfonds bieten zwar Vorteile gegenüber anderen Investments, dennoch sollten sich Anleger informieren – so etwa über Fondsiniciator und -objekt sowie ihre eigene rechtliche Stellung. Nachdem das Kapital oft mindestens 15 Jahre gebunden ist, müssen Anleger einen langen Atem mitbringen. **CHRISTOPH WEBER**

Nicht zuletzt die vergangenen Börsenjahre lassen das Herz der Anleger für Immobilien wieder höher schlagen. „Betongold“ gilt nach wie vor als stabile Alternative zum volatilen Aktienmarkt einerseits und als Inflationsschutz im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren andererseits.

Grundsätzlich bleibt festzuhalten, dass in jedes größere Vermögensportfolio ein angemessener Anteil an Ertragsimmobilien gehört. Aber nicht jeder Investor verfügt über Millionbeträge für den Ankauf lukrativer Immobilien. Kleinsparern wird daher von Banken und Sparkassen der offene Immobilienfonds angepriesen, der börsentäglich auch in kleinsten Tranchen gehandelt werden kann.

Für denjenigen allerdings, der Einzelbeträge von 10.000 Euro und mehr anlegen will, bietet sich der geschlossene Immobilienfonds an. Ziel des Engagements soll es sein, ein Immobilienportfolio aufzubauen und regional sowie sektoral zu diversifizieren. Gleichzeitig sollen Verwaltungsaufwendungen so gering wie möglich sein. Geschlossene Immobilienfonds vermitteln selbst Investoren mit einem begrenzten Anlagevolumen steuerliche Vorteile, die sonst institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Den besonder Reiz dieser Betei-

ligung macht die Betreuung von Objekt und Investor durch den Fondsiniciator aus. Da dessen Dienstleistung nicht umsonst ist, sollte der Anleger auf die Höhe der Vergütung achten.

Langfristig investieren

Investitionen in geschlossene Immobilienfonds sind nicht zuletzt durch ihre rechtliche Gestaltung als langfristige Anlage gedacht, ein Ausstieg ist nur eingeschränkt möglich. In den meisten Fällen investiert der Anleger in eine vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft. Er wird folglich Kommanditist des Fonds und beteiligt sich an den Anlageobjekten sowie am festgesetzten Fondsvermögen. Das Haftungsrisiko beschränkt sich beim KG-Fonds auf die Einlage.

Aus Abschreibungen, Disagio bei der Fremdmittelbeschaffung und anderen Werbungskosten entstehen in den ersten Jahren Buchverluste, welche den Kapitalanlegern zugewiesen werden. Die steuerlichen Verlustzuweisungsquoten werden nach den Steuerreformbemühungen der Bundesregierung in der Regel etwa 20 Prozent der Beteiligungssumme betragen. Anfangsausschüttungen liegen üblicherweise zwischen 5,5 Prozent und 6,5 Prozent p.a., wobei steuerpflichtige Ergebnis-

se in der Regel etwas niedriger sind als der Cash-Flow (Zahlungsmittelüberschuss). Zu einem späteren Zeitpunkt erhöhen sich die Ausschüttungen erfahrungsgemäß. Diese liegen bei Fonds, die in Gewerbeimmobilien investiert sind, meist höher als bei solchen, deren Geld in Wohnimmobilien angelegt ist.

Bei der Veräußerung des Gesellschafteranteils während der geplanten Beteiligungsdauer sollte die Fondsgesellschaft unterstützend zur Seite stehen. Deren Bemühungen werden umso erfolgversprechender sein, je höher die Bonität des Fonds und der Vertragspartner ausfällt.

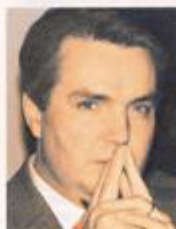
Schwieriger Ausstieg

Als richtig gelungen gilt das Gesamtinvestment erst dann, wenn ein geplanter Ausstieg klappt. Erste Kündigungsmöglichkeiten der Beteiligungen bestehen für den Investor bei den meisten Fonds frühestens nach 15 Jahren. Ein vorzeitiger Verkauf der Anteile ist zurzeit schwierig, da immer noch kein funktionierender Zweitmarkt für geschlossene Fonds existiert. Allerdings versucht die DAI Zweitmarkt GmbH in Hamburg einen solchen aufzubauen und selbst mancher Initiator ist grundsätzlich bei der Vermittlung geeigneter Kaufinteressenten behilflich.

Obwohl es keine Garantie für den Erfolg des Investments gibt, sollten folgende Kriterien Beachtung finden. Mit ihrer Hilfe lässt sich das anlagepolitische Risiko zumindest begrenzen.

Objektspezifische Kriterien

- Bei Fondsobjekten sind Qualität und Entwicklungsfähigkeit des Standorts entscheidend. Es sollte auch an die Zeit nach Auslaufen selbst langfristiger Mietverträge gedacht werden. Eine Planung für eine Drittverwendungsfähigkeit des Objektes oder separater Einheiten sollten für den Fall vorhanden sein, dass die jetzigen Nutzer die Mietverträge nicht verlängern.
- Vorsicht ist beim Preis für die Erstellungskosten pro Quadratmeter angebracht. Baukosten des Fondsobjektes sind mit gleichen Maßstäben zu bewerten, wie die eines Direktinvestments. Nicht wenige Fondsiniciatoren versuchen sich bereits in der Bauphase des Fondsobjektes durch großzügige, aber versteckte Aufschläge



AUTOR

Christoph Weber

ist geschäftsführender Gesellschafter und Mitbegründer der WSH Deutsche Vermögenstreuhand, Gesellschaft für Vermögensstrukturberatung und Family Office in Düsseldorf. Der Wirtschaftswissenschaftler verantwortet die Geschäftsbereiche Vermögensstrukturberatung und Wertpapiercontrolling im Bereich Family Office.
E-Mail: weber@w-s-h.com