

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

FONDS-CHECK: BAYERNFONDS GROSSBRITANNIEN 2

# Verdienen am britischen Parlament

## Immobilienkäuferin gewinnt gegen Badenia

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat eine Nichtzulassungsbeschwerde der Badenia gegen ein Urteil des Kammergerichts (KG) Berlin zurückgewiesen. Danach muss die Bausparkasse die Klägerin so stellen, als ob sie die Kapitalanlage nie erworben hat. Neben den Schadensersatzleistungen muss die Badenia auch die Schrottimmobilität übernehmen, die die Klägerin erworben hatte. „Das dürfte das erste rechtskräftige Urteil aus dem Badenia-Komplex sein“, sagte Anlegeranwalt Jochen Resch, der die Klägerin vertreten hatte. Im Zurückweisungsbeschluss stellte der BGH klar, dass das Urteil des KG nicht zu beanstanden sei. Die Klägerin sei über die erzielbaren Mieten ihres Objekts arglistig getäuscht worden. UTE GÖGGMANN

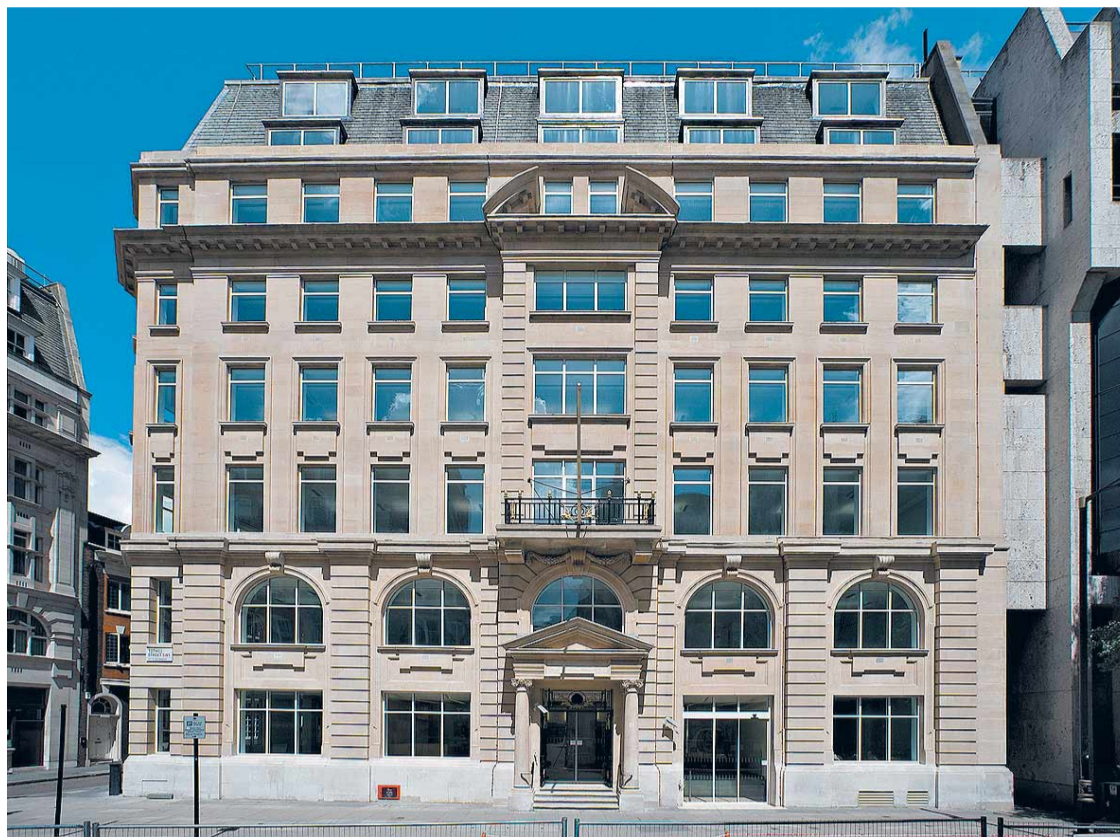
## Gläubigerversammlung der Securenta vertagt

Die für die heute anberaumte Gläubigerversammlung der insolventen Kapitalanlagegesellschaft Securenta ist kurzfristig abgesagt worden. Das Insolvenzgericht Göttingen setzte den 7. Oktober 2008 als neuen Termin an. Grund für die Verschiebung sind drei Anträge aus der letzten Gläubigerversammlung im März: die Abwahl des Insolvenzverwalters Peter Knöpfel, die Erhöhung der Auszahlungsquote und die Entscheidung über den Befangenheitsantrag des Gerichts. Das Insolvenzgericht konnte nicht rechtzeitig darüber entscheiden. Damit müssen Tausende Anleger weiter auf Klarheit über einen möglichen Schadensersatz warten. Securenta war die Hauptgesellschaft der Göttinger Gruppe und musste im Juni 2007 einen Insolvenzantrag stellen. UTE GÖGGMANN

Es ist noch kein Jahr her, da strotzten Londons Makler geradezu vor Zuversicht. Ihrer Einschätzung nach würden die Mieten für Büros in der britischen Hauptstadt Jahr für Jahr steigen. Das war, wohlgerneht, vor der Subprime-Krise mit ihren weltweiten Auswirkungen vor allem auf die internationale Finanzbranche. Inzwischen stehen laut JP Morgan allein im Finanzbezirk City of London die Jobs von 40 000 Bankern zur Disposition. Tausende Büros verlieren ihre Mieter. Auswirkungen auf Immobilienpreise und -mieten sind bereits zu spüren. Wer jetzt zuschlägt, kauft zum Teil 30 Prozent billiger ein als noch vor einem Jahr.

Stabil geblieben sind die Preise und Mieten dagegen im Westend. Hier hat der Münchner Anbieter geschlossener Immobilienfonds Real I. S. ein Bürogebäude gekauft, das einen ganz besonderen Mieter beherbergt: das Unterhaus des britischen Parlaments.

► **Objekt** Die Nachbarschaft ist beeindruckend: Der Buckingham-Palast liegt einen halben Kilometer entfernt, Westminster Abbey ist direkt um die Ecke, und bei geöffnetem Fenster erspart der Glockenschlag von Big Ben den Blick auf die Uhr. Mitten im Teilmarkt Victoria des Londoner Westends unter der Adresse 14 Tothill Street liegt die Fondsimmobilität aus dem Jahr 1916. Im vergangenen Jahr komplett renoviert, bietet sie knapp 5600 Quadratmeter Platz für Büros. Der Fonds hat rund 58 Mio. £ dafür bezahlt, was einem Kaufpreisfaktor von 16,5 Jahresmieten entspricht. Das ist vergleichsweise günstig für ein Londoner Objekt in dieser Lage. „Wir haben in einer Phase gekauft, als je-



14 Tothill Street lautet seit Kurzem die Adresse der Verwaltungszentrale des britischen Unterhauses im Londoner Westend

der unsicher war, ob sich die Kreditkrise auch auf diesen Standort auswirken wird. Für kurze Zeit fielen damals die Preise, fingen sich dann aber wieder“, sagt Real-I.S.-Geschäftsführer Andreas Heibroek.

► **Mieter** „The Corporate Officer of the House of Commons“ lautet der offizielle Name des Mieters. Die politisch entscheidende Kammer der Legislative nutzt das Fondsobjekt

als Verwaltungszentrale. Bis vor Kurzem noch war die Administration auf mehrere Standorte über die Stadt verteilt. Daher erscheint es wahrscheinlich, dass die Kammer die Büros länger in Anspruch nehmen wird als im Mietvertrag vereinbart. Der Kontrakt läuft grundsätzlich bis Oktober 2023, kann aber schon nach acht Jahren gekündigt werden. In diesem Fall würde ein Abschlag in Höhe von knapp drei Jahresmieten fällig. Dieser Passus steht im Vertrag, weil britische Parlaments- und Regierungsinstitutionen in der Regel keine derart langfristigen Mietverhältnisse eingehen dürfen. Eine in Großbritannien übliche Wertsicherungsklausel sorgt dafür, dass die Einnahmen alle fünf Jahre an die Marktmiete angepasst werden, wobei nur Änderungen nach oben möglich sind.

► **Kalkulation** Die Gesamtinvestition summiert sich auf 72 Mio. £. Anleger stellen 60 Prozent der Finanzierung, der Rest wird über Banken finanziert. Über Zinssicherungsgeschäfte hat sich der Fonds feste Konditionen des Darlehens

bis Ende 2022 gesichert. Sie steigen von 3,2 Prozent sukzessive auf 6,73 Prozent an. Die relativ niedrige Belastung erkaufte sich der Fonds mit einem Disagio in Höhe von neun Prozent der Darlehenssumme. Die Tilgung beginnt schrittweise erst 2013 mit 0,25 Prozent. Bis zum Ende der geplanten Laufzeit führt der Fonds somit nur rund 2,6 Mio. £ zurück. Diese Summe entspricht ungefähr dem Disagio. Die von Beginn an niedrige Darlehensquote entschuldigt diesen Finanzierungskniff. Real I. S. wendet ihn an, um seinen Anlegern bei den Ausschüttungen durchgehend eine Sechse vor dem Komma gewährleisten zu können.

► **Gewinne** Geht die Prognose auf, verdoppeln Anleger bis 2022 inklusive des Verkaufserlöses ungefähr ihren Einsatz. Das ergibt eine rechnerische Rendite von 6,6 Prozent. Dabei kalkuliert der Initiator mit einem Verkaufspreis von gut 91 Mio. £ und geht dabei von Mieteinnahmen aus, die dann rund 58 Prozent höher sind als derzeit. Eine optimistische Einschätzung.

► **Weiche Kosten** An Gebühren und Provisionen fallen inklusive Agio rund neun Prozent der Gesamtinvestition an. Das sind 15 Prozent des Eigenkapitals. Für einen geschlossenen Immobilienfonds sind das übliche Werte.

► **Steuern** Ausländer genießen in Großbritannien einen Freibetrag in Höhe von derzeit 5435 £. Das entspricht aktuell rund 7340 €. Bei älteren Anlegern erhöht sich der Freibetrag auf maximal 9180 €. In Deutschland steigt über den Progressionsvorbehalt der Steuersatz für die übrigen Einkünfte.

► **Fazit** London ist nicht gleich London. Während in der City Mieten und Preise sinken, ist im Westend von den Auswirkungen der Subprime-Krise nichts zu spüren. Das britische Unterhaus als Mieter ist über alle Zweifel erhaben. Ein Fragezeichen steht hinter der Mietentwicklung und damit verbunden hinter dem erwarteten Verkaufspreis. Aber auch wenn die Prognose an dieser Stelle nicht aufgehen sollte, fahren Anleger mit dem Bayernfonds Großbritannien 2 vergleichsweise sicher. Achtung: Währungsrisiko nicht vergessen, denn abgerechnet wird im britischen Pfund.



Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal im Monat ein Angebot aus dem Sektor der geschlossenen Immobilienfonds.

STECKBRIEF	
<b>Anbieter</b>	Real I. S., Tel.: 089/489 08 20, www.realisag.de
<b>Objekt</b>	Bürogebäude im Londoner Stadtteil Westend
<b>Mindestbeteiligung</b>	10 000 £ plus fünf Prozent Agio
<b>Laufzeit</b>	geplant bis 2023
<b>Ausschüttung</b>	durchgehend sechs Prozent p. a.
<b>Steuern</b>	hohe Freibeträge in Großbritannien

Stand: 9. 5. 2008; Quelle: Angaben des Anbieters Real I. S.

## INITIATORENCHECK REAL I. S.

# Offener Umgang mit Problemen

VON HANNES NICKL

Die Leistungsbilanz des Initiators Real I. S. offenbart Probleme bei einigen Fonds. Doch anders als mancher Konkurrent gehen die Münchner die Schwachpunkte an und versuchen, für ihre Kunden das Beste herauszuholen.

► **Initiator** Real I. S. mit heute gut 100 Mitarbeitern wurde 2001 gegründet, gehört zur BayernLB und damit zum Sparkassen-Finanzverbund. Einschließlich der Vorgängergesellschaft Bayernfonds emittiert Real I. S. seit 1991 geschlossene Fonds.

► **Historie** Zum Stichtag der aktuellen Leistungsbilanz für 2006 waren 31 Fonds emittiert, davon 28 platziert. Investiert wurde hauptsächlich in Immobilien in Europa, den USA und Australien. Bis Ende 2006 waren 972 Mio. €, 400 Mio. \$ und knapp 71 Mio. australische Dollar Eigenkapital platziert, verteilt auf rund 35 000 Zeichnungsscheine.

► **Europa-Immobilienfonds** Die Ausschüttungen und Überschüsse vor Tilgung weichen im Europaportfolio deutlich von den Prognosen ab. Meist ist das auf deutsche Immobilien zurückzuführen, vor allem im Osten und rund um Berlin. Mietgarantien und nachträgliche Kaufpreiserhöhungen sind in der Tabelle bereits berücksichtigt. 60 Prozent der ostdeutschen Fonds wurden ausschließlich mit Eigenkapital finanziert, insofern droht zu-

mindest von den Banken kein Ungemach. Mit Ostimmobilien haben auch andere Initiatoren zu kämpfen. Die Probleme werden nicht über Nacht verschwinden, das Management bleibt dauerhaft gefordert. Gerade im Problemfall zeigt sich aber, wer die Anlegerinteressen auch nach der Zeichnung ernst nimmt. Real I. S. präsentiert sich mit umfangreichen und nachhaltigen Sanierungsmaßnahmen als vertrauenswürdiger Partner.

► **Sonstige Fonds** 2006 wurde je ein Immobilienfonds in England und Ungarn aufgelegt. Beide sind planmäßig gestartet. Das gilt auch für die 2005 emittierte erste Beteiligung in Australien. Aussagen zu Private Equity und US-Lebensversicherungen sind noch nicht sinnvoll. Letztere bewegen sich bekanntermaßen in schwierigen Märkten.

► **Fondaufösungen** 2005 wurden die beiden US-Fonds mit Überschüssen von 35 und 52 Prozent li-

quidiert. Das entspricht einer jährlichen Durchschnittsverzinsung von etwa fünf und sieben Prozent.

► **Leistungsbilanz** Real I. S. hat auch für 2006 form- und fristgerecht eine testierte Leistungsbilanz vorgelegt. Sie übertrifft zum Teil den ohnehin sehr ausführlichen VGI-Standard, der seinerseits über die derzeit gültigen VGF-Leitlinien hinausgeht. Die sachlich-nüchternen Erläuterungen und die Ausblicke in die Zukunft sind gelungen. Sehr lobenswert ist die Managementleistung. Diese zeigt sich etwa an ausgehandelten Kaufpreiserhöhungen von mehr als 60 Mio. € zugunsten problematischer Fonds, an Gebührenverzicht und dem erfolgreichen Vermietungsmanagement vor Ort. Dass die Münchner mit offenem Visier kämpfen, honorieren auch die meisten Anleger auf den Gesellschafterversammlungen.

**WWW.FTD.DE/INITIATORENCHECK**  
Alle Folgen im Überblick

## Selten über Plan

Prognoseerfüllung<sup>1</sup> und Überschüsse ausgewählter Real-I. S.-Fonds

Laufende Europa-Immobilienfonds (23) <sup>2</sup>	unter Plan	im Plan	über Plan	Ziel-erreichung
<b>Überschüsse kumuliert<sup>3</sup></b>	14	4	5	77 %
<b>Ausschüttungen kumuliert<sup>3</sup></b>	10	9	4	79 %
<b>Restdarlehen 2006</b>	3	14	0	99 %
<b>Jährliche Überschüsse der aufgelösten US-Fonds (2)</b>	bis 5 % 1x	bis 10 % 1x	bis 15 % 0x	über 15 % 0x

<sup>1</sup>) Toleranzgrenze: 5 %; <sup>2</sup>) Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; <sup>3</sup>) bis 2006; Quelle: Emittenten, eigene Berechnungen

Weitere Infos unter [www.ftd.de/ftdmobil](http://www.ftd.de/ftdmobil)

## Mit dem mobilen Internet der FTD sind Sie immer und überall bestens informiert

**PDA**

**Die Vorteile von FTD Mobil im Überblick:**

- eine URL für alle Endgeräte: [www.ftd.de](http://www.ftd.de)
- nahezu alle Inhalte der FTD-Webseite
- höchste Aktualität
- geringe Lade- und Aufbauzeiten
- Darstellung mit vollständigen Bildgalerien
- aktuelle Börsencharts abrufbar
- Zugriff auf Premium-Inhalte für Abonnenten

**Blackberry**

**Handy**

Wissen, was wichtig wird.

[WWW.FTD.DE](http://WWW.FTD.DE)

**FINANCIAL TIMES**  
DEUTSCHLAND