



Der Immobilienfonds Deutschland 31 umfasst Objekte in sechs Städten, unter anderem ein Bürogebäude in Düsseldorf, vermietet an die Barmer Ersatzkasse

FONDSCHECK DEUTSCHLAND 31

Ausschüttungen von der Krankenkasse

Den gesetzlichen Krankenkassen fehlen 13 Mrd. Euro. Um die größten Löcher zu stopfen, hat die Bundesregierung vor wenigen Tagen beschlossen, den Beitragssatz ab 2011 von 14,9 Prozent auf 15,5 Prozent anzuheben. Dennoch unterstellen Immobilieninvestoren den Kassen eine dauerhafte Bonität. Das zeigen die Umsätze des geschlossenen Immobilienfonds „Deutschland 31“ der Unicredit-Tochter Wealthcap. Vom Eigenkapitalvolumen in Höhe von 60 Mio. Euro sind rund zwei Drittel schon platziert. Zeichner beteiligen sich an bis zu sieben vor allem an die Barmer GEK vermieteten Bürogebäuden.

► Objekte Die Immobilien befinden sich in Köln, Augsburg, Nürnberg, Düsseldorf, Hannover, Mannheim und Darmstadt. Nicht gerade Bürostandorte der ersten Liga. Mit Verkaufsfaktoren von rund 14,75 Jahresmieten sind die Objekte zu vernünftigen Preisen eingekauft. Eine Ausnahme stellt das Gebäude in Darmstadt dar. Es stammt anders als die übrigen sechs Immobilien aus dem Jahr 1958 und wurde nicht erst rund um die Jahrtausendwende gebaut. Außerdem kostete es auch nur zwölf Jahresmieten.

► Konzept Wealthcap ermöglicht seinen privaten Investoren die Be-

teilung in zwei Varianten: einer Steuer- und einer Ausschüttungsvariante. Bei der Steuervariante sind die Ausschüttungen mit anfänglich 5,5 Prozent 0,5 Prozentpunkte niedriger, dafür aber in den ersten Jahren steuerfrei. Davon profitieren Anleger mit hohem Steuersatz. Die Zeichner der Ausschüttungsvariante verzichten auf die steuerlichen Ergebnisse, bekommen dafür aber höhere jährliche Erträge überwiesen. Diese Konzept erkennen die Finanzämter nur unter bestimmten Voraussetzungen an. So muss der Initiator seinen Anlegern etwa ein Wahlrecht zwischen verschiedenen Portfolios einräumen. Tatsächlich nehmen die Zeichner jedoch in der Regel die Empfehlung von Wealthcap an, das gesamte Immobilienpaket zu finanzieren.

► Mieter Anleger wetten mit diesem Beteiligungsfonds auf die Krankenkasse Barmer GEK. Sie nutzt rund 90 Prozent der Flächen. Der Rest teilt sich auf in Wohnungen, kleinere Büros und Stellplätze. Am 1. Januar dieses Jahres hat die Barmer mit der Gmünder Ersatzkasse fusioniert und ist seitdem mit 8,5 Millionen gesetzlich Versicherten die größte Kasse Deutschlands. Bundesweit ist sie mit 19 500 Mitarbeitern an rund 1000 Geschäftsstellen vertreten.

► Einnahmen Die Restlaufzeit aller Mietverträge liegt im Schnitt bei knapp zehn Jahren. Allerdings hat die Barmer das Recht, einen Teil der Fläche vorzeitig zu kündigen. Das betrifft rund 25 Prozent der gesamten Mietfläche. Eine Mietgarantie des Verkäufers Alstria Office REIT soll den eventuellen Verlust bis 2020 ausgleichen. Alstria Office verwaltete Ende vergangenen Jahres ein Portfolio von 77 Immobilien im Wert von 1,6 Mrd. Euro.

► Kalkulation Der Fonds erkaufte sich niedrige Zinsen in Höhe von knapp 1,6 Prozent bis Anfang 2016 mit einem Damnum in Höhe von fünf Prozent und zahlt zusätzlich eine Zinsvorauszahlung von acht Prozent. Die anschließenden Zinsen hat er sich über einen Swap gesichert. Bis Ende 2024 kostet das Darlehen so knapp sechs Prozent. Ab 2025 kalkuliert Wealthcap mit 6,5 Prozent weiter. Die Tilgung ist mit zwei Prozent von Beginn an vergleichsweise hoch. Das ist gut. Sind alle Kosten beglichen, bleiben Anlegern Ausschüttungen von sechs Prozent (5,5 Prozent bei der Steuervariante). Insgesamt erzielen sie gemäß der Prognose bis 2030 einen kumulierten Cashflow von rund 135 Prozent ihres eingesetzten Kapitals nach Steuern (131 Prozent bei der Steuervariante). Zeichner können außerdem wählen, ob sie die Ausschüttungen jährlich erhalten oder thesaurieren. Die Thesaurierung wird mit einem variablen Ertrag von 3,5 Prozent pro Jahr vergütet. Beim geplanten Exit im Jahr 2030 geht der Anbieter davon aus, dass er die Immobilien im Schnitt zum Preis von 14 Jahresmieten wieder verkaufen kann. Die Mieten sollen bis dahin um 43 Prozent gestiegen sein. Dieses Szenario erscheint etwas zu optimistisch.

► Steuern Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, die sie mit ihrem Steuersatz abrechnen müssen.

► Anbieter Wealthcap ist eine hundertprozentige Tochter der Unicredit Group. Das italienische Unternehmen hat 2005 die Hypo Vereinsbank übernommen und ihre drei einst eigenständigen Emissionshäuser Blue Capital, H.F.S. und HVB Fondsfinance unter der Marke Wealthcap zusammengefasst. Insgesamt hat der Initiator 115 Fonds mit einem Volumen von knapp 10 Mrd. Euro platziert. Vor allem die Immobilienfonds haben sich weitgehend gut entwickelt.

► Fazit Anleger beteiligen sich an einem Portfolio aus bis zu sieben Barmer-Bürogebäuden. Damit gehen sie ein Klumpenrisiko ein,

denn es ist nicht auszuschließen, dass die eine oder andere Immobilie leer steht, nachdem der Mietvertrag ausgelaufen ist. Die Zeichner vertrauen zudem auf den Verkäufer und Garantiegeber. Der Alstria REIT springt ein, sollte die Barmer ihr Sonderkündigungsrecht für einen Teil der Flächen geltend machen. Entscheidend für den Investitionserfolg ist außerdem, ob die dann mindestens 30 Jahre alten Immobilien wie kalkuliert zum Faktor von 14 deutlich gestiegenen Jahresmieten verkauft werden können.



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

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

IMMO TICKER

BGH spricht Fondsanleger Schadensersatz zu

Die in den Prospekten geschlossener Immobilienfonds enthaltenen Prognosen zur Mietentwicklung sind oftmals höchst fragwürdig. Das geht aus einem aktuellen Urteil des Bundesgerichtshof (BGH, Az.: II ZR 30/09) hervor. In dem Richterspruch wird einem Zahnarzt, der sich 1999 mit 100 000 DM an einem Immobilienfonds beteiligt hatte, die Rückzahlung seines investierten Kapitals durch die persönlich haftende Gesellschafterin des Fonds zugesprochen. Die im Prospekt prognostizierten Mieterhöhungen „beruhen auf Erfahrungswerten der Vergangenheit“, hieß es im Prospekt, der einen kontinuierlichen Anstieg der Mieteinnahmen vorhersagte und so die Rentierlichkeit der Investition begründete. Das Problem war, dass die für den Prospekt Verantwortlichen keine entsprechenden Erkenntnisse vorweisen konnten. **FTD**

Positive Halbjahresbilanz am Zweitmarkt

Die Fondsbörse Deutschland zieht für das erste Halbjahr eine positive Bilanz: Mit einem Handelsumsatz von 55 Mio. Euro liegt die Handelsplattform der Börsen Hamburg, Hannover und München rund 20 Prozent über dem Vorjahreszeitraum. Dabei entfallen rund 73 Prozent des Umsatzes auf Immobilienfonds (40 Mio. Euro) und 18 Prozent auf Schiffsbeteiligungen (10 Mio. Euro). Im ersten Halbjahr 2009 betrug der Umsatz von Immobilienfonds 17 Mio. Euro. Auch die Anzahl der vermittelten Anteile ist mit 1140 wieder auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2008 angekommen. **FTD**

STECKBRIEF	
Anbieter	Wealthcap, 089/678 2055 00, www.wealthcap.com
Objekte	sieben Bürogebäude, hauptsächlich an Barmer GEK vermietet
Laufzeit	geplant bis 2030
Mindestbeteiligung	10 000 € plus fünf Prozent Agio
Ausschüttungen	je nach Variante anfänglich 6,0 beziehungsweise 5,5 Prozent
Steuern	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Quelle: Anbieter

Anleger stehen für ihren Fonds ein

Mancher Initiator nimmt die Beteiligungsgesellschaft selbst mit in die Prospekthaftung

VON BERND MIKOSCH

Bei mindestens drei derzeit angebotenen geschlossenen Fonds haftet die Beteiligungsgesellschaft für den Verkaufsprospekt selbst mit. Für Investoren kann das unangenehm werden. „Im Fall der Fälle muss der Anleger quasi gegen sich selbst klagen, schließlich ist er Anspruchsteller und Prospektverantwortlicher zugleich“, sagt Tilman Welther, Herausgeber des Branchendienstes „Fondszeitung“.

Welther zufolge kamen solche Konstruktionen in den Anfangsjahren der geschlossenen Fonds häufiger vor.

„Inzwischen sollten diese Zeiten vorbei sein, doch es gibt solche Fälle immer wieder – auch bei etablierten Initiatoren, die sich diese Blöße eigentlich nicht geben müssten.“

Ein Beispiel ist ein Solarfonds, den die Stadtwerke Karlsruhe angestoßen haben. „Als Anbieterin des vorliegenden Verkaufsprospektes übernimmt die SWK-Regenerativ-GmbH & Co. KG – Solarpark III die Verantwortung für den Inhalt dieses Verkaufsprospektes“, heißt es dort. Genau dieser Gesellschaft tre-

ten Anleger bei. Die Konstruktion habe man mit der Finanzaufsicht BaFin abgestimmt, erläutert eine Mitarbeiterin der Stadtwerke. Bei Prospekterstellung habe der Fonds nur zwei Gesellschafter gehabt: einen Steuerberater als Gründungsgesellschafter und eine Verwaltungs-GmbH. Beide würden für eventuelle Fehler haften, so die Mitarbeiterin. Gegen die Stadtwerke könnten aber keine Ansprüche geltend gemacht werden.

Anders gelagert sind zwei aktuelle Fonds von Habona Invest und Gebab. Bei beiden Beteiligungsmodellen übernehmen sowohl die Fondsgesellschaft als auch der Anbieter die Verantwortung für den Verkaufsprospekt.

„Wenn beide für den Prospekt haften, besteht die Gefahr, dass der eine auf den anderen zeigt und Anleger lange nicht wissen, gegen wen sie ihre Ansprüche eigentlich richten können“, sagt Welther.

Habona-Geschäftsführer Roland Reimuth ärgert das inzwischen selbst: „Wir wurden bei der Prospekterstellung von einer renommierten Anwaltskanzlei beraten, die diese Konstruktion vorgeschla-

gen hat“, sagt er. „Inzwischen ist uns klar geworden, dass diese Lösung nicht zu Ende gedacht ist. Wir werden das mit einem Prospektantrag korrigieren und bei den nächsten Fonds auf derartige Konstruktionen verzichten.“

Bei Gebab übernimmt seit etwa fünf Jahren neben dem Anbieter auch die Fondsgesellschaft die Verantwortung für den Prospektinhalt. Für Vertriebsleiter Bernhard Saß ein Vorteil für Investoren: „Regelmäßig ist auch ein Vertreter der Reederei an der Geschäftsführung des Fonds beteiligt, sodass die Interessen der Anleger und der Reederei übereinstimmen.“

Vermuten Anleger Prospektfehler, müssen sie auch bei solch unüblichen Konstruktion nicht leer ausgehen. „Die Rechtsprechung zeigt, dass auch der Treuhänder und der Gründungsgesellschafter für den Prospekt haften“, sagt Katja Fohrer von der Münchner Kanzlei Mattil. „Außerdem können Anleger gegenüber Hintermännern, die den Fonds mitinitiiert haben, Schadensersatzansprüche geltend machen – selbst wenn der Name nicht im Prospekt genannt ist.“ Am einfachsten wäre es freilich, wenn die Anleger von vornherein nicht für den eigenen Fonds haften müssten.

„Auch der Treuhänder haftet für den Prospekt“

Anwältin Katja Fohrer

So haben Sie WirtschaftFTD.de noch nie gesehen

für Hingucker

für Meinungshungrige

für Schnelleser

für Klassiker

FTD.de

Ein Portal. Vier Startseiten. Alle Perspektiven.

Für Klassiker. Für Schnelleser. Für Meinungshungrige. Für Hingucker. FTD.de bietet Ihnen mehr als eine Sicht auf die Wirtschaft. Mit vier unterschiedlichen Startseiten entscheiden Sie selbst, wie Sie aktuelle Wirtschaftsinformationen aufnehmen wollen.

Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES
DEUTSCHLAND