

Immobilienfonds als Milliardengräber

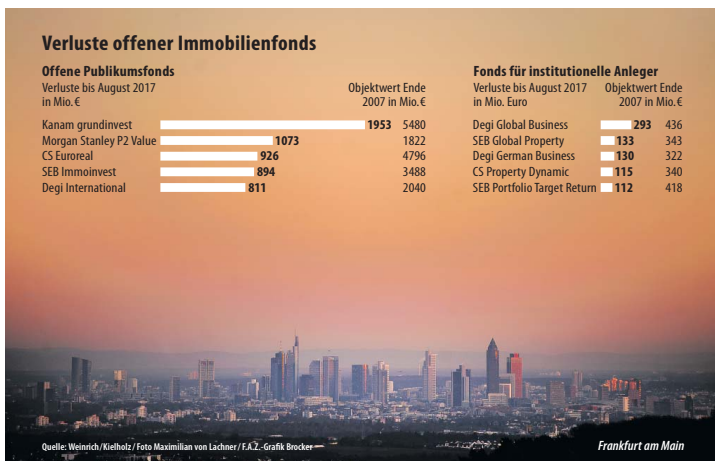
Die 17 deutschen offenen Immobilienfonds, die in der Finanzkrise schließen mussten, haben unter dem Zwang, ihre Immobilien zu verkaufen, riesige Verluste erlitten.

Von Markus Gotzi

FRANKFURT, 16. November. Unter dem Strich steht eine gewaltige Summe: 8,3 Milliarden Euro. So viel Geld verloren die Anleger der insgesamt 17 offenen Immobilienfonds, die zwangsweise ihre Objekte verkaufen mussten. Weil sie im Zuge der Immobilienkrise im Jahr 2008 nicht mehr in der Lage waren, ihre verkaufswilligen Investoren auszahlten, wurden die Fonds verpflichtet, zu schließen und ihre Portfolios unter Zeitdruck zu liquidieren. Fire Sales nennen das Immobilienfachleute. Selbst in Zeiten steigender Immobilienmärkte gelang den Fonds der Verkauf nur mit teilweise enormen Wertverlusten.

Oliver Weinrich vom Immobilienberatungsunternehmen Drescher & Cie. hat die Abwicklung der offenen Fonds seit 2012 mit jährlichen Studien begleitet. Darin hat er unter anderem die „Cash-Burn-Rate“ ermittelt, den prozentualen Anteil der Kapitalvernichtung der jeweiligen Fonds. Grundlage war der Wert der verwalteten Immobilien Ende 2007 und die bis August 2017 realisierten Verluste durch den Verkauf der Objekte. Die prozentuale Liste der Geldvernichter führt der Fonds Degi Global Business an, ein Angebot für institutionelle Investoren wie Versicherer, Versorgungswerke und Pensionskassen. Der Fonds hat 67 Prozent seines ursprünglichen Wertes verloren.

Grundsätzlich waren die Verluste der sieben Vehikel für institutionelle Anleger jedoch geringer als die Cash-Burn-Rate der Publikumsfonds für private Kapitalanleger. Hier kommen vier Produkte auf ein Minus von rund 60 Prozent und mehr. Weil die Fonds für die Kleinanleger in der Regel deutlich mehr Volumen umfassen als die Modelle für die Institutionellen, waren die realen Verluste ebenfalls erheblich größer. In summa kommen die zehn betroffenen Publikumsfonds auf knapp 7,5 Milliarden Euro vernichtetes Kapital, die sieben In-



stitutionellen-Fonds auf 845 Millionen Euro.

„Die Ergebnisse der Untersuchungsreihe haben uns teilweise überrascht“, sagt Oliver Weinrich. Mäcker der insgesamt sechste Studien. „Der Kanam Spezial Grundinvest zum Beispiel hat so gut wie kein Kapital vernichtet. Enttäuscht haben der TMW Weltfonds und der Degi Global Business mit einer Cash-Burn-Rate von rund 70 Prozent. Das heißt: Wer sich kurz vor Beginn der Immobilienkrise Ende 2007 daran beteiligt hat, musste 70 Prozent seines Einsatzes abschreiben.“

Weinrich erklärt die stark abweichenden Verluste unter anderem mit differenzierten Investitionsstrategien und dem damit verbundenen Risikoeinstieg: „Der Degi Global Business etwa verfolgte eine eher aggressive Investmentpolitik für institutionelle und seminstitutionelle Kunden. Er investierte teilweise an exotischen Standorten und war vergleichsweise hoch fremdfinanziert. Außerdem hat er kurz vor Ausbruch der Immobilienkrise zu einem denkbar schlech-

ten Zeitpunkt viel Kapital akquiriert und in der Spitze des Zyklus in teure Immobilien investiert, die der Fonds später mit Verlust verkaufen musste.“

Alle 17 Immobilienfonds mussten die weitere Abwicklung an eine Verwalterstelle übertragen, weil kein Anbieter dazu in der Lage war, die Immobilien in der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorgegebenen Zeit zu verkaufen. Tatsächlich kümmern sich jedoch weiterhin die ursprünglichen Manager darum, denn die Verwalterstellen haben den Auftrag in der Regel an die Fondsgesellschaften gegen Entgelt zurückübertragen – ein Vorgang, der von manchen Experten kritisch betrachtet wird. So argumentierte Uwe Wewel, seinerzeit der zuständige Referatsleiter für Immobilienbeteiligungen im Finanzministerium, dass ein Fondsmanager, der es in der vorgegebenen Zeit nicht geschafft hat, die Immobilien zu verkaufen, nicht mit dem erneuten Auftrag dazu belohnt werden sollte. Oliver Weinrich hat eine andere Meinung dazu: „Soll sich ein neuer, externer

Manager um den Verkauf der Immobilien kümmern, verzögert sich der Ablauf um mehrere Monate bis zu einem Jahr. Die neuen Verwalter müssen sich erst mühsam in die Materie einarbeiten. Das hat das Beispiel SEB gezeigt. Das Unternehmen wurde von Cordea Savills übernommen, was dazu geführt hat, dass ein Dreivierteljahr lang nicht viel mit den drei betroffenen Fonds passiert ist.“

Den teils hohen Verlusten zum Trotz glaubt Weinrich weiterhin an das Produkt. Negative Entwicklungen wie in der Vergangenheit hält er für unwahrscheinlich. „Als Reaktion hat der Gesetzgeber viele Dinge bereinigt. So sind bestimmte Investorengruppen wie Dachfonds heute ausgeschlossen. Auch spekulative Anleger, die ihr Kapital kurzfristig in den Fonds geparkt haben, sind nicht mehr dabei. Wer sich jetzt beteiligt, akzeptiert die zweijährige Mindestanlage und die Kündigungsfrist von einem Jahr. Das hilft den Fondsmanager, nachhaltig zu handeln, und es erhöht die Sicherheit des Produktes signifikant.“

RECHTECK



Voraussetzungen der Verwertungskündigung

Eine Verwertungskündigung ist nur wirksam, wenn der Vermieter ohne die Möglichkeit der Kündigung an einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung des Grundstücks gehindert wäre und er dadurch einen erheblichen wirtschaftlichen Nachteil erleiden würde. Im konkreten Fall klagte ein Wohnraummietler gegen eine solche Kündigung – mit Erfolg. Die Kündigung sei unwirksam. Zwar werde der Vermieter an der wirtschaftlichen Verwertung des Grundstücks behindert. Jedoch ergebe sich daraus in diesem Fall ein wirtschaftlicher Nachteil lediglich für eine mit der Eigentümerin als Geschäftsführer verbundene Gesellschaft, also einen Dritten, und nicht für die Eigentümerin selbst. Dies reiche bei der Verwertungskündigung nicht aus. Bundesgerichtshof, Urteil vom 27. September 2017, Az. VIII ZR 243/16.

Verschuldung des zusätzlichen Architekten

Der Baunternehmer haftet für den Schaden am Bauwerk, auch wenn der Bauherr zusätzlich einen Architekten beauftragt und dieser den Schaden (mit-)verursacht hat. Dies gilt nur dann nicht, wenn der Architekt Erfüllungsgehilfe des Bauherrn war und sich dieser sein Verhalten zurechnen lassen muss. Im zugrundeliegenden Fall verklagte der Bauherr den Baunternehmer auf Schadensersatz wegen Schlechterfüllung des Bauvertrages – mit Erfolg. Denn der Bauherr müsse sich das Fehlverhalten des Architekten nur zurechnen lassen, wenn dieser Pflichten verletzt, die aber anderenfalls dem Bauherrn gerade gegenüber dem Baunternehmer treffen. Der Architekt habe hier zwar seine Überwachungspflichten verletzt. Diese schulde er aber nur gegenüber dem Bauherrn und nicht gegenüber dem Baunternehmer. Oberlandesgericht Brandenburg, Urteil vom 17. Januar 2017, Az. 6 U 40/15.

Sonderrechte müssen ins Grundbuch eingetragen werden
Wurde mit dem ursprünglichen Eigentümer ein Sondernutzungsrecht an einem Grundstück wirksam vereinbart, dieses jedoch im Grundbuch nicht eingetragen, so muss der nachfolgende Eigentümer sich dieses Recht nicht entgegenhalten lassen. Im konkreten Fall lehnte das Grundbuchamt die Eintragung eines Sondernutzungsrechtes an Fahrzeug-Stellplätzen ab, und zwar zu Recht. Denn mangels Eintragung sei kein Recht an den Stellplätzen wirksam dinglich begründet worden, so dass der nachfolgende Eigentümer auch nicht an das vereinbarte Recht gebunden sei. Oberlandesgericht Düsseldorf, Beschluss vom 9. Juni 2017, Az. 3 Wx 46/17.

Bettina Baumgarten, Rechtsanwältin in der Kanzlei Bettge Immobilienanwälte, Hannover

Unwirksame Baugenehmigung

Werden in einer Baugenehmigung für ein Hotel keine eindeutigen Angaben über Inhalt, Reichweite und Umfang der Nutzung gemacht, ist diese unbestimmt. Im konkreten Fall führte der Bauherr eines Hotels eine Beschwerde gegen die aufschiebende Wirkung einer Nachbarschaftsklage – ohne Erfolg. Denn gemäß der angefochtenen Baugenehmigung sei unklar, bis wann auswärtige Gäste das Restaurant oder die Bar spätestens verlassen müssen, wie die Zugangszeiten geregelt sind und wie der zu erwartende Verkehr organisiert wird. Die Baugenehmigung sei unbestimmt und damit unwirksam. Oberverwaltungsgericht Nordrhein-Westfalen, Beschluss vom 30. Mai 2017, Az. 2 B 145/17.

Keller mit Heizung als Teil der Wohnfläche

Wurde im Mietvertrag ein beheizter Kellerraum bei der Wohnraumaufzählung gleichberechtigt aufgeführt, so ist dieser der Wohnfläche zuzurechnen, auch wenn dies dem Baurechtsrecht widerspricht und er nicht als Wohnfläche nach der Wohnflächenverordnung anzurechnen wäre. Im konkreten Fall klagte ein Mieter auf teilweise Rückzahlung der Miete wegen Abweichung der tatsächlichen Wohnfläche. Ohne Erfolg! Denn der Kellerraum gehöre gemäß Mietvertrag zur Wohnfläche. Landgericht Berlin, Urteil vom 4. Juli 2017, Az. 63 S 289/16.

Frank Schuster, Rechtsanwältin in der Kanzlei Bettge Immobilienanwälte, Hannover

Langfristige Mietverträge leichter kündbar

Formal klingendes, aber äußerst wichtiges BGH-Urteil / Von Christoph Mönig

HAMBURG, 16. November. Paukenschlag aus Karlsruhe: Der Bundesgerichtshof (BGH) hat entschieden, dass die in Gewerberaummietverträgen üblichen „Schriftformheilklauseln“ unwirksam sind. Dadurch wird es künftig einfacher, Gewerberaummietverträge vor Ablauf der vereinbarten Festlaufzeit unter Berufung auf einen Schriftformmangel vorzeitig zu kündigen (BGH, Urteil vom 27. September 2017, Az. XII ZR 114/16).

Langfristige Mietverträge sind das Bezin im Tank einer gewerblich genutzten Immobilie. Umso wichtiger ist es, dass die Vertragsparteien auf eine einmal vereinbarte Festlaufzeit vertrauen können. Für den Mieter geht es dabei in erster Linie um Standortversicherung, insbesondere wenn er durch „Mieterausbauten“ erhebliche Investitionen in das Mietobjekt getätigt hat. Für den Vermieter stehen die Sicherstellung des laufenden Cash flows sowie der Wert seiner Immobilie im Fokus, da der Kaufpreis einer gewerblich genutzten Immobilie in der Regel auf einer Vielfältigkeit der mit ihr sicher zu erzielenden Jahresnettomiete beruht. Große Bedrohung für eine in Mietverträgen vereinbarte Festlaufzeit ist das sogenannte gesetzliche Schriftformerfordernis.

Ausgangspunkt ist die gesetzliche Regelung des § 550 des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB). Danach gilt jeder für längere Zeit als ein Jahr geschlossene Mietvertrag als unbefristet, wenn er nicht in schriftlicher Form geschlossen wurde. Unbefristete Mietverträge können jedoch jederzeit mit gesetzlicher Frist gekündigt werden, die bei Gewerberaummietverträgen – je nach Kündigungszeitpunkt – sechs bis neun Monate beträgt. Wesentlicher Zweck des Schrift-

formerfordernisses ist es zum einen, einem etwaigen Erwerber des Mietobjekts, der kraft Gesetzes als neuer Mieter in den Mietvertrag eintritt, zu ermöglichen, sich vor Ankauf der Immobilie vollständig über die auf ihm übergehenden Rechte und Pflichten aus dem Mietvertrag zu unterrichten. Zum anderen soll das Schriftformerfordernis – ähnlich wie das bei Grundstückskaufverträgen geltende noch strengere notarielle Beurkundungserfordernis – die Beweisbarkeit langfristiger Abreden zwischen den Vertragsparteien gewährleisten und diese vor der unbedachten Eingehung langfristiger Bindungen schützen.

Wenn ein Mietvertrag „schriftlicher Form“ genügt, ist jedoch nicht so einfach zu beantworten, wie es auf den ersten Blick erscheinen mag. Vielmehr beschäftigt dieses Thema die Gerichte regelmäßig, so dass sich eine umfangreiche Kasuistik herausgebildet hat, die wohl nur noch von Immobilienrechtsspezialisten im Detail durchdrungen wird. So ist jedenfalls einem juristischen Laien nicht ohne weiteres vermittelbar, dass ein langfristiger Mietvertrag wegen eines Schriftformerstoßes vorzeitig kündbar ist, nur weil etwa das Mietobjekt nicht zweifelsfrei in einer Anlage zum Mietvertrag bezeichnet ist oder ein Gesellschafter einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts einen Mietvertrag ohne Vertretungszusatz unterzeichnet hat. Gleiches mag für den Fall gelten, dass sich die Parteien nach Abschluss eines Mietvertrages etwa auf die unentgeltliche Überlassung von Auto-Stellplätzen verständigt haben, ohne dies in einem förmlichen Nachtrag zum Mietvertrag niedergelegt zu haben, der sich zudem hinreichend deutlich auf den Ausgangsmietvertrag beziehen und erkennen lassen muss, dass alle durch ihn

nicht abgeänderten Regelungen des Ausgangsvertrages unberührt bleiben sollen.

Vor dem Hintergrund der immensen Bedeutung eines Schriftformerstoßes für das Schicksal eines langfristigen Mietvertrages hat die Praxis versucht, das scharfe Schwert des § 550 BGB durch sogenannte Schriftformheilklauseln stumpfer zu machen. In nahezu jedem professionell gestalteten Gewerberaummietvertrag mit einer Festlaufzeit von über einem Jahr findet sich daher eine Regelung nach der die Parteien sich dazu verpflichten, alles Notwendige dafür zu tun, um den Anforderungen des gesetzlichen Schriftformerfordernisses gerecht zu werden und den Mietvertrag nicht unter Berufung auf einen Schriftformmangel vorzeitig zu kündigen. Ob und inwieweit solche Schriftformheilklauseln allerdings überhaupt wirksam sind und damit den ihnen zugedachten Zweck erfüllen können, war in der juristischen Fachwelt seit jeher umstritten.

Der BGH hat nun zu einem Rundumschlag ausgehört und diese Unsicherheit ein für alle Mal beendet. In erfrischender Deutlichkeit hat Deutschlands oberstes Gericht auf dem Gebiet der ordentlichen Gerichtsbarkeit klargestellt, dass es sich bei § 550 BGB um zwingendes Recht handle, das der Disposition der Parteien entzogen sei. Daher seien Schriftformheilklauseln – unabhängig davon, ob sie als vorformulierte Vertragsbedingungen (AGB) oder individuell ausgehandelte Vereinbarungen auftreten – stets vollständig unwirksam.

Das Kapitel Schriftformheilklauseln ist ad acta gelegt. Zwar kann – wie auch in dem vom BGH nunmehr entschiedenen Fall – einer Mietvertragspartei die Kündigung unter Berufung auf einen Schriftformerstoß wegen eines Vertragsstoßes gegen „Treu und Glauben“ verwehrt sein. Die Hürden dafür sind aber äußerst hoch. Damit rückt wieder die Frage in den Mittelpunkt, wann überhaupt ein Verstoß gegen das gesetzliche Schriftformerfordernis vorliegt. Jedenfalls solange der Gesetzgeber hier keine Abhilfe schafft, sollte sich jede Partei bei der Verhandlung und Abwicklung langfristiger Mietverträge professioneller Beratung durch entsprechend spezialisierte Rechtsanwälte bedienen. Diese können auch beurteilen, ob bestehende Mietverträge dem Schriftformerfordernis entsprechen und wie mit Schriftformerstoßen umgegangen werden kann. Unabhängig davon dürfte es durch die Entscheidung des BGH wieder einfacher geworden sein, sich unliebsamer Mietverträge vorzeitig zu entledigen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die wahren Motive für schriftformbedingte Kündigungen häufig mit der Schriftform nichts zu tun haben, sondern die Kündigungen vielmehr aus Vertragsreue erfolgen.

Der Autor ist Partner der Kanzlei Görg Rechtsanwälte, Hamburg.

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Der Wahlkampf tritt in die heiße Phase
Wieder schwere Ausschreitungen in Hamburg
Eine Milliarde Euro für Kampf der Kommunen gegen Stöckelbild
Trump und Putin vereinbaren Waffenruhe für Südwesten Syriens

Jetzt abstimmen und mit etwas Glück einen der Preise gewinnen:
www.faz-titelbildwahl.de

Mein Bild auf Seite 1

Die erste Seite – jeden Tag eine Überraschung

Wählen Sie Ihre Lieblingsbilder!

Seit 2007 erscheint die Frankfurter Allgemeine Zeitung täglich mit einem Bild auf der Titelseite. Sein häufig über das streng Nachrichtliche hinausgehender Charakter in Verbindung mit zweilen ironisch-zugespitzten Texten hat es mittlerweile zum Wahrzeichen des Blattes gemacht. Die

Leser fragen sich täglich Morgen: Was wird die F.A.Z. wohl heute auf dem Titel haben? Nach der stürmischen Beteiligung an den Titelbildwahlen in den vergangenen Jahren stellen wir Ihnen wieder 56 Motive zur Auswahl. Wir sind gespannt, welches Titelbild diesmal Ihr Favorit ist.

Das können Sie gewinnen:



1. Preis: TECHNISAT UHD • 55 SL
Bei diesem UHD-Smart-TV wurden die Stereo-Lautsprecher direkt nach vorne gerichtet und in einer eleganten Soundbar verbaut. Dies führt zu einer deutlich verbesserten Sprachwiedergabe.



2. Preis: DIGITRADIO 630
Dieses Hi-Fi-System überzeugt auch den anspruchsvollsten Musikfan mit seiner unübertroffenen Abspielmöglichkeiten. Der Sound kommt aus 2 x 20 W starken Lautsprechern und einem 30 W Subwoofer.



3. Preis: AUDIOMASTER MR3
Der AUDIOMASTER MR3 kombiniert hochwertige Materialien mit starkem Klangbild. Drei Lautsprecher, eingebettet in einem Holzgehäuse, sorgen für ein 3D-Sound-Erlebnis der Extraklasse.

Mit freundlicher Unterstützung von:
TechniSat