

Immobilien, Fonds, Topnews

Vermögensverwalter über Immobilienfonds: Chance für mutige Anleger

Wer billig an offene Immobilienfonds kommen möchte, sollte jetzt an der Börse zugreife, meint Ottmar Wolf, Vorstand von Wallrich Asset Management.

Viele offene Immobilienfonds sind heute über die Börse billig zu haben. Also warum nicht mit hohem Discount zugreifen? Jahrzehntlang hatte es funktioniert, ein illiquides Asset (Gewerbeimmobilien wie Bürotürme oder Einkaufszentren) in ein täglich liquides Produkt (= Fonds) zu verpacken. Es ging nahezu ohne Schwankungen stetig bergauf, im Schnitt um etwa um vier bis fünf Prozent pro Jahr. Offene Immobilienfonds waren bei deutschen Privatanlegern daher äußerst beliebt. Teilweise galten sie sogar als "mündelsichere Anlage".

Doch durch die Krise um die Lehman-Pleite wurden viele Anleger verunsichert. Durch den zeitgleichen Wunsch vieler Investoren, ihre Bestände in den Offenen Immobilienfonds zu liquidieren, kamen die Fonds, die darauf kaum vorbereitet waren, in Schieflage. Einigen Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) gelang es nicht, binnen kurzer Zeit genügend Objekte zu verkaufen. Dadurch konnten die Rückgabewünsche der Investoren nicht erfüllt werden. Die Konsequenz: Die Fonds wurden geschlossen, das Ziel der Wiedereröffnung in der Regel verfehlt, da ein zu hohes Rückgabevolumen einer zu geringen Liquidität gegenüberstand. Es folgte dann die zwangsweise Abwicklung des gesamten Fonds.

In dieser Phase befinden wir uns aktuell. Einige Objekte wurden bereits liquidiert, mit zumeist 90 bis 100 Prozent des Buchwertes. Bei einigen Fonds wurden die Verkaufserlöse auch genutzt, um das Fremdkapital abzubauen. Heute liegt die Netto-Fremdkapitalquote (= Fremdkapital minus Liquidität) daher nur noch bei rund 10 Prozent des Fondsvolumens. Früher war eine Fremdkapitalquote von bis zu 40 Prozent durchaus üblich. Alle Fonds schütteten halbjährlich Cash (aus den Immobilienverkäufen) an die Anleger aus.

Seit einiger Zeit können die Investoren ihre Anteile nicht mehr an die Fondsgesellschaft zurückgeben. Es gibt aber einen recht liquiden Börsenhandel. Die Anleger können über die Börse täglich ein- und aussteigen. Die Börsenkurse der in Abwicklung befindlichen Immobilienfonds liegen allerdings sehr weit unter den Werten, welche die KAGs über jährliche Verkehrswertgutachten berechnen. Je nach Fonds betragen die Abschläge zwischen 35 und 45 Prozent - kein gutes Geschäft für den Aussteiger, aber ein durchaus überlegenswerter Investmentcase.

Aufgrund des heutigen Eigenkapital-Charakters der Fonds und der bislang erzielten Verkaufserfolge erscheint eine geordnete Abwicklung der Immobilienfonds als realistisches Szenario. Ob dabei der von der KAG nach wie vor täglich berechnete Verkehrswert tatsächlich erzielt werden kann, ist zwar fraglich.

Jedoch erscheint es durchaus realistisch, dass der über die nächsten Jahre zu erzielende Liquidationserlös über dem derzeitigen Börsenkurs liegen wird, da die meisten Verkäufe bisher nahe am beigelegten Verkehrswert erfolgten. Außerdem erwirtschaften die Fonds bei einem Vermietungsstand von durchschnittlich rund 90 Prozent weiterhin Mieteinnahmen. Die Mietrendite dürfte bei etwa vier Prozent - bezogen auf den Verkehrswert - beziehungsweise rund sechs Prozent - bezogen auf den Börsenkurs - liegen.

Fazit: Wer Anteile von geschlossenen offenen Immobilienfonds bereits besitzt und das dort gebundene Geld nicht braucht, kann das Ende der Abwicklung in der Regel beruhigt abwarten. Mutigen Privatanlegern bietet sich eine Investitionschance. Die hohen Abschlüsse an den Börsen laden geradezu ein, gezielt Anteile an geschlossenen offenen Investmentfonds zu erwerben. Zur Risikostreuung sollten mindestens drei bis vier verschiedene Fonds gekauft werden.

Autor: Ottmar Wolf

Dieser Artikel erschien am **06.03.2013** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/immobilien/news/datum/2013/03/06/vermoegensverwalter-ueber-immobilienfonds-chance-fuer-mutige-anleger/>