

Geschlossene Immobilienfonds

Bearbeitet von

Stephan Bartlsperger, Beatrix Boutonnet, Stefan Loipfinger, Hannes Nickl, Ludwig Nickl, Uli Richter

überarbeitet 2007. Buch. 571 S. Hardcover

ISBN 978 3 7910 2645 9

Format (B x L): 16,5 x 24 cm

Gewicht: 1134 g

[Wirtschaft > Finanzsektor & Finanzdienstleistungen: Allgemeines > Anlagen & Wertpapiere](#)

Zu [Inhaltsverzeichnis](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

SCHÄFFER
POESCHEL

1 Einleitung

Es muss ein Ruck durch Deutschland gehen, forderte Roman Herzog in seiner historischen Rede zur Lage der Nation. Lange war es in wirtschaftlicher und politischer Sicht eher ein leichtes Ruckeln. Für die Immobilienfondsbranche allerdings waren die letzten Monaten eher wie ein Erdbeben. Auslöser waren mehrere Faktoren. Der wichtigste für die Branche war wohl die rückwirkende Abschaffung der Steuervorteile. Zwar wiesen Immobilienfonds schon seit längerem nicht so hohe Verlustzuweisungen auf wie beispielsweise Windkraft- oder Medienfonds, dennoch spürten Anbieter auch hier die Zäsur deutlich.

Dass es dem Gesetzgeber und der Regierung ernst mit der Kappung der Steuervorteile war, daran hegen die wenigsten Zweifel. Erstaunlich war für viele nur das schnelle Handeln der Regierung und die Rückwirkung. Doch die Branche zeigte sich flexibel. Viele Initiatoren orientierten sich erstaunlich schnell um und wurden zu Alleskönnern. Büro-Anbieter setzten auf das angebliche Boomsegment der Seniorenimmobilien und Medieninitiatoren konzipieren jetzt Lebensversicherungsfonds. Alles anscheinend ohne Probleme. Das nötige Know-how wurde scheinbar spielend im Schnellverfahren antrainiert, gegebenenfalls Profis hinzugekauft. Die Zeche wird letztendlich wohl der Anleger zahlen, wenn die Konzeptionen zu optimistisch ausgefallen sind.

Ein weiterer Wendepunkt war die Prospektgestattungspflicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Mitte 2005. Erst ungeliebt von Initiatorenseite, inzwischen aus Anlegerschutzgesichtspunkten ob ihrer Wertigkeit umstritten. Prangt die BaFin-Gestattung doch inzwischen gern als Gütesiegel an zentraler Stelle im Prospekt und beim Webauftritt, obwohl es sich nur um eine rein formale Prüfung handelt. Zudem stehen neue Konkurrenzprodukte wie die REITs und die Öffentlich-Privaten Partnerschaften, kurz ÖPPs genannt, in den Startlöchern.

Eigentlich hätten Initiatoren durch diese Zäsur und die neue Marktsituation nun die Chance, ihre so häufig geäußerten Rufe nach mehr Transparenz, besseren Leistungsbilanzstandards und wirtschaftlich soliden Konzepten in die Realität umzusetzen. Anlegergeld ist genug vorhanden. Das neue laue Reformlüftchen müsste sie nur noch beflügeln, winkt doch die Belohnung, sich als Early Bird zu positionieren. Wer gute Konzepte abliefer und saubere Fonds anbietet, der muss sich über die Zukunft keine Sorgen machen. Eine solide Basis für Immobilienfondswissen soll dieses Buch liefern.

1.1 Die Marktsituation bei geschlossenen Immobilienfonds:

Wieder einmal hat es die Fondsbranche geschafft. Mit nur fünf Prozent Rückgang am Gesamtmarkt haben angesichts der Ergebnisse des ersten Halbjahres nicht einmal die größten Optimisten gerechnet. Hätte es nicht die Rückabwick-

lung der so genannten 20er Modelle aufgrund der Streichung der Steuervorteile gegeben, wäre sogar ein neues Rekordergebnis möglich gewesen. Aber auch mit 11,6 Milliarden Euro kann die Branche zufrieden sein.

Im ersten Halbjahr war der Markt noch weit von diesem guten Ergebnis entfernt. Alles deutete auf einen mindestens 25-prozentigen Rückgang hin, wurden doch die stark steuergetriebenen Modelle wie Windkraft-, Medien- und Wertpapierfonds deutlich weniger nachgefragt. Doch dann kam der Umschwung. Besonders groß war die Platzierungskraft im vierten Quartal. In absoluten Zahlen ausgedrückt investierten Anleger allein 4,56 Milliarden Euro in den Monaten Oktober bis Dezember.

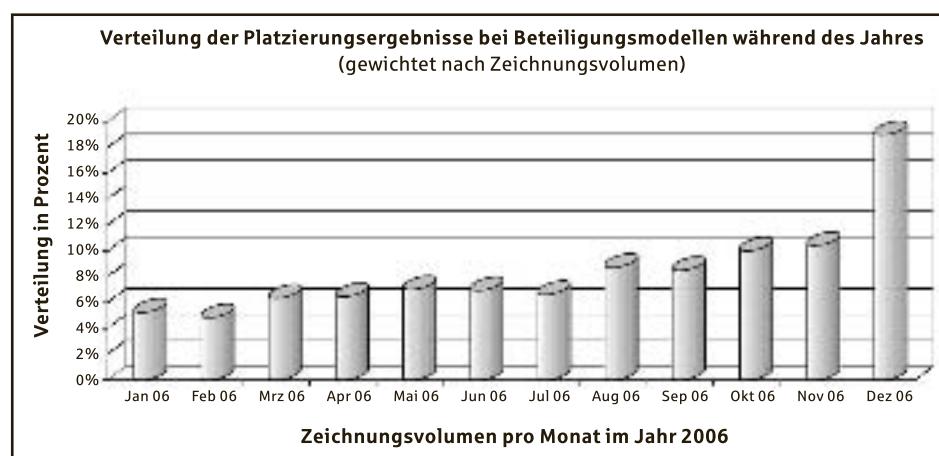


Abb. 1.1 Verteilung der Platzierungsergebnisse bei Beteiligungsmodellen während des Jahres (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

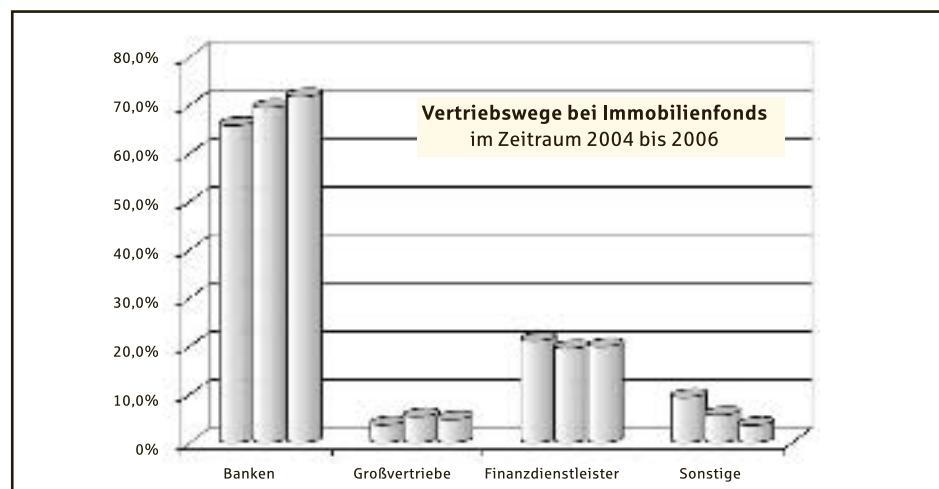


Abb. 1.2 Vertriebswege Banken/Sparkassen (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Einer der Gewinner auf dem Beteiligungsmarkt 2006 waren die Immobilienfonds. Mit rund 4,96 Milliarden Euro eingesammeltem Anlegerkapital konnten sie rund eine Milliarde Euro mehr einsammeln als in 2005. Parallel dazu stieg das Fondsvolumen auf 11,2 Milliarden Euro. Verantwortlich für diesen Zuwachs waren vor allem die Banken und Sparkassen. Rund 72 Prozent des Umsatzes wurde über diesen Vertriebskanal abgewickelt. Positiv entwickelten sich dabei auch die Anlegerzahlen. Im vergangenen Jahr haben 6000 Kunden mehr ein Beteiligungsmodell über den Banktressen gezeichnet als 2005. Damit stieg die Summe auf 107 600 Anleger an. Auch die Tätigkeit der bankabhängigen Initiatoren nahm 2006 zu. Mit 48,4 Prozent Bankinitiatorenanteil ist die Quote der freien Anbieter nur unwesentlich höher. 2005 war das prozentuale Verhältnis noch deutlich anders. 2005 kam lediglich 33,8 Prozent des Umsatzes von Bankentöchtern.

Tab. 1.1 Vertriebswege (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

| Fondsgattung | Darstellung der Vertriebswege 2006 innerhalb verschiedener Fondsgattungen | | | | | Summe | | | |
|--|---|---------------------|--------------------|--|--------------------------------------|------------------|-----------------|----------------|--------------------|
| | Banken und Sparkassen | Versiche- rungen | Bauspar- kassen | freie Groß- vertriebe (über 50 Verkäufer) | Direktver- kauf über Initiator | | | | |
| geschlossene Deutschland- Immobilienfonds | GZV ¹⁾ GZZ ²⁾ | 43,8 % 47,6 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 5,1 % 6,0 % | 39,8 % 46,3 % | 11,3 % 0,2 % | 0,0 % 0,0 % | 100,0 % 100,0 % |
| geschlossene US- Immobilienfonds | GZV GZZ | 80,3 % 78,0 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 9,4 % 14,0 % | 9,7 % 8,0 % | 0,6 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 100,0 % 100,0 % |
| geschlossene Holland- Immobilienfonds | GZV GZZ | 58,3 % 79,9 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 41,7 % 18,6 % | 0,0 % 1,5 % | 0,0 % 0,0 % | 100,0 % 100,0 % |
| geschlossene Österreich- Immobilienfonds | GZV GZZ | 77,9 % 86,0 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 21,8 % 12,9 % | 0,3 % 1,0 % | 0,0 % 0,0 % | 100,0 % 100,0 % |
| geschlossene Großbritannien- Immobilienfonds | GZV GZZ | 79,5 % 83,6 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 4,3 % 8,2 % | 16,2 % 8,2 % | 0,0 % 0,0 % | 0,0 % 0,0 % | 100,0 % 100,0 % |

1) GZV = gewichtet nach Zeichnungsvolumen

2) GZZ = gewichtet nach Zeichnerzahl

Tab. 1.1 (Forts.)

| | | Darstellung der Vertriebswege 2006 innerhalb verschiedener Fondsgattungen | | | | | | | |
|------------------------------|-----|---|----------------|----------------|--|--|-------------------------------|-------------------------|---------|
| Fondsgattung | | Banken und Sparkassen | Versicherungen | Bauspar-kassen | freie Groß-vertriebe (über 50 Verkäufer) | freie Finanz-dienstleis-ter (bis 50 Verkäufer) | Direktver-kauf über Initiator | sonstige Vertriebs-wege | Summe |
| geschlossene Immobilienfonds | GZV | | | | | | | | |
| sonst. Ausland | GZZ | | | | | | | | |
| geschlossene Immobilienfonds | GZV | 71,7 % | 0,0 % | 0,0 % | 4,8 % | 19,9 % | 3,6 % | 0,0 % | 100,0 % |
| Gesamt | GZZ | 75,8 % | 0,0 % | 0,0 % | 5,9 % | 18,0 % | 0,2 % | 0,0 % | 100,0 % |
| Lebensver-sicherungsfonds | GZV | 67,9 % | 0,0 % | 0,0 % | 17,8 % | 14,2 % | 0,1 % | 0,0 % | 100,0 % |
| Schiffs-beteiligungen | GZZ | 67,8 % | 0,0 % | 0,0 % | 17,8 % | 14,3 % | 0,1 % | 0,0 % | 100,0 % |
| New Energy Fonds | GZV | 59,3 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 28,0 % | 0,6 % | 0,1 % | 100,0 % |
| Medienfonds | GZZ | 59,3 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 22,1 % | 18,5 % | 0,0 % | 100,0 % |
| | GZV | | | | | | | | |
| | GZZ | | | | | | | | |

Aufgrund der Datenmenge ist eine Auswertung nicht repräsentativ

Aufgrund der Datenmenge ist eine Auswertung nicht repräsentativ

Tab. 1.1 (Forts.)

| Darstellung der Vertriebswege 2006 innerhalb verschiedener Fondsgattungen | | | | | | |
|---|-----------------------|----------------|---------------|---|--|--------|
| Fondsgattung | Banken und Sparkassen | Versicherungen | Bausparkassen | freie Großvertriebe (über 50 Verkäufer) | freie Finanzdienstleister (bis 50 Verkäufer) | Summe |
| Private Equity | GZV | 72,5 % | 0,0 % | 0,0 % | 4,6 % | 1,1 % |
| Publikumsfonds | GZZ | 72,3 % | 0,0 % | 0,0 % | 4,3 % | 1,6 % |
| Leasingfonds | GZV | 19,9 % | 0,0 % | 0,0 % | 15,2 % | 24,4 % |
| | GZZ | 19,9 % | 0,0 % | 0,0 % | 15,2 % | 24,4 % |
| Sonstige Spezialfonden | GZV | 36,1 % | 0,0 % | 0,0 % | 37,3 % | 24,7 % |
| | GZZ | 35,4 % | 0,0 % | 0,0 % | 37,7 % | 25,0 % |
| Alle Beteiligungsmodelle | GZV | 63,7 % | 0,0 % | 0,0 % | 11,1 % | 22,3 % |
| | GZZ | 64,8 % | 0,0 % | 0,0 % | 10,8 % | 21,8 % |

Erfreulich war nach längerer Durststrecke erstmals wieder die Situation für Deutschland-Immobilienfonds. Mit einem Plus von 39 Prozent stieg hier das eingesammelte Anlegerkapital auf 2,12 Milliarden Euro. Noch deutlicher erhöhte sich allerdings das Fondsvolumen. Der Zuwachs von 58 Prozent ging vor allem auf den höheren Fremdkapitalanteil. Er steigerte sich von 52,2 Prozent auf 58,1 Prozent. Diese Entwicklung, die mit den hohen Einkaufspreisen und dem günstigen Zinsniveau zusammenhängt, lässt allerdings auch das Risiko für die Anleger ansteigen.

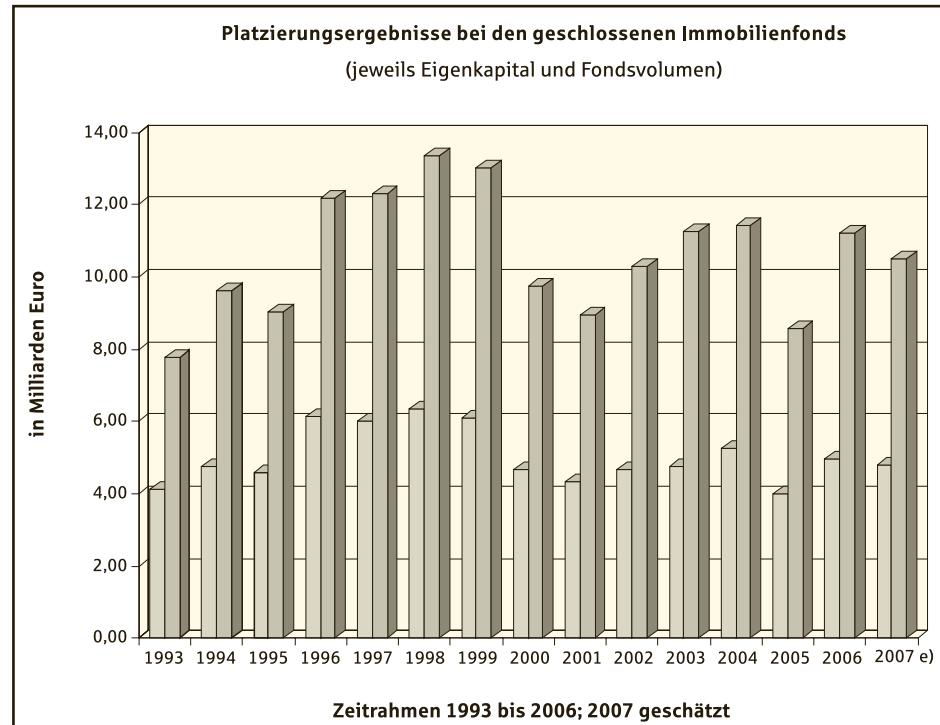


Abb. 1.3 Platzierungsergebnisse inländischer geschlossener Immobilienfonds (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Positiv war auch die Entwicklung bei den US-Immobilienfonds. Trotz der massiv gestiegenen Preise für Core-Immobilien kam es 2006 mit 1,06 Milliarden Euro zu einem Plus von 38 Prozent. Dies lag vor allem an den Opportunity-Investments. Das Fondsvolumen erhöhte sich parallel dazu auf 2,55 Milliarden Euro. Da auch die durchschnittliche Zeichnungssumme bei US-Fonds von 33 030 Euro auf 45 370 Euro angestiegen ist, kann dies als gutes Zeichen für die richtige Zielgruppenansprache der doch risikoreicheren Opportunity- und Developmentmodelle gewertet werden.

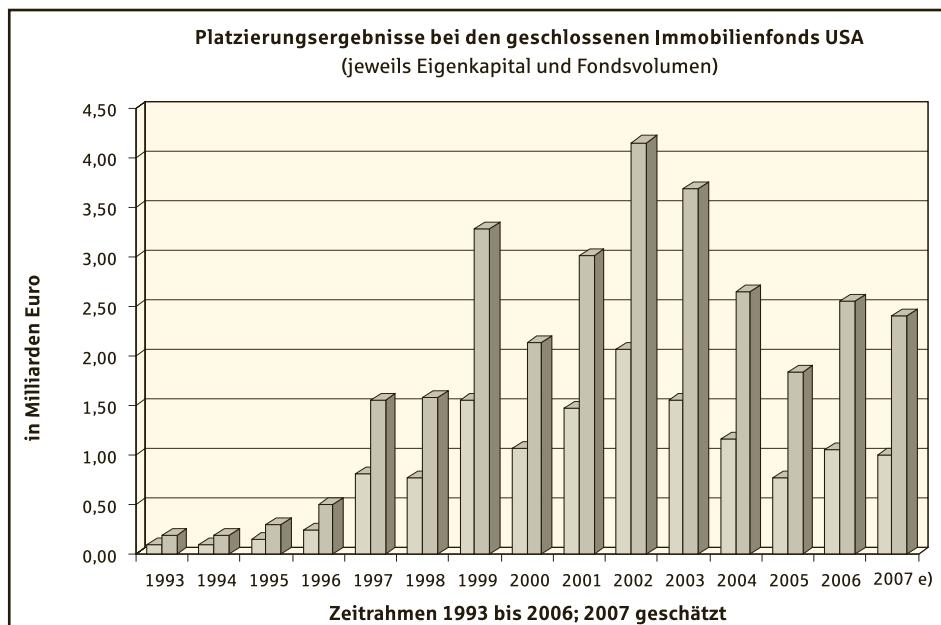


Abb. 1.4 Platzierungsergebnisse USA-Fonds (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Weniger gut sah es bei den Holland- und Österreichfonds aus. Mit einem Minus von 11,3 Prozent sank das eingesammelte Kapital beim ehemaligen Anlegerliebling Holland auf 204,4 Millionen Euro. Das Gesamtvolume reduzierte sich um 13 Prozent auf 426,4 Millionen Euro. Gerade noch vier Anbieter teilen sich den Markt.

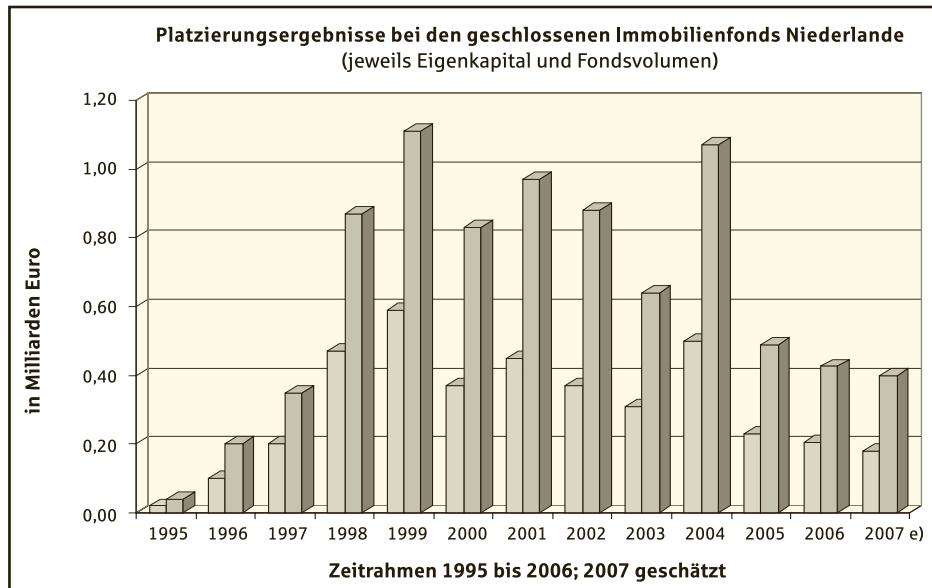


Abb. 1.5 Platzierungsergebnisse Hollandfonds (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Noch deutlicher eingebrochen ist das Interesse an den Österreich-Immobilienfonds mit 90,9 Millionen Euro. Dies ist in etwa ein Viertel des Rekordvolumens von 2003. Auch hier kam es zu einer deutlichen Anbieterkonzentration. So brachten nur noch vier Anbieter ein Fondsmodell im vergangenen Jahr auf den Markt.

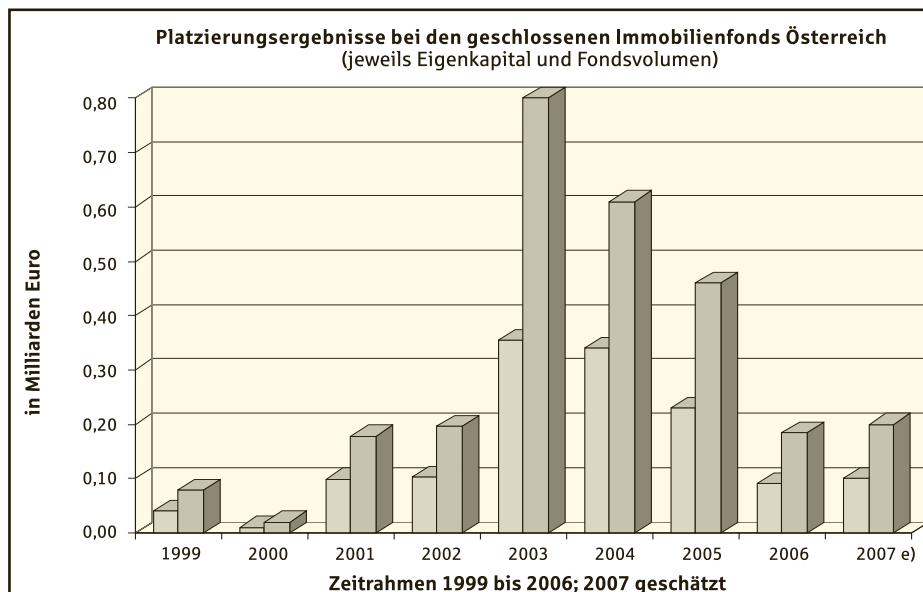


Abb. 1.6 Platzierungsergebnisse Österreichfonds (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Erneut auf der Gewinnerseite standen die Großbritannienfonds. Nach dem sehr guten Ergebnis in 2005 mit umgerechnet 495,3 Millionen Euro konnte mit 532,3 Millionen Euro erstmals die Grenze von einer halben Milliarde Euro überschritten werden. Inklusive der Bankfinanzierungen lag das auf der Insel investierte Investitionsvolumen bei 1,03 Milliarden Euro.

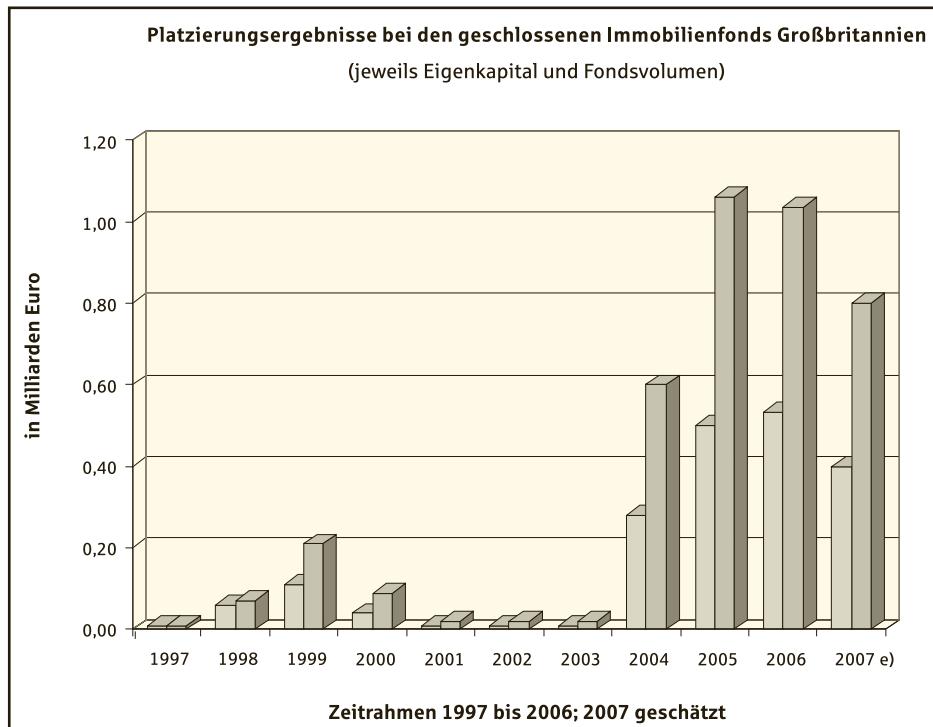


Abb. 1.7 Platzierungsergebnisse GB-Fonds (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)

Wirft man einen Blick auf die weiteren Investitionsländer, so hat sich der Trend des vergangenen Jahres zur Erweiterung der Länderpalette fortgesetzt. Anleger können in 13 weiteren Ländern Geld in geschlossenen Fonds anlegen. Auffallend in diesem Segment ist allerdings die hohe Fluktuation bei den Initiatoren. Newcomer waren Argentinien, Australien und China. Auch Dubai-, Osteuropa- und Italienfonds konnten zweistellige Millionenbeträge einsammeln.

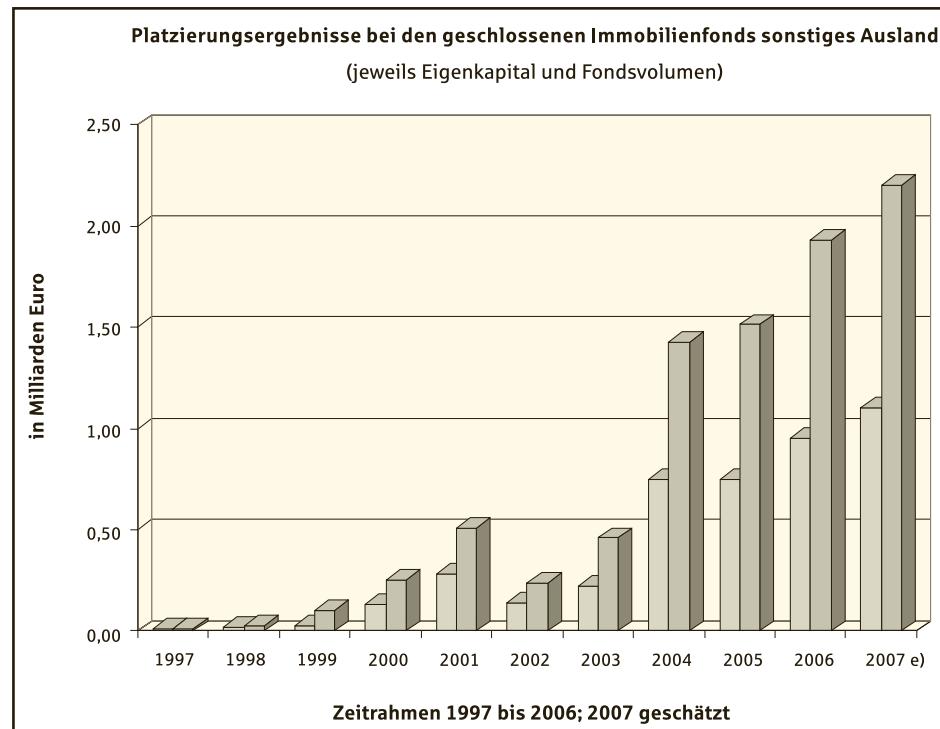


Abb. 1.8 Platzierungsergebnisse sonstiges Ausland (Quelle: Stefan Loipfinger/fondstelegramm.de: Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007)