

# „Wir kaufen den Euro für 60 Cent“

Der Zweitmarkthandel mit geschlossenen Immobilienfonds zeigt sich von der Finanzkrise und den Börsenturbulenzen unbeeindruckt. **Cash** sprach mit **Wolf-Dieter Ruch**, Geschäftsführer der Hamburger RIZ Real Invest GmbH, die seit Mai ihren zweiten Zweitmarktfonds vertreibt.

**Cash:** Die Kurse für geschlossene Immobilienfonds, die auf dem Zweitmarkt gehandelt werden, sind im ersten Halbjahr durchschnittlich um 17 Prozent gestiegen. Worin sehen Sie die Gründe?

**Ruch:** Aus meiner Sicht sind vier Faktoren für die positive Entwicklung verantwortlich. Die Qualität der angebotenen Fondsanteile ist derzeit sehr hoch, die Inflation treibt die Kurse und die Fundamentaldaten sind günstig. Hinzu kommt, dass immer mehr Anleger um die Existenz des Zweitmarkts wissen und sich nach Ablauf der zehnjährigen Spekulationsfrist von ihrer Beteiligung trennen.

**Cash:** Im gleichen Zeitraum ist der Absatz geschlossener Immobilienfonds deutlich zurückgegangen. Profitiert der Zweitmarkt von der Schwäche des Erstmarkts?

**Ruch:** Ja, denn die Kaufpreise für geeignete Immobilien in Deutschland sind zwar gesunken, dennoch haben Immobilienfonds, die jetzt auf den Markt kommen, die Objekte zu Höchstpreisen erworben. Hinzu kommt, dass ein Erstmarktprodukt eine vergleichbare Streuung über Objekte, Regionen und Mietvertragslaufzeiten gar nicht leisten kann.

**Cash:** Welche Strategie verfolgen Sie mit Ihrem aktuellen Angebot Real Invest II?

**Ruch:** Anders als unseren Mitbewerber kommt es uns nicht darauf an, die Mehrheit der Fondsgesellschaftsanteile zu bekommen oder eigene Fonds zu recyceln. Wir suchen werthaltige Fonds, um stabile Auszahlungsreihen darstellen zu können. Wir übernehmen auch das Portfoliomanagement unserer Fonds selbst.

**Cash:** Wann sind die Fonds werthaltig?

**Ruch:** Wir nutzen vornehmlich die international gebräuchliche Discounted-Cashflow-Methode zur Bewertung der Immobilie und des dahinter stehenden Angebots. Auf diese Weise wurden bereits mehr als 200 Fonds analysiert. Liegt das



**Wolf-Dieter Ruch,**  
Geschäftsführer  
RIZ Real Invest

Ergebnis über 30 Prozent, ist das ein gutes Zeichen. Wird diese Benchmark nicht erreicht, ist uns das Risiko zu hoch, dass der Fonds illiquide wird oder die Ausschüttungsprognosen über zehn Jahre nicht erfüllen kann.

**Cash:** Welche Kriterien muss ein Anteil zusätzlich erfüllen, um attraktiv zu sein?

**Ruch:** Die Fonds müssen voll investiert und platziert sein. Vor dem Hintergrund etwaiger Haftungsrisiken kaufen wir nur Fondsanteile, die als KG konzipiert sind, lassen GbR-Modelle außen vor. Gleiches gilt für Spezialimmobilien, etwa Kliniken oder Seniorenwohnanlagen.

**Cash:** Der Preis dürfte auch von Bedeutung sein. Wo liegt ihre Schmerzgrenze?

**Ruch:** Die Schwankungen sind recht groß: Sie liegen zwischen 27 und 305 Prozent, je nachdem, welche Ausschüttungen das Beteiligungsangebot erreichen konnte. Der durchschnittliche Ankaufspreis unserer Zielfonds beträgt 60 Prozent. Vereinfacht gesagt, kaufen wir den Euro für 60 Cent.

**Cash:** Zu den Gesellschaftern Ihres Unternehmens zählen die Emissionshäu-

ser Salomon Invest und HIH Hamburgische Immobilien Handlung. Werden deren Fondsanteile bevorzugt behandelt?

**Ruch:** Nein. Wir erwerben grundsätzlich keine Beteiligungen aus dem Gesellschafterkreis, um Interessenkonflikte zu vermeiden und den Verdacht des Insiderhandels aufgrund unseres Wissensvorsprungs gar nicht erst aufkommen zu lassen. Ansonsten profitieren wir durch die Kooperation von Know-how, Synergieeffekten bei Backoffice-Aufgaben und einem sehr guten Marktzugang, nicht zuletzt weil wir auch die Vertriebskanäle unserer Gesellschafter nutzen können.

**Cash:** Kommt Ihr Konzept an?

**Ruch:** Seit dem Vertriebsstart des Real Invest II im Mai hatten wir ordentlich Gegenwind: Abgeltungssteuerdebatte, Subprime-Krise und die Turbulenzen an den Finanzmärkten. Unter diesen erschwerten Bedingungen sind wir mit dem Platzierungsstand von 2,2 Millionen Euro zufrieden und zuversichtlich, das Platzierungsziel bis Mitte 2009 zu erreichen.

Das Gespräch führte Andreas Friedemann, **Cash**.