



## Bauchladen gebrauchter Immobilienfonds

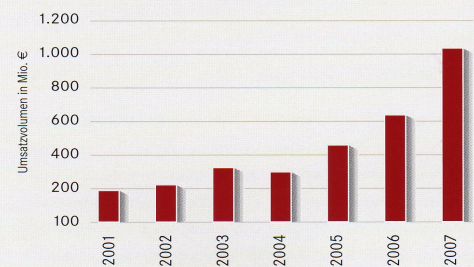
### Real Invest überträgt Konzept der Schiffs-Zweitmarktfonds auf Bürogebäude

Gebrauchte sind in. Fünf Jahre alte Schiffe kosten mehr als Neubauten, die erst in der Zukunft vom Stapel laufen. An den Zweitmarkt Börsen zahlten Käufer für manche Anteile an Containerschiffen, Bulkern oder Tankern Kurse von mehr als 200 Prozent. Kaum ein etablierter Schiffsinitiator, der seinen Anlegern keinen Fonds mit gebrauchten Anteilen anbietet. **Real Invest** bietet nun privaten Anlegern ab 20.000 Euro Mindestbeteiligung einen Blind-Pool-Dachfonds mit Zweitmarkt-Anteilen geschlossener Immobilienfonds an, nachdem ein Vorläufer als Private Placement platziert wurde.

**Objekte:** Der „Real Invest II“ kauft Anteile an Immobilienfonds mit deutschen Objekten. Dabei soll es sich in erster Linie um Büros und Einzelhandelsimmobilien handeln. Möglich sind auch Investitionen in Logistikhallen, Hotels und Wohnungen, Spezialobjekte wie Kliniken kommen dagegen nicht in Frage. Gehandelt werden die Anteile auf den verschiedenen Zweitmarkt Börsen, zum Beispiel der **Fondsbörse Deutschland**. Maßgeblich für den Erwerb der gebrauchten Fonds sind die Aussichten auf nachhaltige Überschüsse und damit auf einen positiven Cashflow. Fonds des gesellschaftlich verbundenen Unternehmens **Hamburgische Immobilien Handlung HIH** sollen nur ausnahmsweise im Zuge von Portfolio-Übernahmen gekauft werden, um Interessenkonflikte zu vermeiden.

**Kursermittlung:** Mit einem aufwendigen System versucht Real Invest, realistische Werte der gebrauchten Fondsanteile zu ermitteln. Die Datenbank umfasst derzeit knapp 180 Beteiligungen und wird ständig erweitert. Manches dabei kann nur geschätzt werden: Die Wahrscheinlichkeit von Mietvertragsverlängerungen, kommende Inflationsraten mit ihren Auswirkungen auf die Mietentwicklungen, das künftige Mietniveau am Standort, Instandhaltungsaufwand, Leerstandszeiten, Revitalisierungskosten, und, und, und... Bei allem Aufwand, den der Initiator betreibt, bleibt vieles doch nur Schätzung. Allerdings lassen sich aus der Historie des Objektes verlässliche Aussagen zum Beispiel dazu treffen, wie sich die Mieten in der jeweiligen Lage entwickelt haben und ob die konkrete Immobilie vom Markt akzeptiert wurde.

Wachstum Zweitmarkthandel



Quelle: Feri Rating & Research AG

**Tendenz steigend:** Zweitmarkt-Umsätze.

**Kalkulation:** Real Invest will laut Prospekt 15 Millionen Euro zuzüglich Agio einsammeln und weitere 1,25 Millionen Euro über einen Kontokorrentkredit des Bankhauses **M.M.Warburg** finanzieren. Für Investitionen in die ausgewählten Fonds stehen 14,1 Millionen Euro zur Verfügung, wobei diese Summe die Ankaufsnebenkosten wie Maklerhonorare und Übertragungskosten umfasst. Innerhalb der angestrebten Laufzeit sollen Anleger einen Gesamtmitterrückfluss von 145 Prozent bis 165 Prozent vor Steuern erzielen. Er soll sich zusammensetzen aus den laufenden Ausschüttungen und Verkaufserlösen. Der Dachfonds will die Anteile nicht endlos halten, sondern bei passender Gelegenheit wieder verkaufen.

**Weiche Kosten:** Real Invest wirbt mit einer Investitionsquote auf das Eigenkapital von 94 Prozent. Doch das ist nur die halbe Wahrheit. Bezogen auf die Gesamtinvestition inklusive Agio fallen rund 17 Prozent an Gebühren, Provisionen und sonstigen Kosten an. Der Vertrieb verdient zehn Prozent. Das ist nicht wenig für eine Beteiligung, die in ihrer Struktur an einen offenen Immobilienfonds erinnert.

**Steuern:** Das Risiko der Drei-Objekt-Grenze und damit der Gewerblichkeit ist erheblich. Daher hat der Fonds von vornherein die gewerbliche Struktur gewählt. Für Anleger bedeutet das Einkünfte aus Gewerbebetrieb, die sie mit ihrem persönlichen Steuersatz gegenüber dem Finanzamt abrechnen müssen.

**Anbieter:** Real Invest ist ein junges Unternehmen, an dem mit jeweils 50% die im Verbund mit der M.M.Warburg-Gruppe stehende HIH Hamburgische Immobilien Handlung und **Salomon Invest** beteiligt sind. HIH platziert geschlossene Immobilienfonds im In- und Ausland, Salomon Invest Schiffsbeteiligungen und Schiffs-Zweitmarktfonds. Geschäftsführer sind **Peter Müffelman**, zuvor bei **Wölbern Invest**, und **Wolf-Dieter Ruch**, bis vor kurzem für den Vertrieb bei **M.M.Warburg** zuständig.

**Meiner Meinung nach...** Ein Fonds, den kaum jemanden überrascht. Es war nur eine Frage der Zeit, bis Salomon Invest sein Zweitmarkt-Schiffsfonds-Konzept auf geschlossene Immobilienbeteiligungen überträgt. Die Idee der Risikostreuung dabei ist nicht verkehrt. **Allerdings ist die Bewertung von Immobilienfonds erheblich komplizierter als die Ermittlung von Schiffskursen.** Alter, Bauqualität, Mieter, aber vor allem die immobilen Faktoren Standort und Lage machen jedes Objekt zum Individuum. Die Idee, eine Datenbank mit möglichen Zielfonds zu entwickeln, drängt sich förmlich auf. So etwas gelingt nicht ohne Kapitaleinsatz – Kosten, die der Initiator vergütet haben will. Das ist gerechtfertigt. Doch müssen sich die Weichkosten auf rund 17 Prozent summieren? Meiner Ansicht nach weist das Blind-Pool-Angebot Ähnlichkeiten zu offenen Immobilienfonds mit ihrer erheblich günstigeren Kostenstruktur auf. Auch sie bleiben nicht ewig auf ihren Objekten sitzen, sondern verkaufen sie bei Gelegenheit weiter. Auch sie sammeln erst Geld ein und investieren dann. Aber nur sie bieten gleichzeitig den Vorteil der täglichen Verfügbarkeit.