

July 2011

Aus der Praxis: Kapitalanlegerschutz

### Offene Immobilienfonds – keine sichere Geldanlage:

Ein schneller Überblick über die aktuelle Situation

„DEGI International“, „AXA Immoselect“ und andere...

Anleger müssen jetzt handeln

Anleger mit der üblichen Kenntnis von Geldanlageprodukten wissen meistens nicht genau, was sich tatsächlich hinter der Geldanlage mit dem Begriff „Fonds“ verbirgt.

Die Vorstellung des Anlegers geht aufgrund des Begriffs „Fonds“ meist dahin, dass ein Fonds immer etwas Sichereres ist und vor allem auch für die Altersvorsorge geeignet.

Die Funktionsweise des „Fonds“ wird im allgemeinen Sprachgebrauch meistens so verstanden, dass von Fachleuten Geld eingesammelt, verwaltet und in lukrative sichere Anlagen investiert wird. Dies alles sei rechtlich geregelt und behördlich kontrolliert. Das investierte Geld könne kurzfristig wieder dem Anleger zur Verfügung gestellt werden, wenn der Anleger es zurück haben möchte.

Inwieweit diese Ansicht den Eigenschaften eines „Fonds“ tatsächlich überhaupt näher kommt oder doch völlig realitätsfern ist, bestimmt sich nach der Art des Fonds.

Zum einen gibt es die offenen Investmentfonds, welche staatlich kontrolliert sind. Eine Vielzahl von Gesetzen, Verordnungen und zwei Finanzaufsichtsbehörden stellen bestmöglich sicher, dass mit diesem Finanzprodukt die Anleger nicht durch Betrug und Manipulation geschädigt werden.

Zum anderen gibt es die so genannten geschlossenen Fonds, die überwiegend ungeregelt die verschiedensten Anlagen tätigen können. Diese Fonds befinden sich im Bereich des „Grauen Kapitalmarktes“ und werden grundsätzlich nicht umfassend kontrolliert. Anleger werden bzw. wurden zu solchen Fonds oft aufgrund damit verbundener Steuersparmöglichkeiten gelockt.

Die Sicherheit des investierten Geldes und die Verfügbarkeit über das investierte Geld sind zwei wesentliche Merkmale, in welchen sich diese beiden Fonds-Arten unterscheiden.

- Das Verlustrisiko des investierten Kapitals ist mangels Kontrolle und Regulierung bei geschlossenen Fonds immens. Nicht selten erhält der Anleger sein Geld nicht mehr zurück. Entsprechend sind dank strenger Kontrolle und Regulierung die Verlustrisiken bei offenen Fonds eingedämmt.
- Bei offenen Fonds besteht eine börsentägliche Verfügungsmöglichkeit über den investierten Geldbetrag, da offene Fonds fast nur in Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden, investieren. Dies gilt jedoch nicht für die offenen Immobilienfonds. Die bei einem geschlossenen Fonds gekauften Anteile sind meistens an eine bestimmte Laufzeit gebunden. Eine Veräußerung vor Ablauf der Laufzeit ist zwar möglich, oftmals jedoch nicht realisierbar, und falls doch meist nur mit hohen Verlusten.

Die offenen Immobilienfonds haben zu anderen offenen Investment-Fonds zwei wesentliche Unterschiede.

Zum einen ist für den Anleger bei offenen Immobilienfonds nicht transparent, in welche Immobilien investiert wird.

**Rechtsanwalt Felix Fehrenbach  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht**

Friedrichstr. 4, D-79761 Waldshut-Tiengen, Tel.: 0 77 51 - 83 09-0, Fax: 0 77 51 - 83 09 22  
E-mail: [felix.fehrenbach@raefehrenbach.de](mailto:felix.fehrenbach@raefehrenbach.de), [www.fehrenbach-dinkat.de](http://www.fehrenbach-dinkat.de)

Zum anderen besteht bei diesen nur eine eingeschränkte Fungibilität (Rücktauschmöglichkeit von Anteilen zu Geld).

Dieser Nachteil der eingeschränkten Fungibilität hat sich erst in den letzten Monaten vehement realisiert und wird auch in den kommenden Monaten und Jahren der Branche der offenen Immobilienfonds anhaften.

Viele große offene Immobilienfonds haben aufgrund deren schlechter Liquiditätslage aktuell die Anteilsrücknahme teilweise eingestellt.

Ein Anleger, welcher Anteile an einem offenen Immobilienfonds kaufte und nunmehr die Anteile an die Fondsgesellschaft gegen Auszahlung seines Geldes zuzüglich etwaiger Wertsteigerung zurückgeben will, wird momentan oftmals auf geschlossene Türen stoßen. Denn Fondsgesellschaften dürfen die Anteilsrücknahme einstellen, wenn deren Liquiditätslage schlecht ist. Und diese Liquiditätslage ist bei vielen offenen Immobilienfonds momentan so schlecht, dass sie es sich nicht leisten können, Geld an die Anleger auszuzahlen.

Anleger großer Fonds wie z.B. DEGI Europa, Morgan Stanley P2 Value, KanAm US-Grundinvest Fonds, TMW Immobilien Weltfonds P (sämtlich bereits in Liquidation) und z.B. DEGI International, AXA ImmoSelect, SEB ImmolInvest, UnilImmobilien Global (sämtlich bereits Anteilsrückkauf ausgesetzt) sind betroffen.

Oftmals wird als Grund für die Liquiditätsprobleme von den Fondsgesellschaften die vergangene weltweite Finanzmarktkrise angegeben und der dadurch zusammengebrochene Büroimmobilien-Markt. Ob dies tatsächlich so ist oder einfach nur schlechtes Fondsmanagement die finanziellen Probleme verursacht hat, lässt sich nur schwer sagen. Ein Vergleich zwischen den extremen Schwankungen der Büromietpreise über 10 Jahre hinweg nach oben und nach unten einerseits zu einer oftmals von Fondsgesellschaften angegebenen stetig nur nach oben steigenden Wertentwicklung der Anteile von offenen Immobilienfonds andererseits lässt eher auf eine bewußte Abkopplung der Fondszzahlen von der Realität schließen. Denn die Wertentwicklung von Anteilen eines offenen Immobilienfonds muss eigentlich immer abhängig sein von der Wertentwicklung der Büromietpreise.

Bei schlechter Liquiditätslage von offenen Immobilienfonds besteht die rechtliche Möglichkeit und Verpflichtung, diese vorübergehend zu schließen. Es wird den Gesellschaften eine so genannte Haltefrist von maximal zwei Jahren eingeräumt. Innerhalb der zwei Jahre ab Schließung müssen die Gesellschaften entscheiden, ob sie spätestens nach zwei Jahren den Fonds wieder öffnen, sprich Anteile zurückkaufen. Oder ob der offene Immobilienfonds abgewickelt wird. Der Anleger kann bei Abwicklung nicht mehr seine Anteile zurückgeben gegen Bares. Sondern muss sich für unbestimmte Zeit gedulden, bis der offene Immobilienfonds seine gehaltenen Immobilien verkauft hat, um dann zu hoffen, dass aus dem Liquidationserlös möglichst viel auch für den Anleger übrig bleibt.

Die Gefahren bestehen momentan für Anleger darin, dass weitere Fondabwicklungen im Herbst anstehen und auch bei den jetzt bereits geschlossenen offenen Immobilienfonds zur endgültigen Schließung und Abwicklung führen und damit den Immobilienmarkt weiter belasten.

#### Fazit und Empfehlung:

Es ist schnelles Handeln jetzt geboten.

Wer Immobilienfondsbesitzungen besitzt, sollte jetzt schnell handeln.

Besteht erst einmal die allgemeine Kenntnis von der Schieflage eines offenen Immobilienfonds, dann ist der Schaden für den Einzelnen unter Umständen nicht mehr zu verhindern. Je früher der Anleger informiert, wird, um so eher kann er seinen Schaden gering halten oder gänzlich verhindern.

**Rechtsanwalt Felix Fehrenbach  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht**

Friedrichstr. 4, D-79761 Waldshut-Tiengen, Tel.: 0 77 51 - 83 09-0, Fax: 0 77 51 - 83 09 22  
E-mail: [felix.fehrenbach@raefehrenbach.de](mailto:felix.fehrenbach@raefehrenbach.de), [www.fehrenbach-dinkat.de](http://www.fehrenbach-dinkat.de)

Es sind Fälle bekannt, bei denen Anleger nicht rechtzeitig ihre Anteile verkauft haben, und deshalb innerhalb eines Jahres 50% ihrer Investition verloren.

Wartet der Anleger erst einmal ab, was am Ende der Haltefrist geschieht, und wird der Fonds dann nicht mehr geöffnet, ist sogar ein weiterer immenser Schaden bis zum Totalausfall vorprogrammiert.

Schon der Zeitpunkt, ab welchem publiziert wird, dass die Anlage in offene Immobilienfonds gar nicht so sicher ist wie angenommen, kann außerdem die Verjährungsfrist von Schadensersatzansprüchen der Anleger z.B. gegen die Berater, Banken usw. wegen Falschberatung in Gang setzen.

Ein längeres Zuwarten von Anlegern vernichtet deshalb nicht nur das in dem Fonds investierte Geld des Anlegers. Sondern auch durch Verjährung wichtige Ansprüche, über welche der Schaden möglicherweise hätte ersetzt werden können.

Es gilt hier: je später reagiert wird, um so eher bleibt der Anleger auf seinem Schaden sitzen.

Es kann deshalb unter Umständen jedem, nicht nur dem vorsichtigen, Anleger jetzt schon zu raten sein, seine Anteile an offenen Immobilienfonds – wenn auch mit Verlust - zu verkaufen.

Die gleichen Gefahren bestehen bei Investitionen in so genannten Immobilien-Dachfonds, die ihrerseits in offene Immobilienfonds investieren. Werden über diese Immobilien-Dachfonds (z.B. db Immoflex, AGI Premium Managm. Immobilien-Anl., W&W Dachfonds ImmoRent) in momentan geschlossene offene Immobilienfonds investiert, dann drohen dem Anleger dieselben Nachteile.

Wahrscheinlich werden in diesem Herbst mindestens drei weitere Fonds geschlossen, was alle noch offenen Immobilienfonds in Bedrängnis bringen könnte.

Letzte untrügliche Anzeichen dafür, dass ein Anleger eine sofortige Überprüfung seines Investments in offene Immobilienfonds vornehmen lassen muss, sind die Verweigerung der Anteilsrücknahme durch die Fondsgesellschaft und die Nachricht von einer bevorstehenden oder bereits eingetretenen Schließung.