

Börsenhandel: Hohe Abschläge bei „eingefrorenen“ Immobilienfonds

Das Handelsvolumen der vom Aussetzen der Anteilsrücknahme betroffenen Immobilienfonds hat seit der Schließungswelle an der Fondsbörse Hamburg stark zugenommen. In der Zeit vom 1. November 2008 bis 21. April 2009 stieg der Umsatz – verglichen mit dem Vorjahreszeitraum – um rund das Siebenfache auf 738 Millionen Euro an. Unter den Top-10-Fonds nach Umsatz (alle Fondskategorien) finden sich in Hamburg sieben der eingefrorenen Immobilienfonds. Eine Auswertung der Anteilspreise (Brief- und Geldkurs) vom 22. April 2009 weist erhebliche Abweichungen zum Net Asset Value (NAV) auf (siehe Tabelle rechts, Spalten 2 bis 7). Einsamer Spitzenreiter war der KanAm US-grundinvest, dessen hohe Abschläge Handelsexperten zufolge auf eine größere Abgabebereitschaft schließen lassen. Käufer für den US-Fonds seien – im Gegensatz zum KanAm grundinvest – nur schwer zu finden, da der Markt offensichtlich mit höheren Abschreibungen rechnen müsse. Eine Analyse von

Thomson Reuters Lipper Research hat den durchschnittlichen Spread der Geldkurse (seit der Aussetzung der Anteilsrücknahme von Oktober bis Dezember

2008) an den Börsen in Frankfurt und Hamburg berechnet (Spalte 8 und 9). Diese lagen bei 4,27 respektive 3,93 Prozent.

Fonds	NAV (KAG)		Börse HH		Spread / NAV		Spread*		Umsatz in Mio.**
	Brief	Geld	Brief	Geld	Brief	Geld	Frankfurt	Hamburg	
AXA Immoselect	62,08	59,12	56,70	56,50	-8,67 %	-4,43 %	-4,83 %	-4,63 %	137,7
CS Euroreal	63,65	60,62	59,40	59,30	-6,68 %	-2,18 %	-5,33 %	-5,15 %	221,1
DEGI Europa	67,55	64,32	62,30	61,55	-7,77 %	-4,31 %	–	–	15,1
KanAm grundinvest	60,44	57,29	54,80	54,50	-9,33 %	-4,87 %	-4,24 %	-4,17 %	185,3
KanAm US-grundinvest	46,07	43,66	37,00	36,01	-19,69 %	-17,52 %	–	–	4,9
Morgan Stanley P2 Value	58,46	55,41	52,70	52,55	-9,85 %	-5,16 %	-4,38 %	-4,13 %	34,9
SEB Immoinvest	60,17	57,17	55,30	55,15	-8,09 %	-3,53 %	-4,70 %	-4,71 %	102,8
TMW Immobilien Weltfonds	55,71	53,06	50,20	50,00	-9,89 %	-5,77 %	-3,90 %	-3,50 %	15,2
UBS 3 Kontinente Immobilien	11,61	11,06	10,70	10,50	-7,84 %	-5,06 %	-3,57 %	-2,11 %	2,7
UBS Euroinvest	15,41	15,36	15,00	14,88	-2,66 %	-3,12 %	-3,21 %	-3,06 %	18,0
Durchschnitt/Summe					-9,05 %	-5,60 %	4,27 %	3,93 %	737,7

Kursdaten Stichtag 22.04.2009; * Durchschnittlicher Spread zwischen „Closing-Price“ und NAV (Aussetzung der Rücknahme bis Dezember 2008)

** Umsätze vom 1.11.2008 bis 21. 4. 2009 an der Börse Hamburg

Quellen: Fondsbörse Hamburg, Lipper, eigene Recherche

Post aus Baden-Württemberg

Der Blick in den Briefkasten dürfte Anleger der derzeit eingefrorenen offenen Immobilienfonds in den letzten Monaten überrascht haben. Ihre Depostelle hatte ihnen Angebote diverser Firmen weitergeleitet, die im Bundesanzeiger für einen Ankauf der Fondsanteile warben. Seit Dezember 2008 gab es sieben solcher Offerten, allein vier von der Gesellschaft GES Beteiligungen mit Sitz in Steinheim am Albuch in Baden-Württemberg (siehe Tabelle rechts). Zuletzt bot die GES am 24. April den Anlegern des Morgan Stanley P2 Value 46 Euro je Fondsanteil – 17 Prozent unter dem damaligen Net Asset Value von 53,43 Euro. Reines Kalkül der Firma, die wie alle anderen Aufkäufer darauf spekuliert, die Anteile der Fonds bei Wiederöffnung ohne Preisabschluss an die Gesellschaften zurückgeben zu können. Ebenfalls beliebt: dubiose Tauschangebote mit einem geringeren Abschlag, bei denen Anleger ihre Bestände aber nur in Anteile nicht börsennotierter Kapitalgesellschaften tauschen können, deren wirtschaftliche Substanz mehr als fraglich ist. So bot die Patentix AG für Anteile des KanAm grundinvest Fonds Aktien der Schwäbischen Patentvermarktungs (SPV) AG & Co. KGaA an. Deren Geschäftszweck wird auf der firmeneigenen Internetseite mit der Verwaltung des eigenen Vermögens angegeben, das – neben Edelmetallen in Form von Münzen und Baren – aus dem Patent für ein Pflegebett besteht.

Fondsgesellschaften distanzieren sich

Schon während der Krise offener Immobilienfonds im Jahr 2006 hatte es ähnliche Offerten gegeben. Die jüngste Fülle rief nun die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf den Plan, die allen Empfängern eindringlich zu einer intensiven Prüfung der Kauf- und Tauschangebote riet. Mehr aber nicht. Denn die Praxis ist – sehr zum Ärger der betroffenen Fondsgesellschaften, die die Angebote ebenso wenig verhindern können und sich deshalb davon distanzieren – völlig legal und zudem mit wenig Aufwand verbunden. Eine entsprechende Anzeige im elektronischen Bundesanzeiger kostet keine 50 Euro. Die jeweiligen Depotstellen sind dann verpflichtet, die Gebote auf eigene Kosten an die betreffenden Anleger weiterzuleiten – wirtschaftlich beurteilen müssen sie sie hingegen nicht. Die von der BaFin empfohlene Prü-

fung ist für die Anleger allerdings kaum möglich. Wer Glück hat, findet die Firmen im Internet. Die betreffenden Seiten glänzen aber in der Regel durch dürftige Informationen, wodurch sich der dubiose Charakter der Offerten verstärkt.

Wer intensiver forscht, fördert ein undurchsichtiges Geflecht aus Gesellschaften, Beteiligungen und Personen zu Tage. So kommen sieben der zehn Kauf- und Tauschangebote der letzten Jahre von Firmen, deren offizieller Geschäftssitz im näheren Umkreis des eingangs erwähnte Steinheim am Albuch ist (GES Beteiligungen, Patentix AG, P8B, Private Equity Fonds I AG, die 2. VV Vermögensverwaltungs GmbH sowie Walter Steinle und Simon Steinle). Genau genommen sind es sogar acht Firmen, denn die kryptische Bezeichnung P8B ist das Bloomberg-Kurskürzel der Polaris Beteiligungen AG aus München, deren Vorstand Georg Engels, seines Zeichens Kaufmann aus Heidenheim bei Steinheim, auch Geschäftsführer der GES Beteiligungen und der Firma P8B ist. Beide Gesellschaften firmieren als „Unternehmergesellschaft“ (UG), eine Art Mini-GmbH, die seit November 2008 mit nur einem Euro

Stammkapital gegründet werden kann. Darüber hinaus ist Engels Aufsichtsratsvorsitzender der Heidenheimer KK Immobilienfonds I AG & Co. KGaA, an der sich wiederum die Anleger offener Immobilienfonds im Rahmen dreier Tauschangebote beteiligen können (siehe Tabelle unten). Eine dieser Offerten kommt von der 2. VV Vermögensverwaltungs GmbH, deren Geschäftsführer Hans-Jochen Grüninger als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der KK Immobilienfonds I AG & Co. KGaA fungiert. Grüninger bekleidet zudem den Vorstandsposten der Patentix AG aus Gerstetten (ebenfalls in der Nähe von Steinheim), die Komplementärin der eingangs erwähnten SPV AG & Co. KGaA ist. Im Aufsichtsrat der Patentix AG sitzt zudem Simon Steinle aus Allmendingen bei Steinheim. Steinle macht den Anlegern offener Immobilienfonds ebenfalls via elektronischen Bundesanzeiger Kaufangebote. Nicht zu verwechseln mit Walter Steinle aus Allmendingen, von dem die Anteilseinhaber des Grundbesitz invest-Fonds schon 2006 Post über ihre Depotstelle bekommen haben.

Öffentliche Tausch- und Kaufangebote für Anteile an offenen Immobilienfonds seit 2006

Fonds	Angebots- tag	Angebots- preis	Rücknahme- preis *	Abschlag	Kaufanbieter
AXA Immoselect	23.2.09	48,50	58,91	-17,67 %	GES Beteiligungen UG
CS Euroreal	10.12.08	50,00	59,76	-16,33 %	2. VV Vermögensverw. GmbH
DJE Real Estate	18.03.09	7,60	9,89	-23,16 %	GES Beteiligungen UG
grundbesitz invest	6.01.06	25,52	ca. 39,00	-34,56 %	Troja Beteilig. & Consult. GmbH
grundbesitz invest	30.01.06	28,07	ca. 39,00	-28,03 %	Walter Steinle
KanAm grundinvest	2.03.09	47,50	56,84	-16,43 %	P8B AG
KanAm grundinvest	30.01.06	31,85	55,87	-42,99 %	Simon Steinle
KanAm US-grundinvest	24.01.06	15,00	42,49	-64,70 %	ITG Independent Trading GmbH
Morgan Stanley P2 Value	24.04.09	46,00	55,43	-17,01 %	GES Beteiligungen UG
SEB Immoinvest	27.03.09	47,50	56,99	-16,65 %	GES Beteiligungen UG
TMW Immob. Weltfonds	27.03.09	43,00	53,17	-19,13 %	P8B AG

Fonds	Angebotstag	Tauschangebot in ...	Tauschanbieter
AXA Immoselect	12.11.08	KK Immobilienfonds I AG & Co. KGaA	Private Eq. Fonds I AG & Co. KGaA
KanAm grundinvest	9.12.08	Aktie SPV AG & Co. KGaA	Patentix AG
M. Stanley P2 Value	23.02.09	KK Immobilienfonds I AG & Co. KGaA	GES Beteiligungen UG
SEB Immoinvest	8.12.08	KK Immobilienfonds I AG & Co. KGaA	Polaris Beteiligungen AG

* zum Zeitpunkt des Kaufangebots

Quelle: elektronischer Bundesanzeiger, eigene Recherche

„Geschlossene“ offene Immobilienfonds im Überblick

Nach wie vor nehmen zehn der ursprünglich zwölf betroffenen offenen Immobilienfonds sowie der Immobiliendachfonds DJE Real Estate keine Anteile zurück. Lediglich der DEGI International und der an Großanleger gerichtete Catella Nordic Cities Fund haben bereits Ende Januar ihre Rücknahmesperre aufgehoben. Alle anderen Anbieter haben die Anteilsrücknahme zunächst für weitere neun bzw. die UBS im April für weitere sechs Monate bis Oktober ausgesetzt, wollen diese Frist aber mög-

lichst nicht ausreizen. Zu den aussichtsreichsten Kandidaten für eine „Öffnung“ zählen derzeit der AXA Immoselect (Ende Juni) und der SEB Immoinvest (2. Quartal). Eine „Öffnung“ vor Oktober bzw. im Sommer gilt auch für die beiden Fonds der UBS sowie den KanAm grundinvest als wahrscheinlich. Allerdings haben die Nettomittelzuflüsse in den ersten Monaten des Jahres bei allen Fonds nachgelassen und die Liquiditätsbeschaffung erschwert.

Fondsname	KAG	ISIN	Wäh- rung	Volumen in Mio.	Perf. in %		Verw.- gebühr Agio		Rücknahme ausgesetzt bis ...	Nettomittelzuflüsse in Mio.			
					2009	2008				Nov. 08	Dez. 08	Jan. 09	Feb. 09
AXA Immoselect	AXA Investment Mngs.	DE0009846451	Euro	3.685,2	0,65	4,11	0,60	5,00	28.10.2009	13,0	21,7	5,9	4,0
CS Euroreal	Credit Suisse AM	DE0009805002	Euro	6.660,9	1,03	4,94	0,65	5,00	29.10.2009	51,0	142,2	45,3	27,5
DEGI Europa	DEGI	DE0009807800	Euro	1.698,1	0,57	3,99	0,65	5,50	30.10.2009	3,3	3,5	41,3	0,8
KanAM grundinvest	KanAM Grund	DE0006791809	Euro	4.752,7	1,36	5,41	0,60	5,50	28.10.2009	18,6	37,0	12,5	9,2
KanAM US-grundinvest	KanAm Grund	DE0006791817	USD	619,4	0,80	5,70	0,50	5,50	27.10.2009	0,9	1,6	14,0	0,0
Morgan Stanley P2 Value	M. Stanley Real Estate	DE000A0F6G89	Euro	1.693,9	0,53	4,67	0,80	5,50	30.10.2009	2,5	12,4	4,4	0,6
SEB ImmoInvest	SEB Invest	DE0009802306	Euro	6.803,6	1,08	4,92	0,50	5,25	29.10.2009	24,2	49,9	22,0	16,8
TMW Immob. Weltfonds	TMW Pram. Property	DE000A0DJ328	Euro	1.013,9	0,71	4,95	1,50	5,50	29.10.2009	3,8	4,8	8,3	0,2
UBS (D) 3 Kontinente	UBS Real Estate	DE0009772681	Euro	472,7	1,00	5,32	0,75	7,00	29.10.2009	0,3	0,2	0,1	0,2
UBS (D) Euroinvest	UBS Real Estate	DE0009772616	Euro	2.461,7	1,12	5,84	0,50	7,00	29.10.2009	2,0	29,1	6,8	4,8
Summe				29.862,1						119,6	302,4	160,6	64,1