

MONTAG	INVESTMENTFONDS
DIENSTAG	MÄRKTE & TRENDS
MITTWOCH	DERIVATE
▶ DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	GELD & BÖRSE

IMMO TICKER

**DIFA baut Hochhaus in der Londoner City**

Die DIFA Deutsche Immobilien Fonds hat die vorläufige Baugenehmigung für die Hochhausentwicklung „The Bishopsgate Tower“ erhalten. Das von Stararchitekt Lee Poliano entworfene Objekt wird mit 60 Stockwerken und 288 Meter Höhe den neuen Mittelpunkt des Londoner Finanzzentrums bilden. Der „Bishopsgate Tower“ entsteht auf den Grundstücken Crosby Square und Bishopsgate, die seit mehreren Jahren zum Portfolio des offenen Immobilienfonds DIFA-Fonds Nr. 1 gehören. Baubeginn wird voraussichtlich 2007 sein. DIFA sucht noch einen finanzkräftigen Mitinvestor für das Projekt. **MARKUS ZYDRA**

**Wölbern verschlankt seinen England-Fonds**

Der Fondsinitiator Bankhaus Wölbern hat die ursprünglich für seinen England-Fonds II vorgesehene Büroimmobilie Woolgate Exchange in London an eine irische Investmentgruppe für 325,3 Mio. £ verkauft. Die Hamburger hatten die Immobilie erst im vergangenen September für 293 Mio. £ erworben. Wölbern-Vorstand Martin Ollendorff begründete den Verkauf neben der enormen Wertsteigerung vor allem mit der sich einstellenden Sättigung deutscher Anleger mit England-Fonds. Grund der Skepsis seien die stark gestiegenen Kaufpreise für Immobilien und die damit verbundenen sinkenden Renditen. So habe der Wölbern England-Fonds II nur noch eine Anfangsrendite von rund sechs Prozent gehabt – rund 0,75 Prozentpunkte weniger als sein Vorgängerfonds. **NIKOLAUS VON RAGGAMBY**

VON **MARKUS GOTZI**

Die Berliner Rating-Agentur Scope verzichtet bei ihrer Bewertung offener Immobilienfonds künftig auf konkrete Handlungsanweisungen. Damit reagiert sie auf Untersuchungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Behörde prüft, ob Scope mit seiner Verkaufsempfehlung für die beiden Kan-Am-Fonds gegen das Wertpapierhandelsgesetz verstößen hat.

Anfang des Jahres hatte Scope geraten, die Fonds zu verkaufen, und damit eine Lawine losgetreten. Innerhalb weniger Stunden trennten sich vor allem institutionelle Anleger von ihren Anteilen und brachten die Fonds in Liquiditätsnöte. Um weitere Mittelabflüsse zu verhindern, musste Kan Am zwischenzeitlich beide Fonds schließen.

Mit Empfehlungen wie „kaufen“, „halten“, „verkaufen“ ist es nun vorbei – so weit lehnt sich Scope nicht mehr aus dem Fenster. In ihrer offiziellen Begründung für die Zurückhaltung bewerten die Berliner die Intervention der BaFin als bedeutungslos. „Unsere Kunden wollen keine konkreten Handlungsanweisungen von uns. Die Vermögensverwalter und Vermittler möchten sich lieber ihre eigene Meinung bilden“, sagt Alexandra Merz, bei Scope für die Analyse der offenen Fonds zuständig.

So stehen im aktuellen Fondsrating die Noten im Mittelpunkt, wobei die Buchstabenfolge „AAA“, „hervorragende Qualität“ bedeutet und der Buchstabe „D“ für „sehr geringe Qualität“ steht. Letztere Note gab es für einen Fonds, der nicht mehr gehandelt wird. Alle anderen haben im aktuellen Rating mindestens ein „BB“ erhalten. Die Scope-Übersetzung dafür lautet „leicht erhöhte Qualität“ – und da wird es schwierig für die Investoren. „Was hat der Anleger von einem Rating, das allen Fonds mindestens eine erhöhte Qualität zuweist?“, fragt Stefan Loipfinger, ebenfalls Analyst offener und geschlossener Immobilienfonds. Den Verantwortlichen für die weichgespülten Scope-Ergebnisse sieht er in der Aufsichtsbehörde. „Hier hat die BaFin den Investoren einen Bärendienst erwiesen. Statt die Anleger zu schüt-



Endstation: Die Rating-Agentur **Scope** will sich nicht weiter vorwagen

zen, macht sie eine Rating-Agentur mundtot“, schimpft er. Erstmals hat Scope in seinem aktuellen Rating sogar die Note „AA“ vergeben. Difa Immo-Invest, Difa Grund und Westinvest Immo Value führen die Liste der insgesamt 28 untersuchten Fonds an. Abgewertet wurde dagegen unter anderem der Fonds Grundbesitz-Invest der Deutsche-Bank-Tochter DB Real Estate. Er rutschte von „A“ auf „BBB“.

Dieses Produkt war Ende vergangenen Jahres in die Schlagzeilen geraten, weil mit ihm erstmals ein offener Immobilienfonds in der rund 40-jährigen Historie dieser Anlageklasse geschlossen wurde. Die Deutsche Bank erklärte das Vorgehen mit einem erhöhten Abwertungsbedarf. Inzwischen ist der Fonds wieder geöffnet – nach einer Wertkorrektur in Höhe von 2,4 Prozent. Das klingt nicht dramatisch, doch es reichte aus, das Vertrauen in offene Immobilienfonds nachhaltig zu zerstören. Insgesamt verlor die Branche im ersten Quartal 2006 Kundenkapital in Höhe von netto 75 Mrd. €. Das geht aus der offiziellen Statistik des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) hervor. Damit verpufft die Transparenzoffensive des BVI. Die meisten Fondsanbieter

haben sich hier darauf geeinigt, in ihren Rechenschaftsberichten Informationen über jede einzelne Immobilie zu veröffentlichen, zum Beispiel die Verkaufswerte, tatsächliche Mieteinnahmen, nachhaltige Mieten, Leerstände, Kaufpreise und Erwerbsnebenkosten. Doch das hielt viele Anleger nicht davon ab, ihre Investition zu beenden.

Nicht verwundern kann es, dass die Inhaber des Grundbesitz-Invest einen Schlussstrich unter ihre Kapitalanlage zogen. Erst Anfang März wieder eröffnet, verlor der Fonds innerhalb weniger Tage knapp 1,4 Mrd. €. Damit hat umgerechnet jeder vierte Anleger seine Anteile zurückgegeben. „Die Kunden waren beunruhigt und enttäuscht, weil sie wochenlang nicht an ihr Geld kommen konnten“, erklärt Scope-Chefanalystin Alexandra Merz die Flucht aus dem Deutsche-Bank-Fonds. Sie hat ihn im aktuellen Rating zwei Risikoklassen höher eingestuft: Von „sicherheitsorientiert“ auf „chancenorientiert“. Grund sind die Verkäufe vieler voll vermieteter Immobilien. Die Fondsgesellschaft nutzte die Wertentwicklung an den Immobilienmärkten: Vor allem in Paris und London zahlen institutionelle Investoren nahezu jeden Preis.

**Immo-Fonds**

**Rating** Agenturen wie FERI oder Scope bieten Investoren Qualitätsanalysen zu offenen Immobilienfonds an.

**Transparenz** Entscheidend ist, welche Informationen die Fondsgesellschaften den Experten zur Verfügung stellen. Da liegt noch vieles im Argen.

INTERVIEW

„Kläger sollten dranbleiben“



Unsicherheit herrscht weiter beim Thema Schrottimmobilen. **Reiner Fuellmich**, Chef der Rechtsanwaltskanzlei Dr. Fuellmich & Associates macht Anlegern dennoch Mut. Die Sache könnte bald geklärt sein

**FTD Herr Fuellmich, es gibt auch seit dem BGH-Urteil vom Dienstag keine juristische Klarheit bei Schrottimmobilen. Drei Urteile kursieren – welches gilt denn?**

**Reiner Fuellmich** Das weiß man noch nicht. Das OLG Bremen hat den Fall wieder dem BGH vorgelegt. Der muss dann entscheiden, ob das EuGH-Urteil gilt. Die Europa-Richter haben deutlich gemacht, dass Privatanleger Anspruch auf Rückabwicklung der Geschäfte haben, wenn keine Widerrufsbefreiung erteilt wurde.

**FTD Was bedeutet Widerrufsrecht?**  
**Fuellmich** Bei Haustürgeschäften muss dem Verbraucher eine Widerrufsfrist von einer Woche eingeräumt werden. Der Darlehensgeber hätte die Verbraucher belehren müssen, er tat es aber nicht.

**FTD Wie ist es möglich, dass keine Rechtssicherheit herrscht?**

**Fuellmich** Innerhalb des BGH gibt es in zwei Senaten unterschiedliche Rechtsauffassungen. Das darf nicht sein, und eigentlich hätte der Große Senat des BGH angerufen werden müssen, um zu einer eindeutigen Rechtslage zu kommen. Das ist aber nicht geschehen. Mit der Vorlage des OLG Bremen gibt es nun Bewegung. Ende 2006 sollte ein Urteil vorliegen.

**FTD Und wenn nichts passiert?**  
**Fuellmich** Dann geht es zur EU-Kommission, weil deutsche Gerichte EU-Recht verletzen.

**FTD Warum der geplante Gang zum Bundesverfassungsgericht?**  
**Fuellmich** Weil die unterschiedlichen Rechtsauffassungen des BGH nicht wie verfassungsrechtlich vorgesehen durch Vorlage beim Großen Senat gelöst wurden.

**FTD Was raten Sie Anlegern?**  
**Fuellmich** Kläger sollte die Sache im Vertrauen auf die Beachtung des verbindlichen EU-Rechts durchziehen. Zurückzahlen sollte der Verbraucher das Darlehen jetzt aber auf keinen Fall. Marken berufen sich sonst darauf, dass der Verbraucher das eigentlich nichtige Rechtsgeschäft genehmigt habe.

**FTD Gibt es keine Verjährung?**  
**Fuellmich** Die Verjährungsfrist dürfte erst beginnen, wenn endgültig Rechtsklarheit herrscht.

INTERVIEW: MARKUS ZYDRA

Rückenwindkraft-Erzeuger

Regenerative Energien und ihre Zukunftsperspektiven – das große FTD-Dossier am 28. April als Beilage in Ihrer FTD.

Am 28. April in der FTD!

Die Erneuerbare-Energien-Branche entwickelt sich zu einer der bedeutendsten Branchen der deutschen Wirtschaft. Die FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND nimmt dies zum Anlass, den Markt der regenerativen Energien in einem kompakten FTD-Dossier genauer zu durchleuchten. Welche Bedeutung hat der Wirtschaftsstandort Deutschland für den globalen

Markt der Zukunftsenergien? Welche technischen Entwicklungen sind weiterhin notwendig, und welche stehen uns noch bevor? Welche politischen Hintergründe sind relevant, welche Rahmenbedingungen und Entwicklungen hierbei notwendig? Antworten auf diese und weitere Fragen finden Sie im FTD-Dossier „Regenerative Energien“ – am 28. April als Beilage in Ihrer FTD.

Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES  
DEUTSCHLAND

Kostenloses Probe-Abo unter 01802/81 82 83 (0,06 € pro Anruf) oder www.ftd.de/abo

Leere Büros in Zürich und Basel

Immobilienmarkt in der Schweiz steckt in der Krise · Konzerne verlagern Aktivitäten

VON **RICHARD HAIMANN**

Minimale Leerstände, ansehnliche Renditen – jahrzehntelanger Widerstand der Schweizer Büroimmobilienmarkt trutzig wie das Matterhorn dem Auf und Ab aller Konjunkturzyklen. Doch nun zeigt sich, dass Beton und Glas deutlich witterungsanfälliger sind als Gebirgsgestein. Allein in Basel hat sich nach einer neuen Studie des Immobiliendienstleisters Colliers International die Leerstandsrate in den vergangenen beiden Jahren verdreifacht. Landesweit sind die Mieten seit Anfang 2004 im Schnitt um 4,65 Prozent eingebrochen.

Mit einer deutlichen Erholung ist nicht zu rechnen. Die eigenössische Wirtschaft soll in diesem Jahr nur um 1,5 Prozent wachsen, prognostiziert der internationale Währungsfonds (IWF). Den stärksten Einbruch hat den Colliers-Berechnungen zufolge der Markt in Zürich erfahren. Betrug die Leerstandsquote Ende 2003 nicht einmal zwei Prozent, waren Ende vergangenen Jahres 6,4 Prozent der Büroflächen unvermietet. Gemessen am Umfang der freien Flächen in deutschen Städten wie Frankfurt, wo

mehr als 2,05 Millionen Quadratmeter neuer Nutzer harren, erscheinen die 632 000 Quadratmeter in Zürich auf den ersten Blick nicht alarmierend.

Doch die jüngste Prognose der Immobilienanalysten von CB Richard Ellis klingt wenig verheißungsvoll. Danach könnten die Leerstandsrate an der Limmat weiter steigen, weil immer mehr Unternehmen ihre Back-Office-Aktivitäten aus der City heraus verlagern – zum Teil in Neubauten am Stadtrand, zum Teil aber auch in Niedriglohnländern. Investoren haben ihre Engagements in Zürich bereits deutlich zurückgefahren. Wurden im Jahr 2000 noch Immobilien im Wert von 2 Mrd. Franken erworben, registrierten die Analysten von Colliers International 2004 nur noch Transaktionen im Gesamtwert von 950 Mio. Franken.

Auch für Basel bleibt der Ausblick negativ. Die Colliers-Experten erwarten, dass der Leerstand in diesem Jahr von 173 000 Quadratmetern um weitere 16,6 Prozent auf

201 700 Quadratmeter steigen wird. Die Jahresmieten sollen bis 2007 um weitere 3,2 Prozent von derzeit 195 Franken auf 188,70 Franken pro Quadratmeter fallen.

Unverändert positiv wird der Markt in Genf gesehen. Dort werde die Nachfrage internationaler Mieter weiter anhalten. „Die zahlreichen Steuervorteile, die die Schweiz ausländischen Konzernen

bietet, bleiben einer der entscheidenden Standortvorteile“, meint Martin Drummer, Deutschlandchef von CB Richard Ellis. Wegen der hervorragenden Lebensbedingungen und der umfangreichen Freizeitangebote sei es für Unternehmen auch nicht schwierig, Mitarbeiter zum Umzug in die Schweiz zu bewegen.

Aktuell vermeldet Colliers inklusive der kurzfristigen Angebotsreserve für Genf eine Leerstandsrate von 2,9 Prozent. „Größeren Flächennachfragen kann nur durch Neubauten begegnet werden“, sagen die Analysten von CB Richard Ellis. Das lässt steigende Mietpreise erwarten.

„Investoren haben Engagements in Zürich reduziert“

CB Richard Ellis