

Sicheres Investment ist ein Traum

Offene Immobilienfonds haben viel vom Vertrauen ihrer Anleger verloren

RICHARD HAIMANN | DÜSSELDORF

Jahrzehntlang galten offene Immobilienfonds als sicheres Investment. Doch seit erst die Deutsche Bank ihren Grundbesitz-Invest und anschließend auch Kanam ihre beiden offenen Fonds schlossen, ist der einst gute Ruf stark angekratzt. Mehr als eine halbe Million Anleger verloren zeitweise ihren Zugriff auf Einlagen im Gesamtwert von mehr als 9,2 Milliarden Euro – dabei war bisher die Zusage täglicher Verfügbarkeit eines der wichtigsten Verkaufsargumente. Entsprechend groß ist die Verunsicherung: Mehr als fünf Milliarden Euro sind seit Beginn der Krise im Dezember vergangenen Jahres aus der Assetklasse geflossen.

Die Liquiditätskrise des Dekka-Immobilienfonds im Herbst 2004 wurde von der Branche noch als „singuläres Problem“ abgetan. Jetzt rangen sich die im Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) organisierten Kapitalanlagegesellschaften erstmals zu einem größeren Reformpaket durch.

Harsche Kritik an der Bewertung von Fondsobjekten

Doch in welchem Umfang dies letztendlich in die Tat umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn eine der zentralen Forderungen kann nur das Bundesfinanzministerium bei der anstehenden Reform des Investmentgesetzes umsetzen. Danach sollen die unabhängigen Sachverständigen, die regelmäßig die Fondsimmobiliën bewerten, nicht mehr von den Gesellschaften, sondern von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beauftragt werden.

An der derzeitigen Bewertungspraxis entzündet sich seit langem die Kritik der Analysten. „Die Krise des

deutschen Immobilienmarktes hat sich nie in entsprechend umfangreichen Abwertungen niedergeschlagen“, rügt Stefan Loipfinger, Herausgeber des Branchendienstes Fondstelegramm.

Die Deutsche Bank löste die Schließung ihres Grundbesitz-Invest im vergangenen Dezember gar durch die Ankündigung umfangreicher Wertberichtigungen aus. Anleger zogen daraufhin mehr als 400 Millionen Euro aus dem Fonds, so dass dieser ein paar Tage später geschlossen werden musste. Das Problem: Der Gesetzgeber verbietet es den Fonds, Immobilien unter Verkehrswert zu veräußern. Kann ein Fonds trotz hoher Mittelabflüsse Objekte nicht zum Verkehrswert veräußern, sind Abwertungen unumgänglich.

Anders als die Deutsche Bank kauften in der Vergangenheit Mutterbanken anderer Fondsgesellschaften ihrer Töchtern wiederholt Immobilien direkt ab. So nahm die Dekka-Bank ihrem Deutschlandfonds das Frankfurter Hochhaus „Skyper“ ab – und stellte es wertberichtigt in die eigenen Bücher. Die Allianz erwarb bereits 2004 für rund eine Milliarde Euro Immobilien aus dem Grundwert-Fonds ihrer Tochter Degi. Zuletzt nahm die Hypovereinsbank im Herbst Objekte im Wert von 500 Millionen Euro aus dem Portfolio des Euro-Immoprofil ihres Anbieters iiii-Investments. In die eigenen Bücher wurden die Objekte jedoch nur mit einem Wert von rund 250 Millionen Euro eingestellt. Inzwischen hat die DB Real Estate ihren Fonds Grundbesitz-Invest wieder geöffnet, die Abwertung betrug gerade einmal 2,4 Prozent oder 147 Millionen Euro.

Für Guido Lingnau, Sprecher der Geschäftsführung der Gulliver Finanzberatung, ist die gegenwärtige

Krise der offenen Fonds keine Überraschung: „Die Diskrepanz von langfristigen Immobilieninvestitionen und täglicher Verfügbarkeit der Gelder durch die Fondsanteilsbesitzer musste zwangsläufig zu Problemen führen.“

Großinvestoren wurde der Ausgabeaufschlag erlassen

Einst bewahrte der hohe Ausgabeaufschlag von fünf Prozent die Fonds davor, als Tagesgeldkonto missbraucht zu werden. Doch dies änderte sich nach dem Börsencrash von 2001. Waren bis dahin fast ausschließlich Kleinanleger in den Fonds investiert, drängten nun verstärkt auch institutionelle Investoren und vermögende Privatanleger in die Produkte. Weil sie mit Millionenbeträgen lockten, wurde ihnen der Ausgabeaufschlag erlassen. Mit fatalen Folgen: Als die Renditen der überwiegend in Deutschland investierten Fonds wegen sinkender Mieteinnahmen fielen, zogen die institutionellen Investoren ihr Kapital wieder ab – und legten damit den Grundstein für die seit mehr als einem Jahr anhaltende Kapitalflucht aus den Deutschlandfonds.

Auch immer mehr Kleinanleger setzten nach dem Börsencrash auf die offenen Fonds. Oftmals getrieben von Bankberatern, die – auf Vertriebsprovisionen schiekend – die Produkte eifrig als sicheres Investment empfahlen. Die Folge: Insgesamt 31 Milliarden Euro strömten von 2001 bis 2003 in die Assetklasse. Weil ältere Fonds durch das Gesetz gezwungen waren, vornehmlich in den deutschen Markt zu investieren und viele Manager primär auf Bürotürme setzten, stiegen deren Preise in immer neue Höhen. Dabei fielen wegen der Wirtschaftskrise längst die Mietpreise, während die Leerstandsquoten in die Höhe schneitten.

Inzwischen deutet sich eine Erholung des deutschen Büromarktes an. „In diesem Jahr wird die Nachfrage deutlich über dem Umsatzniveau von 2005 liegen“, ist Lutz Aengevelt, geschäftsführender Gesellschafter des gleichnamigen Immobiliendienstleisters überzeugt. Die Frage ist jedoch, in wie weit die offenen Fonds von dieser Entwicklung profitieren können. Ziehen die verunsicherten Anleger weiter Kapital ab, bleibt den Fonds im Monopolspiel nur eine Rolle – die des Verkäufers.



Foto: Paul Langrock/Agentur Zeit, PR (unt.)

472 Millionen Euro zahlte die Dekka-Bank für den Frankfurter „Skyper“.