

Frage an

Caspar Freiherr v. Weichs

(Weichs Management Consultants, München):

offene Immobilienfonds sind in die Kritik geraten. Sind die Probleme mittlerweile gelöst?

Antwort:

Da ist nichts gelöst, auch wenn hier oder dort eine Führungsmannschaft ausgetauscht wird und diese oder jeme Zahl genannt wird, die zuvor nicht genannt wurde. Auch löst das Rating der Fonds und des Fondmanagements nicht die nicht die Grundsätzlichen Probleme, die in der Struktur der offenen Immobilienfonds liegen.

Dabei geht es keinesfalls um die möglicherweise strafrechtlichen Fragen eines einzelnen Fondmanagers. Das ist sicherlich ein Einzelfall und die Hintergründe sind ohnehin nicht bekannt. So etwas kommt hin und wieder in allen Branchen und Ländern vor, in denen wenige Leute große Geldbeträge bewegen, wie jetzt in Nord-Rhein-Westfalen.

Bei den offenen Fonds geht es dagegen um grundlegende Fragen wie den seit Jahren auch in der Öffentlichkeit diskutierten Bewertungsfragen. Die Branche hat darauf kaum reagiert und sich auch zu wenig und nicht konsequent genug von Managementmethoden getrennt, die für die 60er und 70er Jahre vielleicht angemessen waren, die aber für das riesige Wachstum und somit Volumen, an das bei Konzeption der offenen Fonds keiner zu denken wagte, völlig inadäquat sind.

Das Bewertungsproblem kann sich bei großen Renditeverlusten zu einer Lawine von Anteilsscheinrückgaben auswachsen, die zwar gesetzlich begrenzt de facto aber unbegrenzt sind, weil bei Rücknahmeverweigerung durch die Depotbanken der Anleger auch alle anderen Guthaben abziehen würde. Das würde zu einem dramatischen Liquiditätsproblem aufgrund der schieren Größe der offenen Immobilienfonds bei den Depotbanken führen und letztlich zu Immobilienverkäufen unter Zeitdruck. Somit kämen auch die Immobilienpreise und wiederum in Folge die Beleihungshöhen der Banken ernsthaft in Gefahr.

Diese Themen sind den Beteiligten, insbesondere auch der Aufsichtsbehörde BAFIN seit Jahren bekannt. Man wundert sich, warum nicht früher gehandelt bzw. eingegriffen wurde und in den teilweise überzogenen Risikomanagementvorschriften keine Entsprechungen berücksichtigt wurden.

Die Branche braucht neben modernen Portfoliomanagement – Methoden mit laufenden Käufen und Verkäufen und somit Bewertungen der Objekte durch den Markt auch eine Bewertung der Anteile und des Managements durch einen liquiden, sich selbst regulierenden Markt. Das ließe sich am einfachsten erreichen, indem man das Prinzip des Real Estate Investment Trusts (REIT) auf die offenen Immobilienfonds übertragen und die Anteilsscheine in frei handelbare Aktien ohne Rücknahmepflicht der Depotbanken umwandeln würde. Hier ist weniger die Branche als vielmehr die Depotbanken und schleunigst auch der Gesetzgeber gefragt.

Erschienen FAZ, 26.11.2004, Immobilienenteil