

Branche im Umbruch

OFFENE IMMOBILIENFONDS haben eine tiefgreifende Marktberreinigung erlebt, gehören aber nach wie vor zu den beliebtesten Fondsklassen. Nun sollen neue gesetzliche Regelungen die Assetklasse künftig vor weiteren Abwicklungen bewahren.

Durchatmen nach dem Sturm – so stellt sich die Situation der offenen Immobilienfonds (OIFs) derzeit dar. In den Jahren zuvor erlebte die Branche eine Schließungs- und Abwicklungswelle, der mangels Liquidität zehn Publikumsfonds zum Opfer fielen. Übrig geblieben sind vor allem große, etablierte Fonds, die sich in der Krise behaupten konnten. Und viele Bundesbürger vertrauen ihnen nach wie vor ihr Kapital an. Rund 54 Milliarden Euro sind in den verbliebenen Publikumsfonds investiert.

„Den Stresstest der Finanz- und Wirtschaftskrise haben nicht alle Fondsanbieter mit Bravour gemeistert. Durch die Einladung an große Kapitalsammelstellen in für Kleinanleger vorgesehene Produkte wurde dieses missbraucht und fahrlässig in Schiefelage gebracht“, kommentiert Dr. Reinhard Kutscher, Vorsitzender der Geschäftsführung von Union Investment Real Estate, Hamburg, die Abwicklungswelle. Viele Anbieter hätten dagegen bewiesen, dass das Produkt auch in Krisenzeiten sehr gut funktioniert.

Vier große Player

„Die Teilung der Branche in zwei Lager ist abgeschlossen. Wir selbst haben in den vergangenen Jahren keinen Vertrauensverlust bei den Immobilienfondskunden gespürt“, bilanziert Torsten Knapmeyer, Geschäftsführer der Deka Immobilien, Frankfurt.

Professor Dr. Steffen Sebastian geht davon aus, dass sich die Lage konsolidiert hat: „Den Fonds, die den Sturm der vergangenen Jahre überstanden haben, ist es offensichtlich gelungen, das Vertrauen der Anleger zu wahren und den Vertrieb ihres Produktes klug zu steuern. Sie haben sich als harter Kern herauskristallisiert“, sagt der Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung an der IREBS International Real Estate Business School und Direktor am Center for Finance der Universität Regensburg. Im Wesentlichen bestimmen nun die „Big Four“ den Markt der Publikums-Immobilienfonds: Commerz Real, Deka/Westinvest, die Deutsche



Londoner Objekt „Aldermanbury Square“ aus dem Portfolio des Deka-Immobilien Europa

Bank-Tochter RREEF und Union Investment. Ihre insgesamt neun Publikumsfonds haben Renditen zwischen 1,3 und 2,9 Prozent per annum erzielt (Stichtag 28. Februar 2012, siehe Tabelle).

Auffällig ist, dass es sich bei ihnen sämtlich um Tochtergesellschaften von großen Geldinstituten handelt. Offensichtlich ist die Anbindung an einen starken Vertriebskanal für stabile Mittelzuflüsse entscheidend. „Die weiterhin am Markt bestehenden Produkte sind ein Beleg dafür, dass

großvolumigere Fonds mit breiter Vertriebsbasis und einem ausgewogen diversifizierten Immobilienportfolio nachhaltig erfolgreich sein können“, sagt Erich Seeger, Mitglied des Vorstands der Commerz Real AG, Wiesbaden. Ulrich Steinmetz, Geschäftsführer bei RREEF Investment, Frankfurt, sieht dies ähnlich: „Der Vertrieb über die Deutsche Bank ist ein wesentliches Standbein. Weitere Gründe dafür, dass sich der Grundbesitz Europa und der Grundbesitz Global gut behaupten konnten, sind jedoch

auch das erfolgreiche Miet- und Portfoliomanagement sowie die frühzeitige Einführung einer gesonderten Anteilsscheinklasse für institutionelle Anleger.“ Die großen Fonds haben in 2012 mehrheitlich gute Mittelzuflüsse verzeichnet. Deka Immobilien hat für ihre drei Retailfonds insgesamt zwölf Objekte für rund 1,9 Milliarden Euro angekauft, die Nettomittelzuflüsse bei rund 740 Millionen Euro. Union Investment verzeichnete einen Nettozufluss von rund zwei Milliarden Euro. RREEF erwarb für die beiden offenen Immobilienfonds Grundbesitz Europa und Grundbesitz Global für rund 629 Millionen Euro insgesamt neun Objekte. Abflüsse musste dagegen der Hausinvest hinnehmen.

Nachfrage steigt wieder

„Nach unserer Erfahrung hat die Nachfrage der Kunden nach offenen Immobilienfonds wieder zugenommen. Dies zeigt sich in einer größeren Anzahl von Neuanlegern in unsere Publikumsfonds sowie in vermehrten Anfragen von Drittvertrieben“, berichtet Steinmetz.

Hochschullehrer Sebastian weist darauf hin, dass bei dem Vertrieb der Produkte vor allem künftig die Aufklärung im Vordergrund stehen sollte. „Offene Immobilienfonds können nicht mehr in gleicher Weise vertrieben werden wie vor der Krise, als sie vielfach als weitgehend risikolos bezeichnet wurden, was nicht den Tatsachen entsprach. Bei vernünftiger Diversifikation und Risikoabwägung bleiben sie aber weiterhin ein sinnvolles Anlageinstrument“, bilanziert er.

Zudem gelten seit 1. Januar 2013 für Anleger in offene Immobilienfonds die neuen Regeln des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes (AnsFuG). Sie sollen verhindern, dass es künftig zu abrupten Mittelabflüssen und Fondsschließungen kommt. Demnach können Anleger ihre Fondsanteile nur noch mit einer zwölfmonatigen Kündigungsfrist zurückgeben. Für Neuanlagen gilt zudem eine Haltefrist von zwei Jahren. Diese Regeln sollen vor allem institutionelle Investoren hindern, größere Beträge kurzfristig in den OIFs zu parken.

Die neuen Vorschriften verändern allerdings auch den Charakter der OIFs deutlich. Aus einer ursprünglich täglich verfügbaren Anlage wird ein Investment, bei dem sich die Anleger längerfristig binden müssen. Allerdings gibt es für Privatanleger eine Hintertür. Sie dürfen unabhängig von Ersthalte- und Kündigungsfrist pro Halbjahr und Fonds Anteile im Wert von 30.000 Euro zurückgeben. Mit dem Inkrafttreten

Offene Immobilien-Publikumsfonds

Kenndaten derjenigen offenen Immobilienfonds, die aufgrund ihrer Mindestanlage für Kleinanleger geeignet sind. Stichtag: 28. Februar 2013 Quelle: BVI

Fonds	Gesellschaft	ISIN	Performance		Volumen Mio. Euro ¹⁾
			1 Jahr	3 Jahre	
Wertgrund Wohnselect D	Wertgrund/Pramerica	DE000ATCUAY0	4,3	k.A. ²⁾	154
Grundbesitz Europa	RREEF	DE0009807008	2,9	9,6	3.685
Uni Immo Global	Union Investment	DE0009805556	2,5	2,9	1.720
Deka-Immobilien Europa	Deka	DE0009809566	2,4	7,8	12.043
Deka-Immobilien Global	Deka	DE0007483612	2,4	7,8	3.144
Hausinvest	Commerz Real	DE0009807016	2,4	8,4	9.243
Uni Immo Deutschland	Union Investment	DE0009805507	2,4	6,9	8.560
Uni Immo Europa	Union Investment	DE0009805515	2,3	7,3	8.181
Westinvest Interselect	Westinvest	DE0009801423	1,8	5,1	4.965
Grundbesitz-Global	RREEF	DE0009807057	1,3	6,9	2.316
Inter Immo Profil	iii-Investments	DE0009820068	0,7	6,4	255

¹⁾ Stichtag 31. Januar 2013 ²⁾ Fonds noch keine drei Jahre am Markt

des Anlegerschutzgesetzes ist das Thema Regulierung jedoch längst nicht vom Tisch. Denn spätestens im Sommer 2013 steht ein weiteres Gesetz an. Bis zum 23. Juli muss die sogenannte AIFM-Richtlinie in deutsches Recht umgesetzt werden. Der Entwurf des Bundesfinanzministeriums sieht eine Beschränkung bei der Rücknahme sowie auch der Ausgabe von Anteilen offener Immobilienfonds vor.

So sollen Anleger ihr Kapital künftig nur noch zu einem Termin im Jahr aus einem offenen Fonds abziehen dürfen. Diese Regelung soll für neue Anlagen gelten, während Altanleger davon nicht berührt werden. Neue Fondsanteile sollen zudem nur noch jeweils zu einem Stichtag pro Quartal ausgegeben werden.

Diskussion um neue Regeln

Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer des Fondsverbands BVI, sieht die Pläne des Finanzministeriums kritisch: „Nach dem Entwurf soll sich für die bestehenden Anlagen in den offenen Fonds nichts ändern. Für ab Juli 2013 in diese Fonds fließendes Kapital würden dagegen die neuen Regeln gelten. Das Ergebnis wäre, dass wir zwei unterschiedliche Anlegergruppen in ein und demselben Produkt hätten.“ Während Altanleger jederzeit bis zu 30.000 Euro pro Halbjahr aus den Fonds abziehen dürften, wären Neuanleger länger gebunden.

Es sei absehbar, dass dann künftig weniger Anleger in die OIFs investieren würden. „Damit würde das Ziel verfehlt, breiten Bevölkerungskreisen ein von den Börsenkursen unabhängiges Produkt für die diversifizierte Immobilienanlage zur Verfügung zu stellen“, mahnt Richter. Theoretisch bestände das Produkt zwar, aber es würde von

vielen Kleinanlegern nicht als attraktiv wahrgenommen und daher gemieden werden. Für neue offene Immobilienfonds schlägt der BVI daher die Abschaffung des Freibetrags vor und die Möglichkeit, Anteile entweder börsentäglich nach Ablauf der Kündigungsfrist oder an einem Stichtag im Jahr zurückzugeben.

Stabile Renditen bei den verbliebenen offenen Immobilienfonds und gute Mittelzuflüsse – ist damit die Vertrauenskrise der Branche überwunden? „Offene Immobilienfonds bleiben konstruktionsbedingt die erste Wahl für sicherheitsorientierte Anleger. Im Gegensatz etwa zu geschlossenen Immobilienfonds können Anleger schon mit geringen Summen einsteigen und durch die Portfoliogröße eine deutlich höhere Diversifikation erreichen“, sagt Sebastian. Eine Alternative stellten REITs oder REIT-Fonds dar, aber dort bestehe ein deutliches Börsenrisiko.

Diese Eigenschaft – diversifizierte Immobilienanlage, die auch für Kleinanleger geeignet ist – war jahrelang die Kernkompetenz der OIFs und begründete ihren Erfolg, bevor sie durch größere Investments institutioneller Anleger und die Finanzkrise in Liquiditätsnöte gerieten. Mit den neuen Regeln wollen sie nun zu ihren Wurzeln zurückkehren.

Abzuwarten bleibt, wie sich die neu eingeführten Kündigungs- und Haltefristen auswirken und ob es zu den angekündigten weiteren Verschärfungen kommt. Wenn es der Branche gelingt, weiter stabile Renditen zu erzielen und Fondsschließungen künftig zu vermeiden, hat sie gute Chancen, wieder an erfolgreichere Zeiten anzuknüpfen. ■

Barbara Kösling, Cash.