

IMMOBILIEN ZEITUNG

MÄRKTE | 26.01.2012

GESCHLOSSENE FONDS

Die Real I.S. feiert - andere Initiatoren eher nicht

VON BERNHARD BOMKE

Das Geschäft mit geschlossenen Immobilienfonds war 2011 für viele Emissionshäuser ein schwieriges. Sie platzierten viel weniger Eigenkapital als erhofft. Ausnahmen wie Real I.S. und Asuco bestätigen die Regel. In Summe erwartet das Analysehaus Feri in der Sparte Immobilien nur etwas mehr Platzierungsvolumen als im schwachen Jahr 2010 (siehe Grafik "Nur noch halb so viel wie 2006" im Artikel "Lieber Stein als Schein"). Eric Romba, Chef des Fondsverbands VGF, deutet an, die Platzierungszahlen für 2011 könnten besser ausfallen als von vielen befürchtet. Dennoch geht das Wort der Vertrauenskrise um. Steckt die Beteiligungsbranche nun in einer oder nicht? Und falls ja, liegt das am Weltenlauf, an den Schiffonds, an windigem Marketing oder an all den Altlasten?

"Es ist sicher mühsamer geworden, die Fonds zu platzieren", sagt VGF-Hauptgeschäftsführer Romba. "Aber es nützt nichts, alten Zeiten nachzuhängen." Eine Vertrauenskrise bei den geschlossenen Fonds sieht er nicht. Die Branche sei eher verwöhnt von den Platzierungszahlen vergangener Tage. Allein in der Sparte Immobilien gingen noch Mitte des vergangenen Jahrzehnts fast 5 Mrd. Euro Eigenkapital über die Tische der Anlageberater. Für 2011 erwartet Romba eine solche Größenordnung für die gesamte Branche. "Wir werden eine Fünf vor dem Komma haben", sagt er. Soll heißen: In Addition wird 2011 für die Beteiligungsbranche nicht nennenswert schlechter als 2010 (5,84 Mrd. Euro Eigenkapital). Aber: "Es gibt Unternehmen, die haben hervorragend platziert, und andere haben einen Einbruch um vielleicht zwei Drittel erlitten." Wer oder was dafür verantwortlich ist, lässt er offen. "Die Frage, ob's an den Anlegern oder Beratern liegt, kann keiner richtig beantworten."



Die Real I.S. zählt zu den wenigen Emissionshäusern, die 2011 in ausschließlich guter Erinnerung behalten werden.

Bild: Real I.S.

Großes Misstrauen bei Beratern

Andreas Heibroock, Mitglied der Geschäftsleitung des hinter der DWS mutmaßlichen Platzierungs-Vizemeisters Real I.S., versucht es trotzdem. "Wir haben kein großes Misstrauen bei den Anlegern, sondern bei den Beratern", meint er. Wegen vieler Probleme mit schlecht laufenden Fonds diverser Sparten (Schiffe, Immobilien, Medien, Lebensversicherungen, Windräder) hätten viele Anlageberater gar keine Lust mehr, überhaupt noch geschlossene Fonds zu verkaufen. Die wollten nicht ständig klagende Zeichner bei sich rumsitzen haben. Für die Bayern-LB-Tochter Real I.S. war 2011 dennoch ein Bombenjahr. Allein im Privatkundengeschäft platzierten die Münchner 319 Mio. Euro Eigenkapital. 2010 war es mit 212 Mio. Euro ein Drittel weniger.

Einen ganz anderen Grund für die Platzierungsschwierigkeiten bei vielen Immobilienfonds nennt Hans-Peter Walter-Kugler, Vermögensberater aus Kempten. "Ein großer Teil der geschlossenen Fonds ist nicht anlegerorientiert konzipiert", sagt er. "Und langsam spricht es sich eben herum." Zudem leidet sein Berufsstand unter einem miserablen Image. In Umfragen landeten Finanzberater in puncto Vertrauenswürdigkeit meist weit abgeschlagen. Nur Autoverkäufer und Politiker schnitten noch schlechter ab. Das A und O für geschlossene Fonds seien niedrige Weichkosten in der Investitionsphase, eine realistische Kalkulation in der Betriebsphase und ein Verkaufspreis, der auch erzielbar ist.

Schöngerechnete Renditen

Immac-Geschäftsführer Thomas Roth zählt mit Adressen wie dem Fondshaus Hamburg (FHH), Atlantic und Paribus Capital zu dem Kreis der Emissionshäuser, die 2011 solides Platzierungsgeschäft gemacht haben. Immac sammelte zum Beispiel 63 Mio. Euro ein (Roth: "Wir hätten erheblich mehr platzieren können, waren aber fast das gesamte erste Halbjahr ohne Pro-

dukt."), das FHH 52 Mio. Euro (Geschäftsführerin Angelika Kunath: "2012 wollen wir 70 Mio. bis 80 Mio. Euro erreichen."). Kunath spricht dennoch von einer Vertrauenskrise bei Anlegern und führt die unter anderem auf schlechte Leistungsbilanzen und "teilweise schöngerechnete Renditen" zurück (siehe auch Kommentar "[Fonds-Tuning rächt sich jetzt](#)"). Roth wiederum glaubt, dass Anlageberater, die in der Vergangenheit keine der in Schlagseite befindlichen Schiffonds vertrieben haben, immer noch das Vertrauen ihrer Kundschaft genießen. "Die platzierten besser denn je!"

Michael Ruhl, Vorstand der Deutschen Fonds Holding, zählt zu denen, die mit 2011 ganz zufrieden sind. Platzierte 183 Mio. Euro Eigenkapital (fast alles Immobilienfonds) bedeuten nur ein bisschen weniger als 2010 (188 Mio. Euro). Einzig Fonds 98 (Vodafone Campus Düsseldorf) "läuft schleppender als gedacht", so Ruhl. Erst 66 Mio. der zu platzierenden 236 Mio. Euro Eigenkapital (inklusive Agio) sind vertrieben. Also setzen die Schwaben nun auf das Jahr 2012. Ruhls Erklärung für das Ausbremsen bei Anlageberatern: "Die Vertriebe sind zu großen Teilen durch Altthemen blockiert."

Ruhl mahnt Reformen an

Geschlossene Immobilienfonds sieht er in Sippenhaft genommen, weil es "eine grundsätzliche Vertrauenskrise gegenüber den Finanzvertrieben und der weiteren Entwicklung der Wirtschafts- und Finanzwelt" gebe. "Auch in geschlossenen Immobilienfonds sieht der Anleger nicht primär ein Sachwert-, sondern ein Finanzprodukt." Ruhl mahnt zu Reformen bei den Fonds. "Maßstab für Vergütungen sollte nicht das Konzept eines Fonds, sondern dessen Erfolg sein." Und ein Gruß an die Anlageberater: "Ähnlich dürfte auch die Perspektive für die Vergütungsstrukturen von Vertrieben sein."

Hannover-Leasing-Geschäftsführer Hubert Spechtenhauser ist trotz seiner rund 100 Mio. Euro (2010: 75 Mio. Euro) Platzierungsvolumen mit Immobilienfonds nicht zufrieden. "Das ist unterm Strich viel zu wenig", sagt er - wohl wissend, dass die Pullacher 2009 noch 344 Mio. Euro platzierten - und das allein im Immobiliensektor. Von einem Jahr des Niedergangs der Branche will Spechtenhauser nicht sprechen. Aber die Skepsis der Anleger, anderen ihr Geld anzuvertrauen, setze der Branche zu. Viele Investoren neigten dazu, anstelle von Fondsanteilen Wohnungen und Häuser zu erwerben. "Damit kaufen die sich Arbeit." Und: "So können sie alle Fehler selber machen." Auch das gehört zum Weltenlauf.