

Im Blickfeld

Eingekochte Fonds

Dem Konsumenten ist der Aufdruck „in geschlossenem Zustand haltbar bis ...“ wohl bekannt. Je länger die Frist ist, desto vermeintlich besser scheint die Ware – oder auch nur die Konservierungsmethode – zu sein. Doch was den Verbraucher zufrieden stimmen mag, lässt den Anleger von Offenen Immobilienfonds um sein Geld bangen. Zwar verliert kein Investor seine Einlage, wenn – wie vor Jahresfrist geschehen – die Sondervermögen gleich im Dutzend die Rücknahme ihrer Anteilscheine aussetzen, doch sind die finanziellen Mittel dann erst einmal bis auf Weiteres eingefroren. Manchen Anleger schmerzt diese Illiquidität seines Vermögens durchaus. Und sie schadet dem Image der Anlageform insgesamt.

Umso erfreulicher ist, dass innerhalb der vergangenen zwölf Monate bis auf vier Sondervermögen alle Offenen Immobilienfonds wieder Anteilscheine zurücknehmen. Zuletzt öffnete der UBS 3 Kontinente Fonds wieder. Dieser hatte seit Jahresbeginn per Saldo rund 14,4 Millionen Euro Mittelzuflüsse verzeichnet, sodass sich das Fondsvermögen Ende September auf 472 Millionen Euro belief. Davon seien etwa 170 Millionen Euro liquide Mittel, was einer Quote von rund 35 Prozent entspricht. Allerdings sind in diesen Mitteln auch zusätzliche Kredite

enthalten, mit denen die Rückgabe von Anteilscheinen finanziert werden soll. Folglich erhöhte sich die Fremdfinanzierungsquote um immerhin zehn Prozentpunkte auf beachtliche 47,7 Prozent.

Damit zahlt der Fonds für seine Öffnung einen hohen Preis. Denn sollten die Mittelabflüsse in den nächsten Tagen die Liquidität bis auf das gesetzlich vorgeschriebene Maß aufzehren, ist der Handlungsspielraum des Fondsmanagements minimal. Eine weitere Kreditaufnahme ist wegen der fast erreichten Fremdfinanzierungsschwelle für Offene Immobilienfonds kaum machbar und ein schneller Verkauf von Immobilien im aktuellen Marktumfeld noch immer nur mit hohen Abschlägen realisierbar. Daher ist es richtig, dass die UBS für die Dauer von fünf Monaten nach der Wiedereröffnung des Fonds einen Rücknahmeabschlag eingeführt hat. Demnach müssen Anleger, die in dieser Zeit ihre Anteile zurückgeben, drei Prozent des Anteilswertes abtreten. Dieses Kapital fließt dem Fondsvermögen zu. Dass zugleich der Fondsname in UBS 3 Sector Real Estate Europe „modernisiert“ wurde, begründet das Management mit der geänderten Anlagestrategie, welche der neue Name besser widerspiegeln soll. Image-Überlegungen und die Ausrichtung auf eine internationalere Anlegerschaft werden dabei aber ebenfalls eine Rolle gespielt haben.

Für den Degi Europa, den US-Grundinvest der Kanam, den P2 Value von Morgan Stanley und den TMW Immobilien Weltfonds heißt es dagegen „in geschlossenem Zustand haltbar bis Oktober 2010“. Dann endet die gesetzlich eingeräumte Aussetzungsfrist. Diese hindert freilich nicht, den Fonds nach kurzer Öffnung erneut für zunächst wieder drei Monate zu „schließen“. Selbstverständlich mühen sich die betroffenen Fondsmanager um Vertrauensbildung. So möchte Pramerica Real Estate Investors „ausdrücklich betonen“, dass am erklärten Ziel, den Fonds im vierten Quartal 2009 wieder zu öffnen, festgehalten wird. Immerhin sei die Liquidität des Fonds bereits auf 20 Prozent gesteigert worden.

Nach Angaben des Managements weist der Morgan Stanley P2 Value aktuell eine Bruttoliquidität von 16 Prozent auf, was gegenwärtig für eine Fondsöffnung als unzureichend gilt. Entsprechend werden einerseits neue Investoren gesucht, doch andererseits muss der Fonds Objekte verkaufen. Der 2005 aufgelegte Fonds hat jedoch das Problem, den Großteil seiner Objekte in der Hochphase der Immobilienmärkte erworben zu haben, sodass er zuletzt seine Anleger mit massiven Abwertungen verärgerte. Insgesamt verlor das Portfolio um 231 Millionen Euro beziehungsweise 10,4 Prozent an Wert. Damit entsprach die Abwertung 13,9 Prozent des Fondsvolumens und der Anteilspreis sank von 53,74 Euro am 23. Juli 2009 um 7,50 Euro. Trotzdem beteuert auch dieser Fonds, die neuerliche Fristverlängerung nicht vollständig auszureizen. Dagegen bleibt die Degi bezüglich eines Ziels für die Wiedereröffnung ihres Europa-Fonds vage. Auch die Kanam Grund KAG zeigt sich für ihren US-Grundinvest Fonds zurückhaltend.

Ende September dieses Jahres steckten immerhin noch 4,6 Milliarden Euro in den „eingekochten“ Fonds. Das sind zwar nur 5,3 Prozent des gesamten Vermögens der Offenen Immobilienfonds, trotzdem sind dies für die Branche schlechte Nachrichten. Denn nicht nur das Image der Anlageform und ihrer Manager leidet, sondern auch die ersehnte Novellierung des Investmentgesetzes dürfte politisch schwer durchzusetzen sein, solange Sondervermögen noch ausgesetzt sind. Konservierungen mögen unter bestimmten Umständen vorteilhaft sein, auf Dauer fehlt ihnen jedoch die Frische, die Konsumenten so schätzen. L.H.