

# DAS INVESTMENT



Offene Immobilienfonds: „Wie soll man die noch seriös empfehlen?“ | DAS INVESTMENT

dasinvestment.com

Christoph Fröhlich (Chefredakteur DAS INVESTMENT) 22.07.2024

GOTTFRIED URBAN ÜBER OFFENE IMMOBILIENFONDS

## „Wie soll man ein solches Produkt noch seriös empfehlen?“

Seit der Abwertung des Unilmmo: Wohnen ZBI sind offene Immobilienfonds das Gesprächsthema der Branche. Der Vermögensverwalter Gottfried Urban hat dazu eine klare Meinung: Wickelt die Assetklasse für Privatanleger ab. Zu groß seien die systemischen Probleme.

In einem ausführlichen Gespräch mit DAS INVESTMENT legt Vermögensverwalter Gottfried Urban den Finger in die Wunde der offenen Immobilienfonds. Er spricht über systemische Probleme, irreführende Risikoeinschätzungen und warum er eine grundlegende Reform des Sektors für unausweichlich hält.

**DAS INVESTMENT: Herr Urban, offene Immobilienfonds galten lange als sichere Bank für Anleger. Nun scheint die Branche erneut in Turbulenzen zu geraten. Wie bewerten Sie die aktuelle Situation?**



**Gottfried Urban:** Die jüngsten Ereignisse haben einmal mehr die grundlegenden Probleme dieser Anlageklasse offengelegt. Wir sehen uns mit einer Situation konfrontiert, die in gewisser Weise an die Krise von 2008 erinnert – wenn auch unter anderen Vorzeichen.

**Können Sie das konkretisieren?**

**Urban:** Der Kern des Problems liegt in der Diskrepanz zwischen Bewertung und Realität. Ein Gutachter kann einen Preis für eine Immobilie festlegen, aber dieser spiegelt oft nicht den tatsächlichen Marktwert wider. In der Praxis kann der Verkaufspreis deutlich höher oder niedriger ausfallen. Das ist ein systemisches Problem, das die gesamte Branche betrifft.

**Aber es gibt doch Mechanismen, um solche Schwankungen auszugleichen, oder nicht?**

**Urban:** In der Theorie ja. Aber nehmen wir mal den Nettoinventarwert. Dieser Wert, der auf Gutachterbewertungen basiert, ist eine Momentaufnahme. Für Privatanleger kann er erst nach einer Kündigungsfrist von einem Jahr realisiert werden. Das schafft eine gefährliche Illusion von Stabilität.

**Inwiefern eine Illusion?**

**Urban:** Weil diese vermeintliche Stabilität in den Risikoklassifizierungen abgebildet wird. Viele dieser Fonds werden in Risikoklasse eins oder maximal zwei eingestuft. Das suggeriert eine Sicherheit, die in Wirklichkeit nicht existiert. Jede Immobilie ist im Grunde ein kleines Unternehmen mit allen damit verbundenen Chancen und Risiken.

**Das klingt, als hätten Sie Ihre Meinung zu offenen Immobilienfonds grundlegend geändert.**

**Urban:** Das stimmt. Ich war lange Zeit ein großer Befürworter dieser Anlageklasse. In meiner Zeit bei einer Genossenschaftsbank habe ich diese Produkte oft als Lösung für die Altersvorsorge oder als Basis für Entnahmepläne in der Rentenphase empfohlen. Sie schienen ein stabiles Risiko-Chancen-Profil zu haben, mit einer geglätteten Wertentwicklung dank der Gutachterprozesse.

# DAS INVESTMENT



Offene Immobilienfonds: „Wie soll man die noch seriös empfehlen?“ | DAS INVESTMENT

dasinvestment.com

**Was hat Sie zum Umdenken bewegt?**

**Urban:** Die Finanzkrise 2008 war ein Wendepunkt. Plötzlich sahen wir massive Verkäufe, und die vermeintliche Stabilität brach wie ein Kartenhaus zusammen. Besonders problematisch waren die Publikumsfonds ohne Kündigungsfristen. Als der Stress in der Finanzkrise auftrat, konnten Anleger per Knopfdruck aussteigen – mit verheerenden Folgen für die Fonds.

**Sehen Sie die Gefahr, dass sich so etwas nach dem Fall des Unilmmo: Wohnen ZBI wiederholen könnte?**

**Urban:** Die Situation heute ist zwar anders, aber die Grundproblematik bleibt bestehen. Einige Fonds werden höher bewertet als an der Börse gehandelt. Das gibt es Diskrepanzen, die Berater vor ein echtes Dilemma stellt.

**Inwiefern ein Dilemma?**

**Urban:** Wie soll man ein solches Produkt noch seriös empfehlen? Man kann Offene Immobilienfonds im normalen Tagesgeschäft nicht mehr einsetzen. Theoretisch könnte man den Börsenkurs empfehlen, aber dann bewegt man sich in einer völlig anderen Risikoklasse. Das ist eine Zwickmühle für die gesamte Branche.

**Was bedeutet das für die Fondsanbieter?**

**Urban:** Sie stehen vor schwierigen Entscheidungen. Eine Option ist, Immobilien zu verkaufen und zu hoffen, dass der eigene Vertrieb stark genug ist, um die Anleger zu beruhigen. Die andere Möglichkeit wäre, nach großen Investoren zu suchen, die bereit sind, zu einem Abschlag einzusteigen. Aber das würde wahrscheinlich weitere Abwertungen nach sich ziehen.

**Kommen wir noch einmal auf die Bewertungsproblematik zurück. Wie könnte man das aus Ihrer Sicht lösen?**

**Urban:** Das ist in der Tat der Knackpunkt. Wenn Sie heute eine Immobilie kaufen oder verkaufen, haben Sie nicht nur den reinen Objektwert, sondern auch erhebliche Transaktionskosten. Die können sich auf 2 bis 5 Prozent belaufen. Das müssen Sie bei der Bewertung eines Fonds mit vielen Objekten berücksichtigen. Es ist ein komplexes System, und diese Komplexität spiegelt sich oft nicht in den Bewertungen wider.

**Lassen Sie uns einen Blick in die Zukunft werfen. Wie schätzen Sie die Aussichten für offene Immobilienfonds in den nächsten drei Jahren ein?**

**Urban:** Es wird eine herausfordernde Zeit, besonders im Büroimmobiliensektor. Nehmen Sie Frankfurt als Beispiel: Viele Unternehmen reduzieren ihre Büroflächen aufgrund des Homeoffice-Trends. Sie wollen zwar weiterhin gute Lagen, aber auf weniger Quadratmetern. Alte Gebäude sind kaum noch gefragt, jeder will Neubauten oder frisch renovierte Objekte.

**Sie hatten einmal den radikalen Vorschlag gemacht, die gesamte Anlageklasse für Privatanleger innerhalb von 15 Jahren abzuwickeln. Halten Sie das für eine realistische Option?**

**Urban:** Ehrlich gesagt, nein. Das Geschäft ist für viele Anbieter einfach zu lukrativ. In den letzten Jahren waren offene Immobilienfonds ein perfekter Ersatz für das Nullzinsumfeld. Wenn der Kunde keine Zinsen auf dem Konto bekommt, war es einfach, ihm einen offenen Immobilienfonds zu empfehlen.

**Also sehen Sie weiterhin Handlungsbedarf?**

# DAS INVESTMENT



Offene Immobilienfonds: „Wie soll man die noch seriös empfehlen?“ | DAS INVESTMENT

[dasinvestment.com](https://www.dasinvestment.com)

**Urban:** Absolut. Als Aufsichtsbehörde müsste man sagen: Wenn es innerhalb von 15 oder 20 Jahren zweimal zu solch massiven Problemen kommt, muss man handeln. Entweder man ändert die Risikoklassifizierung grundlegend, oder man geht tatsächlich den Weg, diese Produkte für Privatanleger auslaufen zu lassen.

**Was wäre Ihr konkreter Lösungsvorschlag?**

**Urban:** Man könnte einen sanften Übergang schaffen. Meine Idee wäre, dass in 15 Jahren alle diese Produkte zu Immobilien-Aktiefonds umgewandelt sein könnten. Dann gäbe es nur noch den Börsenkurs, was die Bewertung wesentlich transparenter machen würde.

**Das klingt nach einer tiefgreifenden Umstrukturierung. Glauben Sie, dass die Branche dazu bereit wäre?**

**Urban:** Ich bin skeptisch. Die Branche hat schon früher erfolgreich dafür gekämpft, das bisherige Modell mit einigen Anpassungen beizubehalten. Es wurden Kündigungsfristen eingeführt, aber das Grundproblem bleibt bestehen. Es ist ein bisschen wie das Prinzip Hoffnung – man hofft, dass man die Kunden, besonders die der Genossenschaftsbanken und Sparkassen, beruhigen und halten kann.

**Welche Alternativen sehen Sie für Anleger, die bisher auf offene Immobilienfonds gesetzt haben?**

**Urban:** Wenn offene Immobilienfonds nur noch 2 bis 3 Prozent Rendite abwerfen, warum sollte man dann nicht lieber in Unternehmensanleihen oder kurzlaufende Staatsanleihen investieren? Damit erreicht man ähnliche Renditen, hat aber ein transparenteres Risikoprofil und vor allem eine bessere Liquidität.

<https://www.dasinvestment.com/gottfried-urban-offene-immobilienfonds-interview/>