

CLAUS LEHNER

Asset-Management mangelhaft

In Deutschland klafft eine Lücke zwischen den Fähigkeiten von Immobiliengesellschaften, Eigenkapital einzuwerben, und ihren Fähigkeiten im Asset-Management, klagt GBW-Vorstand Claus Lehner.

Im Vertrieb sind deutsche Immobiliengesellschaften Weltmeister, im Asset-Management spielen sie auf sehr niedrigem Niveau. Der Vertriebserfolg ist beeindruckend: Etwa 200 Mrd. Euro haben Deutsche in indirekte Immobilienanlagevehikel wie offene und geschlossene Fonds sowie Immobilienaktien investiert. Die erzielten Anlageerfolge waren dagegen nicht berauschend. Mit offenen Immobilienfonds erzielten die Anleger in den letzten zehn Jahren laut BVI eine Performance von 4%. Das entspricht etwa der Mietrendite von Gewerbeimmobilien nach Abzug der Kosten. Das heißt im Umkehrschluss: Durch Asset-Management wurden im Schnitt keinerlei zusätzliche Wertbeiträge erzielt.

Zu den geschlossenen Fonds fehlen einschlägige Zahlen über die Gesamtpformance. Bekannt ist nur, dass das kumulierte Eigenkapital der geschlossenen Fonds knapp 80 Mrd. Euro beträgt, wobei die Ausschüttungen aus laufenden Mieterträgen im Jahr 2009 etwa 1,5 Mrd. Euro betrugen. Zwar sind diese Zahlen aus verschiedenen Gründen in mancher Hinsicht nicht ganz vergleichbar, aber selbst bei wohlwollender Betrachtung dürfte die durchschnittliche laufende Rendite der in der Vergangenheit aufgelegten Fonds nicht einmal die Hälfte der in Aussicht gestellten Ausschüttungen



Claus Lehner.

Bild: GBW

erreichen. Natürlich gibt es beeindruckende Gegenbeispiele: Dem Anbieter Jamestown gelang es, mit seinen aufgelösten Fonds einen jährlichen Ertrag von durchschnittlich 20% zu erzielen. Und daneben gibt es weitere Anbieter wie etwa eine Real I.S. oder eine Hannover Leasing, die kontinuierlich gute Ergebnisse für ihre Anleger ablieferten. Diese positiven Beispiele sollten jedoch den Blick nicht dafür verstellen, dass die Asset-Management-Leistungen insgesamt unbefriedigend waren.

Auch bei den deutschen Immobilien-Aktien überwiegen jene Anbieter, die nur bescheidene oder sogar ausgesprochen schlechte

Ergebnisse für ihre Anleger erzielten. Professionelle Häuser wie etwa die IVG oder die Deutsche Euroshop, die über viele Jahre attraktive Dividendenrenditen erzielten und ein professionelles Asset-Management vorweisen können, sind leider die Ausnahme.

Der Grund für die bescheidenen Anlageerfolge lag darin, dass man sich einseitig auf den Vertrieb und die Objektakquisition fokussierte, während das Asset-Management sträflich vernachlässigt wurde. Der Mieter respektive Nutzer der Immobilien wurde dabei aus den Augen verloren; Property- und Vermietungsmanagement wurden vernachlässigt.

Die Bereitschaft der Anleger, hohe Provisionen und hohe anfängliche Kosten bei geschlossenen Fonds zu akzeptieren, steht im auffälligen Gegensatz zu einer nur geringen Bereitschaft, für das laufende Asset-Management auskömmliche Gebühren zu akzeptieren. Bei den offenen Fonds verdeckten über viele Jahre die – laut Gutachtermeinung – kontinuierlich steigenden Verkehrswerte vorhandene Managementprobleme und verhinderten notwendige strategische und organisatorische Entscheidungen hin zu einem nachhaltigen und aktiven Portfolio- und Asset-Management.

Ein Paradigmenwechsel in der Immobilienwelt hierzulande ist dringend erforderlich: Weniger Vertriebsfixierung und eine viel stärkere Konzentration auf die Professionalisierung des Asset-Managements sollte die Devise sein.

Schreiben Sie an leserbrief@iz.de