Investitionen in Häuser, Wohnungen oder auch Gewerbebauten, vulgo Immobilien, gelten gemeinhin als grundsolide und wertbeständig. Der Volksmund spricht deswegen gerne auch von „Betongold“. Doch damit ist es nicht mehr weit her, denn seit gut drei Jahren kommt es am hiesigen Immobilienmarkt immer wieder zu Verwerfungen. Die jüngste ist die Schieflage des „DWS Grundbesitz Europa“, einem offenen Immobilienfonds der DWS, der Fondsgesellschaft der Deutschen Bank. Mit einem Volumen von 4,3 Milliarden Euro ist es einer der größten und bekanntesten Fonds seiner Art in Deutschland. Von **Thomas Trares**.

Doch was genau ist passiert? Die DWS hatte Ende Oktober ihre Kunden mit der Ankündigung geschockt, die Rücknahme von Anteilen des „Grundbesitz Europa“ auf zehn Prozent zu begrenzen. [1] Konkret bedeutet dies: Wer Fondsanteile von beispielsweise 10.000 Euro zurückgeben will, erhält fortan nur noch 1.000 Euro ausgezahlt. Die übrigen Anteile verbleiben im Depot. Für sie muss ein neuer Auftrag gestellt werden, und dafür gilt erneut die gesetzliche Rückgabefrist von einem Jahr. Unter dem Strich heißt dies: Dem Fonds mangelt es an Liquidität, auf 90 Prozent ihrer Gelder haben die Anleger derzeit keinen Zugriff.

Schieflage hat sich angedeutet

Vollkommen überraschend kam die Nachricht jedoch nicht. Bereits Mitte September hatte das *manager magazin* berichtet, dass die DWS Notfalloptionen für ihre offenen Immobilienfonds sondiert. Man erwäge, Fondsbesitzer mit Strafgebühren und Rücknahmebeschränkungen vom Verkauf abzuhalten, hieß es. [2] Kurz zuvor brachte das Analysehaus Morningstar eine Studie zu den offenen Immobilienfonds heraus. Die Abflüsse aus dem „DWS Grundbesitz Europa“ wurden darin auf mehr als 1,2 Milliarden Euro binnen eines Jahres beziffert. Einzig bei dem „UniImmo Europa“ von Union Investment waren sie noch etwas höher. [3]

Ein Einzelfall ist der „DWS Grundbesitz Europa“ jedoch nicht. Seit Anfang des Jahres haben bereits vier kleinere Fonds die Rücknahme ausgesetzt: der „Wertgrund Wohnselect D“, der „Fokus Wohnen Deutschland“, der „UBS Euroinvest Immobilien“ und der „Habona Nahversorgungsfonds“. Der „UBS Euroinvest Immobilien“ wird nun sogar abgewickelt, ebenso wie der bereits vor drei Jahren in Schieflage geratene „Leading Cities Invest“ der Gesellschaft KanAm Grund. Es sind die ersten Fondsauflösungen seit der Finanzkrise 2008. [4] Mit dem „*UniImmo Wohnen* ZBI“ der genossenschaftlichen Union Investment ist überdies vor gut zwei Jahren ein halbwegs prominenter Fonds in Schieflage geraten. An einem Tag verlor dieser 17 Prozent bzw. 860 Millionen Euro an Wert. [5]

Mehr als 100 Milliarden Euro angelegt

Gegenwärtig haben deutsche Sparer etwas mehr als 100 Milliarden Euro in offene Immobilienfonds angelegt, die die Gelder wiederum in Bürogebäude, Einkaufszentren, Hotels oder auch Wohnimmobilien investieren. Größter Fonds ist der „Deka Immobilien Europa“, ein Produkt der Sparkassen mit einem Volumen von rund 18 Milliarden Euro. Danach folgen der „hausInvest“ der Commerzbank-Tochter Commerz Real mit 14,5 Milliarden Euro und der „UniImmo Deutschland“ der Union Investment mit 14,4 Milliarden Euro.

Lange Zeit galten diese Fonds als „Witwen- und Waisenpapiere“, also als konservativ, langweilig und bieder. Die Anbieter selbst warben gern mit „attraktiven Erträgen“ bei „geringem Risiko“. Doch bereits in der Finanzkrise 2008 bekam die Anlageklasse Risse. Mehrere Fonds mussten ihre Rücknahme aussetzen oder wurden ganz abgewickelt. In der Nullzinsphase der 2010er-Jahre waren offene Immobilienfonds dann wieder gefragt. Oft dienten sie als Alternative zum Tagesgeld, für das einige Banken Verwahrentgelte verlangten.

In der Krise wegen gestiegener Zinsen

Seit 2023 jedoch befindet sich die Anlageklasse erneut in der Krise – und die steht dieses Mal in engem Zusammenhang mit der Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Währungshüter hatten nach dem Energiepreisschock infolge des Ukraine-Kriegs die Zinsen massiv erhöht und damit der zinssensiblen Bau- und Immobilienbranche einen schweren Schlag versetzt. Kredite verteuerten sich, Investitionen wurden auf Eis gelegt, der Immobilienbestand verlor schlagartig an Wert. Und dies bekamen auch die offenen Immobilienfonds zu spüren. Seit Sommer 2023 ziehen Sparer aus der Anlageklasse mehr Gelder ab als sie einzahlen. Allein in den ersten sieben Monaten dieses Jahres waren es netto 3,7 Milliarden Euro.

Die Schieflage bei den offenen Immobilienfonds ist freilich Wasser auf die Mühlen von EZB-Kritikern, die der Notenbank vorwerfen, mit ihrer Zinserhöhungspolitik mehr Schaden als Nutzen anzurichten. Der Ökonom Heiner Flassbeck etwa schrieb schon vor drei Jahren auf seinem Blog „Relevante Ökonomik“, dass die „Geldpolitik für den Absturz der Bauwirtschaft und des Häusermarktes mitverantwortlich ist“. [6] Hinzu kommt nun noch die Erkenntnis, dass die offenen Immobilienfonds offenbar doch nicht die „Witwen- und Waisenpapiere“ sind, für die sie lange Zeit gehalten wurden. Immobilien sind nämlich relativ illiquide, in Krisenphasen nur schwer zu veräußern. „Schafft die Immobilienfonds ab! Ein Produkt, das in jeder schwierigen Marktphase in Existenznot gerät, taugt nichts“, forderte nun ein Kommentator der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung*. [7]

Deutsche Bank droht Klagewelle

Eine Sonderkonjunktur hat die Immobilienkrise freilich der Anwaltszunft beschert, denn der Deutschen Bank droht nun wegen der kriselnden Fonds ihrer Tochter DWS Ärger. Nach Informationen des *manager magazins* wollen mehrere auf Kapitalmarktrecht spezialisierte Kanzleien Schadensersatz für Anleger erstreiten. Die Vorwürfe lauten auf weitreichende Fehlberatung und irreführende Risikoangaben. [8] Stützen können sich die Anwälte dabei auf ein Gutachten der Bürgerbewegung „Finanzwende“, wonach die Risiken von offenen Immobilienfonds in den dazugehörigen Basisinformationsblättern bagatellisiert worden waren, wie auch auf den Chef der Finanzaufsicht Bafin, Mark Branson, der auf der Jahrespressekonferenz seiner Behörde im Mai dieses Jahres erklärte, dass in die Bewertung der offenen Immobilienfonds „nicht immer alle relevanten Risikoinformationen“ einfließen. [9]

Titelbild: Kirill Neiezhmakov / Shutterstock

[«1] Mitteilung von DWS zum Download als PDF: download.dws.com/download/asset/dd7acb56-c1c1-4da5-a495-051738a876a7

[«2] manager-magazin.de/finanzen/immobilien-fonds-dws-denkt-ueber-straf-zahlungen-fuer-verkaeufer-offener-immobilienfonds-nach-a-3b6b0251-1665-430e-915c-ffb84062b841

[«3] global.morningstar.com/de/fonds/offene-immobilienfonds-2026-anleger-ziehen-weiter-milliarden-ab

[«4] test.de/Offener-Immobilienfonds-UBS-Euroinvest-Immobilien-wird-abgewickelt-6293444-0/

[«5] schwaebische.de/wirtschaft/immobilienfonds-der-union-investment-bricht-ein-2658341

[«6] relevante-oekonomik.com/2023/03/29/als-erste-branche-faellt-die-bauwirtschaft-der-geldpolitik-zum-opfer/

[«7] faz.net/aktuell/finanzen/keine-sichere-geldanlage-schafft-die-immobilienfonds-ab-accg-201633854.html

[«8] manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/immobilien-fonds-anleger-bereiten-klagen-gegen-deutsche-bank-und-dws-vor-a-ff4ea8b3-630a-4246-8f2b-ecc433d2cc9d

[«9] finanzwende.de/themen/verbraucherschutz/offene-immobilienfonds/reale-risiken