

Rechtsanwaltsversorger Hessen: Viel Lärm um wenig

Das Versorgungswerk der Rechtsanwälte im Lande Hessen muss knapp 60 Millionen Euro wegen eines US-Investments abschreiben. Das ist kein Skandal, sondern simple Portfoliotheorie.



von **Patrick Daum**

10. März 2026, 08:27 Uhr | Lesezeit: 3 Min.

Wer schon mal Geld an der Börse investiert hat, kennt es: Mal gewinnt man, mal verliert man. Doch je mehr verschiedene Assets im Portfolio liegen, desto eher gleichen die Gewinne die Verluste aus – und bringen im besten Fall eine positive Rendite. Man nennt dieses Phänomen Diversifikation, oder auch Portfolioeffekt.

Wenn mal ein Investment fehlschlägt, ist das per se kein Drama. Die anderen Anlagen sollen den Verlust ausgleichen. Dass es Ausnahmen dieser Regel gibt, hat das **Versorgungswerk der Zahnärztekammer Berlin** in den vergangenen Jahren zur Genüge bewiesen. Dass diese Regel aber auch greifen kann, zeigte nicht zuletzt die **Bayerische Versorgungskammer (BVK)**, die mit US-Immobilieninvestitionen zwar einen dreistelligen Millionenbetrag in den Sand setzte, dennoch eine positive Nettorendite erzielte. Diversifikation par excellence.

Abschreibung auf weniger als 1 Prozent des Anlagebestands

An einer dieser US-Immobilien, die der BVK zum Verhängnis wurden – dem Transamerica Pyramid Center in San Francisco –, war auch das Versorgungswerk der Rechtsanwälte im Lande Hessen beteiligt. Das gesamte Investitionsvolumen der Frankfurter belief sich auf 57,9 Millionen Euro. Das ist weniger als 1 Prozent des knapp 6 Milliarden Euro großen Anlagebestands – ein sehr geringer Anteil der gesamten Asset Allocation, die zum 31. Dezember 2024 zu 24 Prozent aus Immobilien besteht.

Weitere Asset-Klassen waren zu diesem Zeitpunkt ein Direktbestand an Investment-Grade-Anleihen (25 Prozent), Beteiligungen (22 Prozent), Aktien (18 Prozent), Geldmarkt (6 Prozent) und höherverzinsliche Anleihen (5 Prozent). Es handelt sich also um ein breit diversifiziertes Portfolio, das in seiner Zusammensetzung keinerlei Auswüchse erkennen lässt.

Keine Auswirkungen auf Renten und Anwartschaften

Die 57,9 Millionen Euro werden aller Voraussicht nach komplett angeschrieben. „Das Versorgungswerk wird für das Investment eine Wertberichtigung im Geschäftsjahr 2025 verbuchen“, kommentiert ein Sprecher auf dpn-Nachfrage. „Dies hat keine Auswirkung auf die für 2026 und 2027 geplanten über den Rechnungszins hinausgehenden Leistungssteigerungen für Renten und Anwartschaften. Reserven und Rücklagen werden nicht in Anspruch genommen.“ Entscheidend für die Leistungsfähigkeit des Versorgungswerkes sei die Entwicklung des gesamten Kapitalanlagebestands.

Zudem werden die Hessen Lehren aus dem Investment ziehen: Sie nehmen den Vorgang sehr ernst und arbeiten ihn sorgfältig auf. „Ziel dieser Aufarbeitung ist es, die Erfahrungen aus dem Investment systematisch auszuwerten und daraus – soweit erforderlich – Schlussfolgerungen für zukünftige Investitionsentscheidungen zu ziehen.“ Dies beinhaltet auch die Analyse und Weiterentwicklung der bestehenden Prüf-, Entscheidungs- und Risikomanagementprozesse. „Maßstab bleibt dabei, die Kapitalanlagen des Versorgungswerkes langfristig stabil, verantwortungsvoll und im Interesse der Mitglieder zu steuern.“

Abgesichertes Vorgehen im Fondsmantel

Hätte das Investment überhaupt getätigt werden müssen und lief beim Investment-Prozess alles korrekt ab? Darüber lässt sich aus heutiger Sicht trefflich streiten. Das Versorgungswerk veröffentlicht keine Geschäftsberichte, gilt als zurückgezogen, was objektive Einblicke in das damalige Vorgehen erschwert. Der Sprecher beteuert, dass das Vorgehen abgesichert war: „Das Investment kennzeichnen gründliche Analysen und ein Engagement über Vorzugskapital mit deutlichem Risikopuffer.“ Die Investition habe darauf abgezielt, das Bürogebäude – ein Wahrzeichen San Franciscos – zu modernisieren und vom erwarteten Aufschwung nach der Pandemie zu profitieren. Der von den großen Tech-Konzernen dominierte Markt an der Westküste wurde als attraktive Möglichkeit mit im internationalen Vergleich hohen Ertragsaussichten betrachtet.

„Infolge der lokalen Pandemieausprägung entwickelte sich die Mietnachfrage wesentlich schwächer als erwartet“, räumt der Sprecher ein. „Zugleich belasteten die rasche Zinswende und die gestiegenen Baukosten den Büromarkt deutlich stärker als prognostiziert. In der Folge drehte der Projekt-Cashflow ins Negative.“

Die Zusammenarbeit mit der Deutschen Finance sei in den vertraglich vereinbarten Strukturen eines institutionellen Fondsinvestments erfolgt, bei dem die definierten Reporting- und Entscheidungsprozesse maßgeblich gewesen seien. „Die Steuerung des Projekts erfolgte über die vorgesehenen Fonds- und Governance-Strukturen“, fährt der Sprecher fort. „Unsere Rolle beschränkte sich in erster Linie auf die eines Kapitalgebers im Rahmen dieser Struktur.“ Unabhängig davon würden aktuell sämtliche Aspekte des Investments sorgfältig im Rahmen festgelegter Prozesse geprüft.



Patrick Daum

Patrick Daum ist Chef vom Dienst bei dpn-online. Er berichtet über alle Themen rund um das institutionelle Asset Management.

