

Absolut private

Private-Market-Investments
für institutionelle Investoren

real estate

ALEXANDER REMY | QORE Solutions GmbH

Principal-Agent-Dynamiken
im institutionellen
Immobilienfondsgeschäft

Q1
2026

Principal-Agent-Dynamiken im institutionellen Immobilienfonds- geschäft

real estate

Die geldpolitische Wende seit dem Jahr 2022 erfordert von institutionellen Anlegern aktive Entscheidungen hinsichtlich ihrer Immobilieninvestments. Alexander Remy beschreibt die Schwächen, die sich aus der Governance-Struktur vieler Mandate ergeben und den Anlegern zwar Kontrollmöglichkeiten, aber weniger Entscheidungsspielräume liefern.



ALEXANDER REMY

Managing Partner
QORE Solutions GmbH
Frankfurt am Main

Einleitung

Die institutionelle Immobilienanlage ist kein volatilitätsarmes Engagement, auch wenn dies von vielen Marktteilnehmern in der letzten Dekade so eingeschätzt wurde. Spätestens seit der geldpolitischen Wende ab 2022 ist deutlich geworden, dass sich ökonomische Rahmenbedingungen erheblich schneller wandeln können als die Vertragswerke, Reportingstrukturen und Entscheidungsprozesse, die auf sie ausgerichtet sind. Steigende Kapitalkosten und erhöhter Investitionsdruck im Bestand aufgrund regulatorischer Vorgaben, gebäudetechnischer Anforderungen und veränderter Nutzererwartungen treffen auf eine seit jeher strukturell herausfordernde Assetklasse: illiquide, heterogen, operativ komplex und in vielen Teilbereichen wenig standardisierbar.¹

Genau dieses Aufeinandertreffen von veränderten Marktbedingungen und struktureller Inflexibilität rückt klassische Principal-Agent-Fragen und deren wirtschaftliche Relevanz stärker in den Fokus. Diese manifestieren sich jedoch weniger in einem Mangel an Informationen als in strukturellen und prozessualen Defiziten: Bekanntes Eingangswissen wird nicht in entscheidungsrelevante Handlungsalternativen übersetzt; Anreizsysteme und Mandatslogiken wirken in Stresssituationen nicht mehr neutral; und Governance ist zwar formal vorhanden, steuert ökonomisch jedoch nicht. Es handelt sich damit weniger um ein juristisches als vielmehr um ein institutionelles Problem – und weniger um ein moralisches als um ein strukturelles Problem.²

Die zentrale Herausforderung liegt damit in der Übersetzung von Informationen in steuerungswirksame Entscheidungen. Diese erfordern Zeit, methodische Disziplin und eine Distanz zu operativen Zwängen, die in vielen Organisationen strukturell nicht dauerhaft vorhanden ist.

Im Rahmen der indirekten Immobilienanlage beauftragen Investoren Manager mit dem Portfolio-, Transaktions- und Asset Management, die einen Teil dieser Aufgaben im Regelfall an Property Manager und technische Dienstleister weitervergeben und damit mehrstufige Delegations- und Informationsstrukturen etablieren (**ABBILDUNG 1**).

Diese Begrenzung ist dabei nicht nur managerseitig bedingt, sondern ergibt sich ebenso aus investorenseitigen Rollen, die unter Ressourcenknappheit, Gremienlogiken und internen Abstimmungszwängen selbst Teil der Principal-Agent-Struktur werden. Entscheidungsrelevante Faktoren wie der tatsächliche technische Gebäudezustand, die Realisierbarkeit eines Businessplans, die Qualität der Mietverträge, die Durchsetzbarkeit eines ESG-Pfades oder die Belastbarkeit einer Exit-Strategie lassen sich nur eingeschränkt über Monats- oder Quartalsreportings abbilden. Selbst gut verfasste Reportings sind meist rückspiegelorientiert: Sie zeigen Abweichungen auf, ohne systematisch Entscheidungsalternativen gegenüberzustellen.

An diesem Punkt stellt sich unter Stressbedingungen die zentrale Governance-Frage: Wird tatsächlich gesteuert – oder lediglich berichtet? In einem langen Aufwärtmarkt steht diese Unterscheidung nicht im Fokus. Solange Werte steigen und ausreichend Liquidität vorhanden ist, können Defizite in der Entscheidungs- und Mandatslogik unentdeckt bleiben.

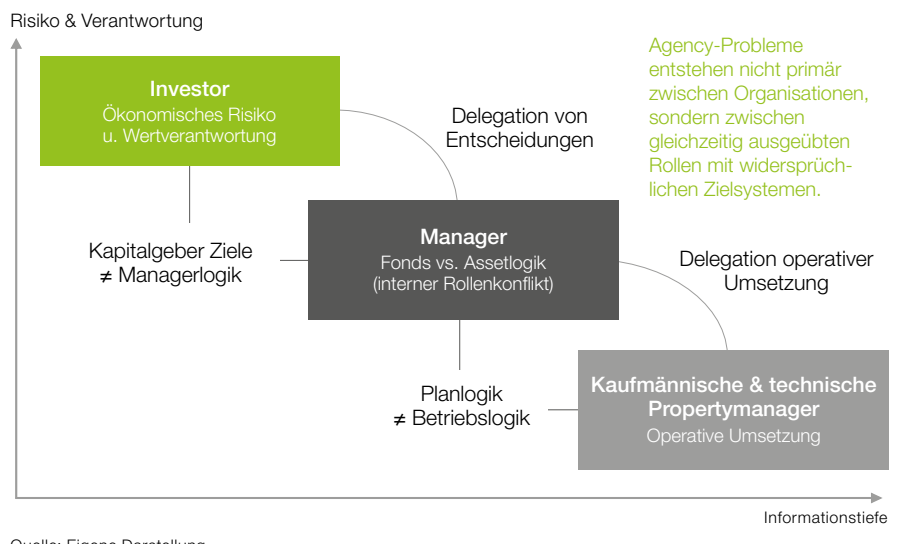
Fallen jedoch Immobilienwerte, verteuert sich die Refinanzierung und entsteht zusätzlicher CapEx-Bedarf, geraten bestehende Governance-Strukturen unter Druck. Dann zeigt sich, ob ein Mandat lediglich solange funktioniert, wie die Marktdynamik trägt, oder ob es auch dann steuerungs-fähig

1 Herausforderungen: Spannungen, Zielkonflikte und formale Governance

a Spannungen durch funktionale Aufgabenteilung

Die in den 70er Jahren von Stephen A. Ross entwickelte wirtschaftswissenschaftliche Grundlage der Principal-Agent-Theorie, beschreibt folgende Konstellation: Ein Auftraggeber (Principal) vergibt Aufgaben an einen Beauftragten (Agent), bei der Informationsasymmetrien und nicht vollständig kongruente Interessen bestehen, die dazu führen können, dass Entscheidungen aus Sicht des Auftraggebers suboptimal sind.³

1 Agency-Probleme



bleibt, wenn Entscheidungen unpopulär, kapitalintensiv oder konfliktbehaftet werden.

b Marktrealität als Beschleuniger von Zielkonflikten

In der aktuellen Marktsituation überlagern sich mehrere governance-relevante Entwicklungen, die für sich genommen beherrschbar sind, in ihrer Kombination jedoch den Handlungsdruck erhöhen und Principal-Agent-Konflikte spürbar verschärfen. Mit dem Anstieg von Zinsen und Renditen verteuert sich Kapital, zugleich steigt die Sensitivität der Cashflows.⁴ Parallel nimmt die Bewertungsunsicherheit zu: Gutachten werden volatiler, Preisfindung erschwert sich, und die Bandbreite plausibler Werte weitet sich aus.⁵ Die daraus resultierende geringere Marktliquidität verlängert Exit-Prozesse und schränkt die verfügbaren Handlungsoptionen ein.

Gleichzeitig erhöht sich der CapEx- und ESG-bedingte Investitionsbedarf, nicht selten ohne eine plausible Strategie zur Sicherstellung einer tragfähigen Finanzierung. Vor diesem Hintergrund gewinnen Refinanzierungs- und Covenant-Themen deutlich an Bedeutung: LTV-Grenzen, Zinsabsicherungen, Laufzeiten und Fälligkeiten wirken in vielen Portfolios sofort wertrelevant.

Die Wirkung ist in vielen Mandaten ähnlich: Entscheidungen müssen durch Investoren unter großer Unsicherheit getroffen werden, während in der Regel deren verfügbare zeitliche, organisatorische und analytische Ressourcen für eine systematische Bewertung von Handlungsalternativen begrenzt sind. Gerade aufgrund der Illiquidität von Immobilien lassen sich Fehlentscheidungen zudem nicht kurzfristig durch Umschichtungen korrigieren. Umso wichtiger ist eine Governance, die nicht nur kontrolliert, sondern aktiv Entscheidungsfähigkeit unterstützt und ermöglicht.⁶

c Anreizproblematik

Ein zentrales Strukturproblem vieler institutioneller Immobilienmandate ergibt sich aus der Vergütungssystematik. Management Fees sind häufig AuM- oder NAV-basiert und somit nur indirekt an operative Wertschöpfung gekoppelt.⁷

In expansiven Marktphasen wirkt diese Struktur weitgehend unproblematisch – Wertsteigerungen dienen sowohl Investoren als auch Managern. In rückläufigen Märkten wirkt die gleiche Logik jedoch asymmetrisch: Wertverluste, zusätzliche Kapitalerfordernisse und Risiken werden primär von Investoren getragen, während die Einnahmestruktur der Manager relativ stabil bleibt, solange das Volumen nicht signifikant sinkt.

Dadurch entsteht zumindest implizit ein Anreiz, Entscheidungen zu bevorzugen, die das verwaltete Volumen stabilisieren, anstatt Maßnahmen zu ergreifen, die langfristig wertschützend oder risikoreduzierend wirken.

Aktuelle Beiträge zur Agency-Theorie zeigen, dass solche Probleme nicht zwingend auf individuelles Fehlverhalten zurückzuführen sind, sondern auch aus institutionellen Rahmenbedingungen und grundsätzlich asymmetrischer Risikoexposition zwischen Investor und Manager entstehen können.

d Verhaltensweisen aus der Praxis

In der operativen Praxis institutioneller Immobilienportfolios lassen sich in Stressphasen typische Muster beobachten. Governancerelevant ist dabei ex-post weniger, ob ein gewählter Ansatz per se richtig oder falsch ist, als vielmehr, ob er Ergebnis einer bewussten Entscheidung im Vergleich zu alternativen Handlungsoptionen ist oder implizit entstanden ist.

Eine typische Verhaltensweise ist Halten & Warten. Abwarten kann vielleicht rational sein, wenn die Preisfindung schwierig ist. Governancerelevant ist es dann, wenn Abwarten nicht als eine Option anderen gegenübergestellt wird, sondern als implizite Fortschreibung des Status Quo hingenommen wird. Denn Nicht-Handeln ist ökonomisch ebenfalls eine Entscheidung: Der Investor akzeptiert fortlaufend Risiken – etwa steigenden CapEx-Bedarf oder Refinanzierungsrisiken – ohne dass hierüber eine explizite Entscheidung getroffen wurde.

Ein weiteres Verhaltensmuster sind Qualitätsverkäufe zur Sicherung der Liquidität. Trophy Assets lassen sich in der Regel leichter veräußern als risikobehaftete Bestände. Kurzfristig kann dies Ausschüttungen stabilisieren, langfristig jedoch die Portfolioqualität beeinträchtigen, da das verbleibende Portfolio im Durchschnitt risikobehafteter wird. Entscheidendes Kriterium ist hierbei die Qualität des Alternativenvergleichs.

Auch die Verschiebung von CapEx-Maßnahmen lässt sich regelmäßig beobachten. Dies entlastet kurzfristig den Cashflow, erhöht langfristig jedoch technische Risiken und verstärkt damit auch ESG-bezogene Unwägbarkeiten. Ohne klare Priorisierungslogik wird CapEx zu einem Verhandlungsthema, in dem Informationsasymmetrien besonders ausgeprägt sind.

e ESG- und Modernisierungsmaßnahmen als Konfliktbeschleuniger

Zusätzlich verstärken ESG- und Modernisierungserfordernisse die beschriebenen Spannungen. Bei vielen Gebäuden ist der Investitionsbedarf unstrittig, die ökonomische Tragfähigkeit der Investitionen ist jedoch häufig nur eingeschränkt gegeben.⁸ Daraus kann eine konfliktträchtige Konstellation entstehen, in der Manager Investitionen tendenziell aus organisationsbezogener Perspektive priorisieren, während Investoren auf die risikoadjustierte Wirtschaftlichkeit innerhalb der jeweiligen Anlagestrategie abstellen.

Die Governance betreffende Frage lautet also nicht „ESG ja oder nein“, sondern vielmehr: Welche Maßnahmen sind in welcher Reihenfolge wirtschaftlich tragfähig? Ohne Szenarienanalysen und Alternativenvergleiche droht ESG zu einem Fass voll verdeckter Risikoakzeptanz zu werden.

f Formale Governance versus ökonomische Entscheidungslogik

Die beschriebenen Dynamiken sind kein Argument gegen Delegation oder arbeitsteilige Strukturen, wohl aber gegen eine Governance, die sich auf formale Kontrolle beschränkt. Governance ist in vielen institutionellen Strukturen formal verankert: in Gremien, Protokollen, Anlagengrenzen,

Reportingpflichten. Sie beantwortet primär die Frage, ob eine Entscheidung regelkonform ist. Die ökonomische Entscheidungslogik setzt eine Ebene tiefer an und fragt nach dem „Warum“ einer Entscheidung, welche Alternativen geprüft wurden und welchen Risiken bewusst zugestimmt wird.

Diese zweite Ebene ist häufig unterentwickelt, obwohl sie gerade in Stresssituation entscheidend ist. Die Herausforderung liegt dabei weniger im konzeptionellen Verständnis dieser ökonomischen Entscheidungslogik als in ihrer konsequenten Anwendung über Marktzyklen hinweg – insbesondere dann, wenn sie interne Routinen, Verantwortlichkeiten oder etablierte Mandatslogiken infrage stellt.

2 Lösungsansätze: Governance als Entscheidungslogik und Entscheidungsarchitektur

a Governance als Entscheidungsarchitektur

Sind Principal-Agent-Konflikte also strukturell bedingt, müssen auch die Lösungsansätze strukturell wirken. Zusätzliche Kontrollschleifen, detailliertere Reportings oder häufigere Gremiensitzungen erhöhen zwar formal die Governance-Dichte, verbessern aber nicht unbedingt die Qualität der Entscheidungen. Sie verschärfen in vielen Fällen sogar bestehende Probleme, indem sie operative Komplexität erzeugen, ohne Entscheidungsfähigkeit zu erhöhen. Maßgeblich ist also nicht „mehr Governance“, sondern eine als Entscheidungsarchitektur funktionierende Governance.

Eine tragfähige Entscheidungsarchitektur hat damit insbesondere zum Ziel, operative Komplexität so auszusteuern, dass Alternativen sichtbar, Risiken vergleichbar und Verantwortlichkeiten eindeutig zugeordnet werden. Sie wirkt dabei nicht primär kontrollierend, sondern steuerungswirksam: Sie macht implizite Entscheidungen explizit und erschwert es, „Default“-Entscheidung zu treffen.

Somit sollte auf die bewusste Trennung und Zuordnung von Entscheidungslogiken gesetzt werden. **ABBILDUNG 2** zeigt, welche funktionalen Rollen in der institutionellen Immobilienentscheidung wirksam sind und wo ihre jeweiligen Grenzen liegen. Erst durch diese Trennung wird es möglich, Alternativen systematisch zu vergleichen und Verantwortlichkeiten eindeutig zuzuordnen.

b Alternativenvergleich als institutionalisierter Standard

Ein zentrales Defizit vieler Immobilienmandate ist, dass wesentliche Entscheidungen nicht aktiv getroffen werden, sondern faktisch dadurch entstehen, dass Alternativen nicht systematisch und fortlaufend geprüft werden. Die Weiterverfolgung eines eingeschlagenen Pfades wird nicht als Entscheidung wahrgenommen, sondern als Status Quo. Ökonomisch handelt es sich jedoch um eine aktive oder wenigstens bewusst akzeptierte Risikoentscheidung.

An dieser Stelle setzt der institutionalisierte Alternativenvergleich an. Für zentrale Fragestellungen sollte vorgesehen werden, dass mindestens zwei bis drei realistische Handlungsoptionen gleichwertig analysiert werden. Typische Konstellationen sind Halten versus (Teil-)Verkauf, Refinanzierung versus Eigenkapitalzufuhr, CapEx-Pfad A versus CapEx-Pfad B, Repositionierung versus Nutzungskonversion oder ein Exit zum jetzigen Zeitpunkt versus ein Exit zu einem späteren Zeitpunkt.

Dabei ist nicht ausschlaggebend, dass jede Alternative gleich wahrscheinlich oder gleich attraktiv ist. Wichtig ist, dass sie methodisch vergleichbar gemacht wird: mit den gleichen Annahmen, der gleichen Szenario-Logik, den gleichen Risiken und den gleichen Auswirkungen auf wesentliche Portfolioziele wie Cashflow-Stabilität, Wertentwicklung, Risikoprofil und Liquidität.

Erst im Vergleich wird überhaupt transparent, welche Risiken bewusst akzeptiert werden – und welche nur aus

2 Funktionale Rollen und Entscheidungslogiken in der institutionellen Immobilienentscheidung

Rolle	Zweck	Zentrale Leitfrage	Entscheidungsfokus	Explizite Grenze
Governance-Funktion (KVG)	Sicherstellung rechtlicher und prozessualer Konformität	Darf so entschieden werden?	Gesetze, Anlagebedingungen, Prozesse	Keine wirtschaftliche Abwägung
Management-Funktion (Manager)	Umsetzung und Steuerung des Investments	Wie wird das Investment umgesetzt?	Businessplan, Struktur, Asset Management	Keine Portfolio- oder Allokationsentscheidung
Portfolio-/Allokationsfunktion	Einordnung ins Gesamtvermögen	Passt das Investment zum Portfolio?	Allokation, Risikoaggregation, Konsistenz	Keine operative Tiefensteuerung
Immobilien-spezifische Entscheidungs-funktion	Wirtschaftliche Beurteilung und Abwägung	Warum ist diese Immobilienentscheidung tragfähig?	Alternativen, Szenarien, Risiken, Trade-offs	Keine operative Umsetzung

Quelle: Eigene Darstellung.

Pfadabhängigkeit, Zeitdruck oder operativer Praktikabilität. Der Alternativenvergleich ist damit weniger eine Bremse bei Entscheidungen, sondern ein institutionelles Gegenmittel gegen implizite Risikoakzeptanz.

c Szenario- und Stresstests als Steuerungsinstrument

Szenariotests werden in vielen Immobilienstrukturen noch immer nachgelagert als Teil der Risikoabwägung verstanden. Sie erfüllen ihren Zweck formal, entfalten aber keine Steuerungswirkung. Im aktuellen Marktumfeld mit mehr Unsicherheit ist diese Ansicht nicht mehr vertretbar. Szenarien sind keine Annexaufgabe, sondern die Voraussetzung für belastbare Entscheidungen.

Gerade im Immobilienkontext sollten Szenarien entscheidungsnah und regelmäßig modelliert werden. Dazu gehören insbesondere Zins- und Yield-Sensitivitäten, Miet- und Leerstandsentwicklungen, CapEx-Kostenpfade einschließlich Kosteninflation sowie Annahmen zur Exit-Liquidität. Dabei geht es nicht um die beste Prognose, sondern um Transparenz: Welche Annahmen treiben den Wert? Welche Parameter sind kritisch? Ab wann kippt die Wirtschaftlichkeit eines Businessplans oder einer Maßnahme?

Richtig zur Anwendung gebracht, zwingen Szenarien dazu, Businesspläne von plausibel klingenden Narrativen in überprüfbar Hypothesen zu übersetzen. Sie machen sichtbar, welche Maßnahmen über unterschiedliche Marktverläufe hinweg robust sind – und welche nur im engen Korridor der getroffenen Annahmen funktionieren. Damit werden Szenarien zu einem Steuerungsinstrument und nicht nur zu einer Erläuterung für ein Risiko.

d KPI-Ziele mit Konsequenzen

Kennzahlen entfalten Governance-Wirkung nur dann, wenn sie Konsequenzen zur Folge haben. In vielen Mandaten dienen KPIs ausschließlich zur Beschreibung der Abweichung, nicht aber zur Auslösung einer Entscheidung. Reporting fungiert dann nur als Blick in den Rückspiegel und nicht als Steuerungsinstrument. Eine KPI-Logik, die Governance entfaltet, koppelt Kennzahlen daher an Eskalationsmechanismen. Die Frage muss lauten: Was passiert, wenn ein KPI außerhalb des definierten Korridors liegt? Ab wann müssen Alternativen verglichen und in Erwägung gezogen werden? Wann ist ein CapEx-Programm neu zu priorisieren? Wann ist der Exit-Pfad zu prüfen oder anzupassen?

Hier geht es nicht um starre Automatismen, sondern um institutionalisierte Aufmerksamkeit. KPIs markieren Entscheidungsbedarfe, sie ersetzen keine Entscheidungen. Damit wird Reporting vom passiven Informationsinstrument zum aktiven Steuerungsimpuls. Gleichzeitig sinkt das Risiko, dass über negative Entwicklungen berichtet wird, diese jedoch strukturell folgenlos bleiben.

e CapEx-Governance:

Priorisierung, Business Case und Sequenzierung

CapEx bergen die Gefahr, dass Agency-Risiken besonders teuer werden können. Investitionen im Bestand sind vielfach unausweichlich, ihre wirtschaftlichen Effekte allerdings unsicher und häufig zeitverzögert. Fehlt eine klare Governance,

droht CapEx entweder zum pauschal genehmigten Pflichtprogramm oder zum Dauer-Verschiebeposten zu mutieren.

Eine belastbare CapEx-Governance beginnt mit einer Differenzierung der Maßnahmen. Wertschützende Investitionen, die regulatorische oder grundsätzliche Nutzbarkeit gewährleisten, sind zu trennen von wertsteigernden Maßnahmen, die auf langfristige Ertragspotenziale abzielen. Es gibt zudem optionale Maßnahmen, für deren Durchführung gezielt das Marktentwicklungsszenario, der Vermietungserfolg, die Finanzierungsbedingungen etc. herangezogen werden sollten.

Erforderlich ist auch eine Business-Case-Logik, die nicht nur ein Basisszenario abbildet. Welche Annahmen treiben die Wirtschaftlichkeit? Wie reagieren Cashflow und Wert auf Kostensteigerungen, Verzögerungen und veränderte Marktbedingungen? Auf dieser Basis kann eine sinnvolle Sequenzierung erfolgen: Welche Maßnahmen sind kurzfristig zwingend, welche mittelfristig sinnvoll, welche nur bei definierten Triggern umzusetzen? So wird CapEx von einem bloßen Budgetthema zu einer bewussten Portfolioentscheidung.

f Mandatsarchitektur und Austauschbarkeit

Ein häufig unterschätzter Governance-Hebel ist die strukturelle Austauschbarkeit von Dienstleistern. In vielen Immobilienstrukturen ist diese Austauschbarkeit de facto nicht gegeben: Rollen und Zuständigkeiten sind für Stresssituationen nicht genau beschrieben, Übergabeprozesse nicht geregelt. Daraus ergibt sich ein Lock-in-Effekt, der Agency-Risiken verstärkt – unabhängig davon, wie gut oder schlecht die Leistung des Dienstleisters tatsächlich ist.

Investoren sollten bei Mandatierung und Vertragsfortschreibung darauf achten, dass Wechseloptionen realistisch sind. Dazu gehören klar definierte Daten- und Reportingstandards, transparente Leistungsmetriken, geregelte Übergabeprozesse, nachvollziehbare Kündigungslogiken und insbesondere eine saubere Trennung der Entscheidungsrolle und operativen Umsetzung.

Die Wirkung dieses Ansatzes beruht häufig nicht auf dem tatsächlichen Wechsel, sondern der glaubhaften Möglichkeit dazu. Bereits die Existenz einer realistischen Wechseloption hat eine anreizsetzende Wirkung und verstärkt die Verhandlungsposition des Investors, da dies zu einer höheren Interessenkongruenz im laufenden Mandat führt.

g Kosten- und Fee-Transparenz

In Stressphasen sinken Margen, die Kosten werden sichtbarer. Gleichzeitig sind Gebühren- und Kostenstrukturen in Immobilieninvestments häufig komplex, historisch gewachsen und nur schwer vergleichbar. Intransparenz steigert die Agency-Kosten zusätzlich, da hierdurch die Steuerung erschwert und Verhandlungsspielräume verringert werden.

Ein vorausschauendes Benchmarking von Management Fees, Nebenkosten, Transaktionskosten und Finanzierungsnebenstrukturen ist daher kein Werkzeug zur pauschalen Kosteneinsparung, sondern ein Governance-Instrument. Es gilt, Kosten in Relation zu ihrem Wertbeitrag zu setzen und Vergleichbarkeit herzustellen, da eine Kosten-Transparenz stets die Entscheidungsmacht des Investors erhöht.

h Standardisierte Entscheidungslogik als Minimalstandard

Vergleichsweise trivial, in ihrer Wirkung aber stark, ist die Standardisierung der Entscheidungslogik. Bei jeder wesentlichen Maßnahme wird systematisch dokumentiert, welche Alternativen geprüft wurden, welche Annahmen wesentlich sind, welche Risiken akzeptiert wurden und welche Auslöser zur Neubewertung der Situation führen.

Diese Form der Entscheidungsdocumentation ist durchweg unaufgeregt und soll auch nicht eine Bürokratisierung zur Folge haben. Ziel ist es, eine starke Governance-Wirkung zu entfalten: Entscheidungen, die nachvollziehbar sind, haben Verantwortlichkeiten, die klar sind und führen zu späteren Situationsbewertungen, die sich an der ursprünglichen Logik messen lassen. Das Bauchgefühl und der Status Quo haben dann nicht mehr implizit Vorfahrt vor explizit begründeten Entscheidungen.

Fazit

Die aktuelle Marktphase macht deutlich, dass die ökonomische Stabilität institutioneller Immobilienanlagen langfristig weniger vom Marktverlauf abhängt als von der Qualität

der zugrunde liegenden Entscheidungsarchitektur. Delegation und arbeitsteilige Strukturen bleiben unverzichtbar, entfalten ihre Wirkung jedoch nur dann, wenn Governance über formale Regelkonformität hinausgeht und explizite, begründbare Entscheidungen ermöglicht.

In einem Umfeld erhöhter Unsicherheit, eingeschränkter Liquidität und wachsender Zielkonflikte reicht es nicht aus, Risiken zu berichten oder Abweichungen zu dokumentieren. Entscheidend ist vielmehr, ob Organisationen in der Lage sind, Alternativen systematisch sichtbar zu machen, Risiken vergleichbar zu bewerten und implizite Pfadabhängigkeiten bewusst zu durchbrechen. Genau hier zeigen sich die Grenzen vieler bestehender Strukturen: Nicht mangelnde Information, sondern fehlende institutionelle Entscheidungsfähigkeit wird zum zentralen Engpass.

Governance wandelt sich damit vom ordnenden Rahmen zur aktiven Entscheidungsarchitektur. Sie wirkt nicht primär kontrollierend, sondern steuernd, indem sie Verantwortlichkeiten klärt, Eskalationen auslöst und bewusste Risikoakzeptanz ermöglicht. Investoren, denen es gelingt, diese Logik konsequent zu operationalisieren und über Marktzyklen hinweg aufrechtzuerhalten, erhöhen nicht nur ihre Steuerungsfähigkeit, sondern auch die Resilienz ihrer Portfolios in einem dauerhaft komplexeren Marktumfeld.

Fußnoten

- 1) PwC / Urban Land Institute (ULI) (2023): Emerging Trends in Real Estate® Europe 2023.
- 2) Drew, M. E.; Walk, A. N. (2019): Investment Governance for Fiduciaries. CFA Institute.
- 3) Jensen, M. C.; Meckling, W. H. (1976): Theory of the Firm.
- 4) European Central Bank (ECB) (2023): Financial Stability Review – November 2023.
- 5) CBRE (2024): European Real Estate Market Outlook 2024.
- 6) Honda, J.; Inderst, R.; Ottaviani, M. (2022): When Liability Is Not Enough. (Working Paper / Management Science)
- 7) Bolton, P.; Dewatripont, M. (2004): Contract Theory.
- 8) Matos, P. (2020): ESG and Responsible Institutional Investing Around the World. CFA Institute Research Foundation.

Absolut|private



Wissens-
publikation



Kommentare

DR. NICOLE ARNOLD | Commerz Real
ISABELLE SCEMAMA | BNP Paribas AM

Fachbeiträge

infrastructure

Private Debt für Infrastruktur in Asien
ANGUS DAVIDSON | AEW
BERND VOGEL | Natixis Investment Managers

infrastructure

Solarparks als Bausteine transitorisch robuster Portfolios
DR. JULIAN HOCHSCHERF | hep global

real estate

Principal-Agent-Dynamiken im institutionellen Immobilienfondsgeschäft
ALEXANDER REMY | QORE Solutions

private debt

Private Debt im Realitäts-Check
EUGENIO SANGERMANO | BF.capital
PROF. DR. MICHAEL FLAD | Hochschule Esslingen

natural resources

Forst als Assetklasse für institutionelle Investoren
HANS-JOACHIM SEYFARTH | MEAG

private markets

Transparenz und Cashflow-Steuerung für Private-Market-Portfolios
PHILIPP PLATE | BayernInvest

Kompakt

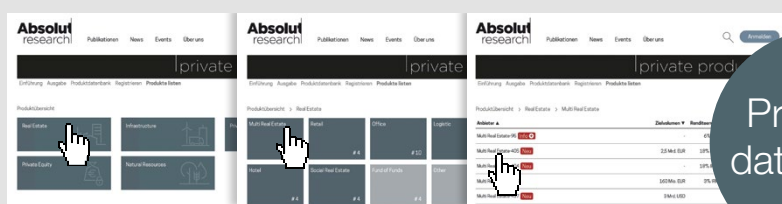
STEFAN STUTE | Wüest Partner Immobilienberatung

Jetzt kostenlos anfordern!

Printausgabe

Absolut|private products

Exklusive Produktplattform für zur Zeichnung offene Private-Market-Produkte aus fünf Assetklassen. Asset Manager haben die Möglichkeit, ihre Angebote zu **listen**, institutionelle Asset Owner profitieren von einer **kostenfreien** Nutzung.



Produkt-
datenbank



Produktplattform

Registrierung

Absolut
research|