

Kerstin Leitel Frankfurt

Sie gelten als langweilig – aber gerade das macht für viele Investoren ihren Charme aus: Offene Immobilienfonds. Sie gelten als perfekte Alternative für all diejenigen, die in Immobilien investieren wollen, sich aber nicht gleich ein Eigenheim zulegen können. Denn während man für eine Wohnung häufig mehrere Hunderttausend Euro berappen muss und ein Büroturm ohnehin für Privatpersonen unerschwinglich ist, gibt es Anteile an einem Immobilienfonds bereits ab 25 Euro monatlich – und dafür ist man gleich an einem ganzen Bündel an Immobilien beteiligt.

Wenn Fondsmanager im Auftrag ihrer Kunden in Immobilien investieren, bringt das aber meistens keine spektakulären Renditen ein, und in Zeiten, in denen Corona auch am Immobilienmarkt für Verwerfungen sorgt, dürften die Erträge weiter sinken. Keine guten Aussichten also für offene Immobilienfonds. Die Frage, ob sich der Kauf dieser Produkte für Privatanleger angesichts dessen überhaupt noch lohnt oder die Fonds keine gute Investitionsmöglichkeit mehr sind, ist also berechtigt. Fragt man Experten, bekommt man trotzdem ein einhelliges Urteil.

Analystin Sonja Knorr von der Ratingagentur Scope hält Immobilienfonds weiter für eine sinnvolle Investition. Auf die Frage, wie der perfekte Fonds aussähe, fällt ihr im Gespräch mit dem Handelsblatt rasch eine Antwort ein: „Der perfekte Fonds wäre breit diversifiziert, hätte etwa 50 Prozent der Gelder in Wohn- und Nahversorgungsimmobiliien investiert, 40 Prozent in Büroimmobiliien und den Rest auf Logistik- oder auch auf gute Hotelimmobiliien verteilt“, zählt sie auf. „Die Gebäude wären vermietet über langfristige Verträge an Mieter aus unterschiedlichen Branchen mit guter Bonität – und das Ganze aus ESG-Sicht bereits gut aufgestellt oder sinnvoll optimierbar.“

Doch damit nicht genug: „Die Fondsmanager sind seit Jahren im Geschäft und haben einen guten Marktzugang. Und: Die Immobilien erfüllen alle ESG-Kriterien, wurden aber bereits vor zehn Jahren gekauft, weil damals die Preise noch niedriger waren. Eben ein aus allen Blickwinkeln gesunder Mix“, zieht sie ihr Fazit – und ergänzt: „Das ist aber eine Wunschvorstellung, die es so am Markt nicht gibt – getreu dem Motto: Hinterher ist man immer schlauer...“

Trotzdem lassen sich aus dieser Einschätzung einige Punkte ableiten, die man bei der Suche nach einem guten Investment abwägen sollte. Wer sich diese Arbeit nicht machen möchte, kann auf das Urteil der Expertin zurückgreifen: Die Produkte, die von Scope die Bestnoten erhalten, sind in der Tabelle abgebildet.

Experten bemängeln die Kosten

Rund 117 Milliarden Euro stecken derzeit in offenen Immobilienfonds. Hochrechnungen der Analysten von Helaba ergaben, dass 54 Prozent dieser Gelder in Büros investiert wurden, 25 Prozent in Handels- und Gastronomieimmobiliien, acht Prozent in Hotels und der Rest sich auf Wohnungen, Industrieimmobiliien und Stellplätze verteilte. Was die regionale Gewichtung angeht, befindet sich mehr als die Hälfte – 54 Prozent – des Geldes in Immobilien in europäischen Ländern. 37 Prozent sind in deutsche Gebäude investiert und lediglich rund zwölf Prozent sind in Immobilien außerhalb Europas, vor allem in den USA, investiert.

Letzteres ist ein Punkt, den Fondsexperte Rüdiger Sälzle, Chef des Münchener Fonds-Reseachhauses Fonds Consult, bei der Suche nach einem guten Investmentfonds einer genaueren Betrachtung unterziehen würde: Wo und wie viel Geld haben die Fondsmanager außerhalb Europas investiert? Der Experte warnt vor möglicherweise höheren Kosten und Risiken. „Etwas kritisch sehe ich die Tendenz zu Investitionen außerhalb Europas“, erklärt der Fondsexperte. „Die Kosten für Währungssicherung und auch lokale negative Entwicklungen können einen Teil der Rendite wegessen.“

Offene Immobilienfonds

Zuverlässiger Inflationsausgleich

Die Investmentfonds gelten als langweilig – aber stabil, auch in der Krise. Nach Einschätzung von Experten sind die Produkte noch immer ein Investment wert.



fStop/Getty Images/Malte Müller (2)

117

Milliarden Euro stecken derzeit in offenen Immobilienfonds.

Quelle: Helaba

Auch für Steffen Sebastian von der IREBS International Real Estate Business School an der Universität Regensburg sind die Kosten „der Pferdefuß“ bei offenen Immobilienfonds. „Natürlich ist es gerechtfertigt, dass eine Dienstleistung einen Preis hat. Aber dass die Gesellschaften genauso viel Gebühren einnehmen, wie sie Rendite auszahlen, ist für mich unbefriedigend“, sagt er.

Es wäre wünschenswert, dass eine Gesellschaft mal mit einem innovativen, digitalen Vertriebskonzept vorprescht, meint er – das sei bisher aber nicht der Fall. Aufgrund des hohen Ausgabeaufschlags sollte der Anlagehorizont mindestens fünf Jahre betragen, empfiehlt er.

2020 hatten die offenen Immobilienfonds im Schnitt den Berechnungen der Ratingagentur Scope zufolge eine Rendite von 2,1 Prozent ein-

gebracht. Das Spektrum reichte dabei von minus 1,0 Prozent bis zu plus 5,1 Prozent. Das war bereits weniger als ein Jahr zuvor – da hatten die Anleger noch durchschnittlich 3,2 Prozent Rendite erhalten. Aber in diesem Jahr müssen sich die meisten Investoren wohl auf noch geringere Erträge einstellen: Auf Jahressicht erwartet Scope eine durchschnittliche Rendite von lediglich rund 1,5 Prozent. „Die Renditen sinken zwar“, sagt Analystin Knorr dazu, „aber sie sollten mittelfristig positiv bleiben. Und es gibt eben durch das Niedrigzinsumfeld wenig Alternativen.“

Mit dieser Ansicht ist sie nicht allein: Auch Sälzle von Fonds Consult prognostiziert für dieses Jahr eine Rendite zwischen 1,5 bis 2,0 Prozent, „tendenziell eher 1,7 bis 1,8 Prozent“, wie er sagt. „Die Bäume wachsen nicht in den Himmel.“ Den Grund für

Die Stars unter den Offenen Immobilienfonds in Deutschland

Fonds	ISIN	Fondsvolumen* in Mio. Euro	Performance			Volatilität 5 Jahre	Rating
			Jan. bis Juli	1 Jahr	5 Jahre		
Deka-Immobilien Europa	DE0009809566	17.398	1,25 %	2,28 %	3,10 %	0,31 %	a+AIF
Fokus Wohnen Deutschland	DE000A12BSB8	803	2,57 %	4,66 %	4,54 %	1,10 %	a+AIF
Leading Cities Invest	DE0006791825	865	1,81 %	2,66 %	3,07 %	0,53 %	a+AIF
Wertgrund WohnSelect D	DE000A1CUAY0	381	4,75 %	5,65 %	9,01 %	5,26 %	a+AIF
Grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	905	1,04 %	1,86 %	2,93 %	0,76 %	aAIF
Hausinvest	DE0009807016	16.736	0,54 %	1,84 %	2,11 %	0,68 %	aAIF
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	994	1,14 %	2,11 %			aAIF
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	14.172	1,26 %	1,94 %	2,66 %	0,34 %	aAIF
WestInvest InterSelect	DE0009801423	8.787	1,11 %	2,03 %	2,61 %	0,54 %	aAIF
Grundbesitz global	DE0009807057	4.275	1,37 %	2,27 %	2,32 %	0,54 %	a-AIF
UBS (D) Euroinvest Immob. I	DE0009772616	520	2,40 %	7,18 %	6,02 %	1,76 %	a-AIF

HANDELSBLATT

Stand: 31.7.2021; *Daten basieren auf Veröffentlichungen der Kapitalverwaltungsgesellschaften zum 20.8.2021 • Quelle: Scope Analysis

diese Skepsis muss man nicht lange suchen: Im Zuge der Coronakrise standen rund um den Globus Büros leer, Hotels konnten keine Gäste beherbergen, und Shoppingmalls verwaisten – doch in ebensolche Immobilien haben fast alle Fonds investiert.

Was das genau bedeutet, zeigte das Beispiel Westfield, das größte Shoppingcenter Europas in London mit rund 240.000 Quadratmeter Einzelhandelsfläche in 450 Geschäften. Die Läden konnten aber zu Zeiten von Corona kaum noch Kunden anlocken. Viele mussten in der Pandemie vorübergehend schließen, manche dauerhaft.

Abwertungen für Shoppingmalls

Das traf auch einen der größten deutschen Fonds und damit auch rund 800.000 deutsche Privatanleger: Denn Westfield gehört zur Hälfte dem offenen Immobilienfonds Hausinvest von Commerz Real, dem nach Fondsvolumen zweitgrößten offenen Immobilienfonds Deutschlands.

Mit rund 1,31 Milliarden Pfund steht Westfield in der Vermögensaufstellung vom 30. September 2020. Es ist der mit Abstand größte Einzelposten im rund 16 Milliarden Euro schweren Portfolio des 1972 aufgelegten Fonds. „Im Worst-Case-Szenario“ rechnet man damit, dass etwa 90 Prozent der Mieteinnahmen in diesem Jahr fehlen, hatte Fondsmanager Mario Schüttauf im März im Gespräch mit Handelsblatt Inside Real Estate erklärt. Im weiteren Jahresverlauf, so hoffte Schüttauf, könne man wieder die vertraglich vereinbarten Centermieten erhalten.

Der Fondsmanager betonte, dass den Mietausfällen dort, wo sie auf einem Mietvertrag beruhen, eine Gegenleistung entgegensteht. Beispielsweise habe man etwa in manchen Fällen die Mietforderungen temporär auf Umsatzmiete umgestellt, in anderen etwa eine mietfreie Zeit für den ersten Lockdown vereinbart und den Mietvertrag dann überproportional, das heißt um bis zu 36 Monate, verlängert.



Die Wohlstandsformel

Serie:
Richtig anlegen – in einer Welt hoher Aktienkurse und niedriger Zinsen.

Nächste Folge: Alternativen: Nur was für Reiche und auch schon teuer? Welche Anlagen rund um Private Equity, Infrastruktur und Co. sich für Privatanleger eignen.
Die einzelnen Serienteile finden Sie unter: www.handelsblatt.com/geldanlage-sommerserie

Wie hoch die Ausfälle mittlerweile sind und ob die im März bezifferten Ausfälle tatsächlich wieder reingeholt werden konnten, ist unklar: Diese Fragen könne man nicht beantworten, hieß es auf Nachfrage. Doch klar ist: Spurlos geht das nicht am Fonds vorbei.

Im letzten Jahresbericht zum 31. März 2021 wurde der Verkehrswert von Westfield mit 1,24 Milliarden Pfund aufgeführt – ein deutlicher Abschlag zu dem Wert bei der vorangegangenen Bewertung. Westfield ist kein Einzelfall – weder für Hausinvest noch für andere Fondsanbieter: Die gesamte Branche hat mit Mietausfällen und dadurch mit Abwertungen zu kämpfen.

Unter Experten sorgen derartige Nachrichten aber nicht dafür, dass sie ihre Meinung zur Anlageklasse offene Immobilienfonds ändern. „Lassen Sie es doch zu Abwertungen kommen!“, sagt Immobilienexperte Sebastian. Er ist überzeugt, dass sich die Lage wieder beruhigt. „Ich sage nicht, dass Immobilienfonds risikolos sind. Aber Fondsmanager sind Profis, die machen weniger Fehler als nicht-professionelle Investoren.“

Auch Sätze von Fonds Consult ist nicht besorgniserregend. „Die meisten Fonds sind Riesenschlachtschiffe mit einer großen Streuung, da kann man auch die schlechte Performance von einzelnen Immobilien verkraften“, meint er. „Einige – etwa der DWS Grundbesitz oder der Hausinvest – haben frühzeitig eine Risikoversorge für potenzielle Mietausfälle getroffen.“

Zudem seien die schlimmsten Befürchtungen – gerade bei Büroimmobilien – nicht eingetreten. Denn dass der Trend zum Arbeiten von zu Hause dazu führt, dass Büroimmobilien im großen Stil leer stehen, glaubt man in der Branche nicht mehr – besonders nicht die Immobilien, die Fonds in ihren Portfolios haben. Denn diese haben in der Innenstadt teure, moderne Bürogebäude in den Innenstädten großer Städte gekauft und eher selten kleinere Gebäude am

Stadtrand, die nun um Mieter bangen müssen.

Trotzdem seien die Fonds natürlich auch von der Krise betroffen, räumt Immobilienexperte Sebastian ein. „Es war ja der sprichwörtliche schwarze Schwan, den wir vergangenes Jahr gesehen haben. Aber die offenen Immobilienfonds sind alle hervorragend durch die Krise gekommen, kein einziger ist auch nur annähernd in Schwierigkeiten geraten.“ Dass der eine oder andere Fonds während einer Krise keine Rendite erziele, sei kein Drama, meint er – im Gegenteil: Dass „eine schwarze – oder eine rote – Null herauskommt, ist genau das, was ich idealerweise von einem risikoreichen Investmentprodukt erwarte“, sagt er. „Wer sich bereits über eine rote Null ärgert, hatte falsche Erwartungen.“

Immobilienfonds seien weder risiko- noch chancenlos. Man erhalte mit ihnen die Chance auf eine langfristig substanzielle Rendite, verbunden mit dem sehr begrenzten Risiko, dass man in einer Jahrhundertkrise einmal einen kleinen Verlust erziele. „Das muss auch ein risikoscheuer Investor verkraften“, erklärt Sebastian.

Der einzige Fehler: Keine Diversifikation

Die Zeiten, in denen die Anleger offener Immobilienfonds um ihr Geld fürchten müssen – wie es in der Finanzkrise 2008 der Fall war –, sind nach Meinung der Experten vorbei. Denn in Reaktion auf die Krise damals wurden neue Vorschriften eingeführt. Wer heute Geld in einen offenen Immobilienfonds investiert, kann es fröhlichstens in zwei Jahren zurückfordern und muss seine Absicht zwölf Monate zuvor ankündigen. So soll es den Fonds ermöglichen, jederzeit genügend Geld in der Kasse zu haben, um Anleger auszuzahlen.

Eine Reihe von Fondsgesellschaften geht mittlerweile lieber auf Nummer sicher. Anstatt Geld einzusammeln, für das man dann keine guten Investitionsmöglichkeiten findet, haben zahlreiche Fondsanbieter die Annahme neuer Gelder reglementiert. Die Fonds lassen sich zwar auch an der Börse handeln, doch das ist nicht sehr attraktiv: Der Kurs eines offenen Immobilienfonds an der Börse kann deutlich von dem von der Fondsgesellschaft festgelegten Anteilswert abweichen. All diese Maßnahmen zeigen Wirkung, sagen Experten.



Die meisten Fonds sind Riesenschlachtschiffe mit einer großen Streuung, da kann man auch die schlechte Performance von einzelnen Immobilien verkraften.

Rüdiger Sätze
Geschäftsführer von Fonds Consult

„Dass es zu einem erneuten Crash kommt, kann ich mir aktuell nicht vorstellen“, sagt Scope-Expertin Knorr. Natürlich könne ein Fonds auch mal eine negative Rendite einbringen oder eine Immobilie sich als schlechtes Investment erweisen. „Aber gut diversifizierte Fonds können das abfedern“, meint Knorr. „Die Regulierer haben nach der letzten Krise sinnvolle Leitplanken eingezogen, sodass ein kompletter Kollaps, also die Abwicklung eines Fonds, weniger wahrscheinlich ist – es sei denn, wir erleben krasse exogene Schocks.“

Nach Meinung von Immobilienexperte Sebastian können Anleger letztlich nur einen Fehler bei der Anlage in die Produkte machen: „Man sollte nie sein ganzes Geld in eine Anlageklasse und niemals auf einen Produktanbieter setzen“, erklärt er. „Wer 30 Prozent seines Geldes in zehn offene Immobilienfonds investiert hat, kann Krisen gemächlich ausitzen. Man kriegt eine nicht sehr hoch rentierliche, aber stabile Anlagemöglichkeit und einen zuverlässigen Inflationsausgleich.“

