

http://www.faz.net/-hbv-845vv

FAZJOB.NET LEBENSWEGE SCHULE

FAZ.NET

F.A.Z.-E-PAPER

F.A.S.-E-PAPER

Anmelden Abo Newsletter Mehr

HERAUSGEGEBEN VON WERNER D'INKA, JÜRGEN KAUBE, BERTHOLD KOHLER, HOLGER STELTZNER

# Frankfurter Allgemeine Meine Finanzen

Montag, 15. Juni 2015

VIDEO THEMEN BLOGS ARCHIV

POLITIK WIRTSCHAFT FINANZEN FEUILLETON SPORT GESELLSCHAFT STIL TECHNIK & MOTOR WISSEN REISE BERUF & CHANCE RHEIN-MAIN

Home Finanzen Meine Finanzen Sparen und Geld anlegen Offene Immobilienfonds: Eine Anlagealternative?

CIO VIEW

Die Vermögensfrage

## Niedrigzinsen machen Immobilien interessant

Offene Immobilienfonds haben in den vergangenen Jahren vielen Anlegern Kummer bereitet. Fonds wurden eingefroren und abgewickelt. In der aktuellen Niedrigzinsphase rückt das Immobilieninvestment wieder in den Fokus der Anleger.

06.06.2015, von RAINER JURETZEK



© DPA

Am Potsdamer Platz in Berlin sind einige Immobilienfonds ansässig.

**O**ft steht wegen der niedrigen Zinsen für die Baufinanzierung der Erwerb der eigenen Immobilie im Vordergrund; oder auch der Kauf einer Eigentumswohnung, um sie zu vermieten. Ein Investment in Immobilien hat gegenüber abstrakten Kapitalanlagen auch den Charme, dass man es sinnlich erfassen kann. Als Eigentümer einer vermieteten Immobilie Wohnraum zu schaffen kann auch ein positives Gefühl verleihen.

Aber nicht immer bleibt es bei einer positiven Erfahrung. Vor allem dann, wenn man Nörgler in der Wohnung hat oder Mieter, die mit dem Eigentum anderer unachtsam umgehen. Dann kommt wenig Freude auf. Wenn man diese Gefahr sieht, aber trotzdem in Immobilien investieren möchte, bleiben zwei Möglichkeiten: erstens der Erwerb einer Beteiligung an einem geschlossenen **Immobilienfonds**, zweitens der Erwerb eines Fondsanteils an einem offenen Immobilienfonds. Der geschlossene Immobilienfonds hat zwar eine direktere Bindung zur Immobilie. Es besteht allerdings der Nachteil, dass man in der Regel längerfristig an die Investition gebunden ist.

### Aufsichtsbehörde: 15 von 16 eingefrorenen Fonds werden abgewickelt

Im Gegensatz dazu steht der offene Immobilienfonds. Im Zuge der Finanzkrise von 2007 an sind offene Immobilienfonds negativ in die Schlagzeilen geraten, weil einige der offenen Immobilienfonds ihrem Namen keine Ehre machten und geschlossen wurden. Das heißt, das eingelegte Kapital wurde zunächst eingefroren, und der Anleger kam - vorübergehend - nicht an sein Kapital. Davon abgesehen, wurden in den vergangenen Jahren bei diesen auch keine

Ertragsausschüttungen mehr vorgenommen.

Mehr zum Thema	Mit Sparplänen ein Vermögen aufbauen Jetzt ins Eigenheim! Im Alter wird die Wohnbauförderung zur Last	Die
----------------	---	-----

Aufsichtsbehörde hat bei 15 von 16 eingefrorenen Fonds die Abwicklung angeordnet. Dies bedeutet, dass alle Fondsimmobilien sukzessive verkauft werden müssen und die Verkaufserlöse - nach Abzug von Kosten und gegebenenfalls noch bestehenden Kreditschulden - an die Anteilhaber ausgekehrt werden. Anzumerken ist hier, dass daneben grundsätzlich die Möglichkeit besteht, Fondsanteile statt der Rückgabe an die **Fondsgesellschaft** zum Beispiel über die Hamburger Immobilienbörse zu verkaufen; je nach Fonds mit unterschiedlich hohen Abschlägen vom Inventarwert, der vor der Schließung festgestellt wurde (**Nettoinventarwert**).

Nach der aktuellen Statistik des BVI Bundesverband Investment und Asset Management vom 31. März 2015 beläuft sich das Gesamtvolumen offener Immobilien-Publikumsfonds in Deutschland auf knapp 81,5 Milliarden Euro. 15 Prozent davon, entsprechend einem Volumen von etwa 12,5 Milliarden Euro, befinden sich derzeit in der Abwicklung.

### **Konditionen der offenen Immobilienfonds wurden mehrfach geändert**

Sollte man das Anlageprodukt offener Immobilienfonds also besser vergessen? Das wäre sicher etwas voreilig. Das Volumen von 12,5 Milliarden Euro ist kein Pappentier. Aber Fondsgesellschaften, die 83 Prozent des Marktvolumens repräsentieren, haben die Fehler vermieden, die andere Fondsgesellschaften in die Schieflage brachten. Hinzu kommt: Nach der Krise der offenen Immobilienfonds hat der Gesetzgeber die Konditionen für offene Immobilienfonds mehrfach geändert. Die Probleme der Jahre von 2007 an waren dadurch entstanden, dass Großanleger, insbesondere institutionelle Investoren, offene Immobilienfonds als Parkplatz für Festgeldanlagen genutzt haben - mit einer höheren Rendite als dies am Geldmarkt möglich gewesen wäre.

Dies waren Tranchen, die nicht nur Millionen, sondern Hunderte Millionen Euro ausmachen konnten. Da es bis dahin keine Beschränkungen für die Auszahlung der in die offenen Immobilienfonds eingelegten Gelder gab, konnten sie sofort abgezogen werden. Eine Immobilie kann aber nicht innerhalb von wenigen Tagen verkauft werden, schon gar nicht, wenn es sich um Großprojekte wie Einkaufszentren und Bürokomplexe handelt. Das führte bei den betroffenen Fonds zwangsläufig zur Schließung.

Mit der neuen Regulierung ist diese Funktion als „Geldparkplatz“ abgeschafft worden. Heute kann niemand mehr jederzeit frei über das angelegte Kapital verfügen. Wer jetzt Kapital in einen offenen Immobilienfonds einlegt, muss mindestens 24 Monate die Fondsanteile halten, und 12 Monate bevor er das Geld zurückerhalten möchte, die Anteile kündigen. Diese Entscheidung ist danach nicht mehr rückgängig zu machen. Nach 12 Monaten wird das Kapital ausgezahlt.

Man muss es - wenn man dies möchte - wieder neu anlegen. Dies könnte mit zusätzlichen Kosten, beispielsweise Vertriebsprovisionen, verbunden sein. Damit können die Fondsgesellschaften vorausschauend planen und haben ausreichend Zeit zur Schaffung von Liquidität, indem sie Immobilien aus dem Fondsportfolio verkaufen. Weiterhin müssen die im Fonds befindlichen Objekte statt zuvor jährlich nun jedes Quartal von Gutachtern bewertet werden. Damit sollen vor allem Wertverluste rechtzeitig erkannt und veröffentlicht werden. Dies bietet ein Stück mehr Sicherheit.

### **Welche Ertragschancen haben offene Immobilienfonds künftig?**

Die Frage ist, inwieweit die Investition in einen offenen Immobilienfonds derzeit Sinn ergibt. Mit anderen Worten: Welche Ertragschancen bestehen aktuell und für die Zukunft? Und welche Risiken stehen diesen gegenüber?

Offene Immobilienfonds erzielten in großen Teilen in der Vergangenheit jährliche stabile Renditen zwischen 4 und 6 Prozent. Die Historie einzelner Fondsgesellschaften reicht über 40 Jahre zurück. Es gibt Beispiele, in denen selbst in den Jahren, als der Dax mit hohen Prozentwerten abstürzte, noch positive Erträge ausgewiesen wurden. Geringe Schwankungen und eine vorteilhafte Ertragsbesteuerung machten sie zu einem idealen Instrument der Vorsorge für

das Rentenalter.

Aktuell können diese Renditen nicht mehr erzielt werden. Sie haben sich im Mittel auf jährlich knapp 3 Prozent eingependelt. Zum einen werden die Fonds beim Kauf von Immobilien von den gestiegenen Marktpreisen getroffen; zum anderen ist die vorhandene Liquidität teilweise sogar mit Negativzinsen angelegt.

In Bezug auf die zukünftigen Ertragschancen ist wichtig, wie ein Fondsportfolio strukturiert ist. Das heißt, welche Nutzungsarten sind in welcher Verteilung vorhanden. Meist überwiegt die Büronutzung, gefolgt von Handelsimmobilien (vor allem Einkaufszentren), Hotels und anderen. Es gibt Fonds, die national, europäisch oder auch international in Immobilien investieren, zum Beispiel in ein Einkaufszentrum in London oder in Kanada oder einen Bürokomplex in Paris. Darüber hinaus bestehen für Immobilien erträge im Ausland Vorteile wegen Doppelbesteuerungsabkommen. Dadurch können Teile der Fondserträge steuerfrei ausgeschüttet werden.

### **Eine große Streuung verringert das Risiko eines Immobilienfonds**

Aber wie sieht es mit den Risiken aus? Offene Immobilienfonds, besonders die fünf größten, haben ein Volumen zwischen 5 Milliarden Euro und bis zu fast 13 Milliarden Euro und verfügen über den Vorteil einer sehr großen Streuung. Während überwiegend national anlegende Fonds mit ihren Bürokomplexen und Einkaufszentren von der Binnenmarktkonjunktur abhängen, können international anlegende Fonds solche Risiken durch die Länderstreuung vermindern. Dies geht allerdings einher mit Währungsrisiken und möglichen höheren Schwankungen der Immobilienpreise in anderen Ländern. Diese Schwankungen werden auch als Volatilität bezeichnet.

Nach einer MSCI-Studie über internationale Immobilienmärkte gelten Deutschland und die deutschsprachigen Länder - neben den Niederlanden, Belgien, Dänemark und Finnland - als stabile Immobilienmärkte, also solche mit geringer Volatilität. Das ist für die Einstufung von Kapitalanlagen im regulatorischen Umfeld von Bedeutung.

Investmentfonds werden gemäß der von der EU-Regulierung vorgegebenen Berechnung in sieben Risikoklassen eingestuft. Die Einstufung hängt ab von der Volatilität der vergangenen fünf Jahre des Fonds. Je höher die durchschnittliche Volatilität, desto höher fällt auch die Risikoklasse aus und damit das erwartete Verlustrisiko. Offene Immobilienfonds weisen sehr geringe Volatilitäten auf und bewegen sich nach einer Veröffentlichung des BVI in den niedrigsten Risikoklassen, also in den Risikoklasse 1, 2 und 3. Sieben von 24 Fonds befinden sich in der Risikoklasse 1.

Kommen wir zu unserem Anlegerwunsch, 500 Euro im Jahr an Ertrag aus einer Kapitalanlage mit geringem Risiko, ähnlich dem Festgeld, zu erzielen. Wenn er sein Kapital für mindestens 24 Monate entbehren kann, die aktuellen durchschnittlichen Renditen von 3 Prozent bei den offenen Immobilienfonds mit einem Abschlag mit 2,5 Prozent als Erwartungswert ansetzt und dazu die geringe Volatilität in Betracht zieht, dann müsste Kapital in Höhe von 20 000 Euro vorhanden sein, um 500 Euro jährlich zu erhalten. Das klingt dann schon viel freundlicher als 1 Million Euro notwendiger Kapitaleinsatz, wie man ihn bei Tagesgeld oder Festgeld derzeit vielleicht benötigte.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research GmbH in Bad Homburg.

[Zur Homepage](#)

Quelle: F.A.Z.

Themen zu diesem Beitrag: [Deutschland](#) | [Immobilienfonds](#) | [Fonds](#) | [Zins](#) | [Baufinanzierung](#) | [Immobilie](#) | [Alle Themen](#)

Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben

---

## Weitere Empfehlungen

Anleihekäufe

### Die EZB erkaufte sich immer mehr Marktmacht

Bei Pfandbriefen und Verbriefungen trocknet der Markt aus. Grund



sind die Käufe der Notenbank. Private Investoren fühlen sich von ihr verdrängt. [Mehr](#) Von MARKUS FRÜHAUF  
05.06.2015, 22:22 Uhr | Finanzen

Anzeige

## Was kosten Treppenlifte?

Kostenlose Angebote von geprüften Fachhändlern vergleichen!

[Mehr](#)



powered by plista

Schwieriger Auftakt

## Streit um Oppenheim-Prozess

Seit zwei Jahren dauert der Prozess nun schon. Der Untreue-Prozess gegen vier Banker des Geldhauses Sal. Oppenheim sowie einen Immobilien-Unternehmer droht gleich zu Beginn zu platzen.

[Mehr](#)

29.01.2015, 13:06 Uhr | Wirtschaft



Anzeige

## Nie wieder schleppen & Lieferzeitpunkt frei wählen

Bestellen Sie Ihre Lebensmittel einfach und bequem im REWE Online Supermarkt! 3 x ohne Liefergebühr. [Mehr](#)



powered by plista

Studie zu Privatinvestoren

## Die besten Anleger sind etwas reifer

Mit dem Alter kommt die Weisheit? Da scheint etwas dran zu sein. Ältere Menschen sind offenbar die besten Anleger. Warum die Generation der 40 bis 60 Jahre alten Investoren ein besonders gutes Händchen hat. [Mehr](#) Von KERSTIN PAPON

06.06.2015, 12:49 Uhr | Finanzen



Steigender Meeresspiegel

## Klimawandel bedroht Luxus-Bauten in Miami Beach

Das Geschäft mit Luxus-Immobilien boomt im sonnigen Süden Floridas; im auch bei Touristen äußerst beliebten Miami Beach erzielen Makler Rekordpreise. Doch der Klimawandel lässt den Meeresspiegel steigen und schon jetzt hat die Stadt mit Überschwemmungen zu kämpfen. [Mehr](#)

22.04.2015, 17:34 Uhr | Stil



Geldpolitik

## Alternativen zum Bargeld

Weniger Kriminalität und eine effektivere Geldpolitik - kann ein Verbot von Bargeld das leisten? Es gäbe überraschende Ausweichmöglichkeiten. [Mehr](#) Von HANNO BECK, ALOYS PRINZ

15.06.2015, 08:55 Uhr | Finanzen



---

## Frankfurter Allgemeine

---

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2001 - 2015  
Alle Rechte vorbehalten.

Quellen: TeleTrader Software AG, FWW GmbH, Morningstar Deutschland GmbH und weitere. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt. Realtime-Index-Daten in Zusammenarbeit mit der Boerse Stuttgart - Powered by Structured Solutions