

Fondsinformation

Rücknahmepreis, Börsenkurs und Bewertungspraxis bei offenen Immobilienfonds und hausInvest

5. Juli 2024

Bei offenen Immobilienfonds sorgen die Unterschiede zwischen den Rücknahmepreisen bei den Fondsgesellschaften und den Preisen der an einigen Börsen gehandelten Fondsanteile bisweilen für Irritationen. Bei hausInvest liegt die Differenz derzeit bei etwa 10 %. Auch bei anderen Fonds ist ein Abschlag an der Börse zu verzeichnen. Doch das impliziert keineswegs bevorstehenden Abwertungsbedarf des Fondsvermögens. Beide Preise kommen auf unterschiedliche Weise zustande.

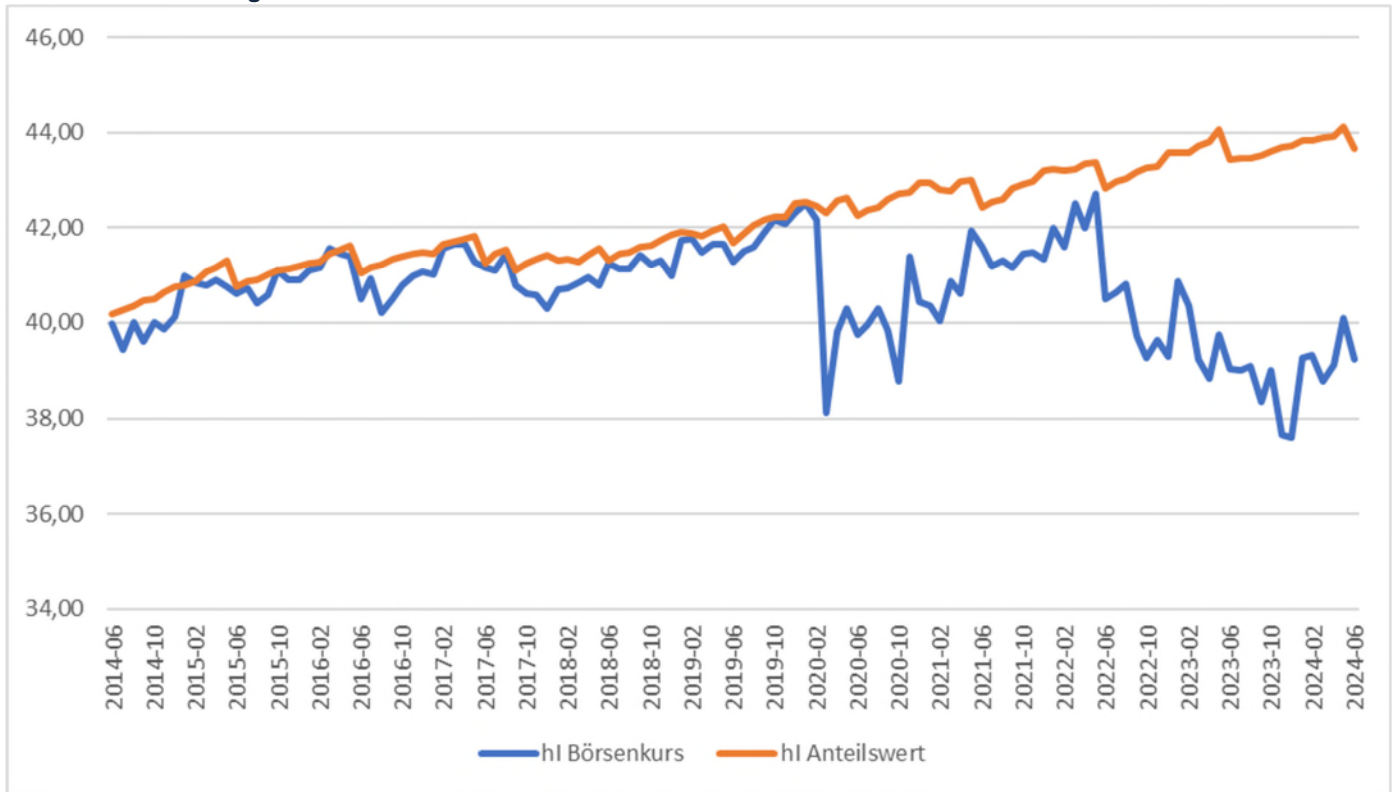
Der Rücknahmepreis des hausInvest-Anteils lag per 2. Juli 2024 bei 43,64 Euro. Er basiert auf dem Nettofondsvermögen (Net Asset Value, NAV) und wird grundsätzlich börsentäglich durch die Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (CRI) als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) von hausInvest ermittelt.¹ Der Schlusskurs von hausInvest an der Börse Stuttgart, an der in der Regel die meisten hausInvest-Anteilscheine gehandelt werden, lag per 2. Juli 2024 jedoch lediglich bei 39,21 Euro und damit um etwa 10 % unter dem Rücknahmepreis bei der CRI.

Doch Rücknahmepreis und Börsenkurs stehen in keinem unmittelbaren Zusammenhang. Ihre Berechnung folgt jeweils einer grundsätzlich anderen Logik. So ist der Rücknahmepreis der maßgebliche Wert, der die Bewertung des Nettofondsvermögens auf den Tag genau abbildet, also die Bewertung des Immobilienportfolios zuzüglich Liquidität und abzüglich Schulden. Die Regelbewertung des Immobilienportfolios wiederum erfolgt quartalsweise durch unabhängige Gutachter. Es handelt sich um ein klar definiertes Vorgehen, das ein realistisches Bild vom Wert des Fondsvermögens liefert. Unter Berücksichtigung der gesetzlichen Mindesthalte- und Kündigungsfristen von 24 bzw. 12 Monaten können Anleger ihre Fondsanteile zu dem daraus resultierenden Rücknahmepreis an die CRI zurückgeben.²

Der dem Börsenhandel zugrunde liegende Marktpreis wird hingegen nicht direkt durch den Wert der im Sondervermögen gehaltenen Vermögensgegenstände gebildet, sondern in erster Linie durch Angebot und Nachfrage der Anteilkäufer und -verkäufer auf den entsprechenden Zweitmärkten. Der Börsenkurs kann also je nach Angebot und Nachfrage von dem ermittelten Rücknahmepreis der KVG erheblich abweichen. So stellen wir immer wieder fest, dass Anleger sich kurzfristig von Anteilen an hausInvest trennen bzw. trennen müssen und dann unter Umständen bereit sind, niedrigere Kurse, wie aktuell an den Börsen gegeben, zu akzeptieren. Der Abschlag an der Börse ist somit auch der Preis für die sofortige Verfügbarkeit gegenüber dem Einhalten der gesetzlichen Haltefristen bei der Rückgabe von Anteilen an die KVG. Ähnliche Entwicklungen wie beim aktuell reduzierten Börsenpreis waren auch zu Beginn der Corona-Pandemie und während anderer Wirtschafts- und Finanzkrisen der Vergangenheit zu verzeichnen (vgl. Grafik).

¹ Von einer Anteilpreisermittlung wird an Neujahr, Karfreitag, Ostermontag, Maifeiertag (1. Mai), Christi Himmelfahrt, Pfingstmontag, Fronleichnam, Tag der Deutschen Einheit, Heiligabend, 1. und 2. Weihnachtsfeiertag und Silvester abgesehen.

² Für die ab dem 22. Juli 2013 erworbenen Anteile gilt eine 24-monatige Mindesthaltedauer und eine 12-monatige Kündigungsfrist. Für die vor dem 22. Juli 2013 erworbenen Anteile sind diese Fristen nur zu beachten, sofern die Freibetragsgrenze von 30.000 Euro pro Kalenderhalbjahr überschritten wird. Die Rückgabe ist dann nicht möglich, wenn die Fondsgesellschaft aufgrund der gesetzlichen Vorschriften die Anteilscheinrücknahme ausgesetzt hat.

Grafik: 10-Jahres-Vergleich Börsenkurs vs. Anteilwert des hausInvest³


Der Handel von hausInvest-Anteilen über die Börsen ist aus unserer Sicht kaum liquide und der dadurch gebildete Börsenkurs nicht repräsentativ. Die Handelsumsätze an den maßgeblichen Börsen liegen in Summe täglich bei durchschnittlich rund 1,5 Millionen Euro. Zum Vergleich: Das Fondsvolumen von hausInvest beträgt derzeit etwa 16,8 Milliarden Euro. Auf dieses Fondsvolumen hat der Börsenhandel keinerlei Auswirkungen, denn die Transaktionen an der Börse finden ohne Beteiligung der Fondsgesellschaft nur zwischen dem Anteilverkäufer und dem Anteilkäufer statt.

Die Aktienkurse einiger börsennotierter Immobilienunternehmen sind mit Beginn der Zinswende stark gesunken. Hierbei spielt eine Rolle, dass die Kurse der Immobilienaktien nicht nur die Immobilienvermögen abbilden, sondern auch die Ertragspotenziale, welche aufgrund der stark gestiegenen Refinanzierungskosten unter Druck geraten. Zudem bedeutet ein Aktien-Investment auch das Eingehen unternehmerischer Risiken. Mit einem Sondervermögen wie einem offenen Immobilienfonds ist das nicht vergleichbar.

Zur Bewertungspraxis und zum möglichen Abwertungspotenzial

Immer mal wieder wird spekuliert, ob es bei offenen Immobilienfonds insbesondere vor dem Hintergrund der gestiegenen Zinsen zu deutlichen Abwertungen kommen kann. Als Größenordnung werden aktuell Abwertungen im zweistelligen Prozentbereich genannt, welche an den Börsen nur vorweggenommen würden.⁴ Diese Implikation ist – wie oben gesehen – nicht richtig. Bei hausInvest stellt sich die Bewertungssituation wie folgt dar:

hausInvest-Immobilien werden nach dem Ertragswertverfahren bewertet, für das die marktüblichen Mieterträge zugrunde gelegt werden. Der Ertragswert ergibt sich durch die Multiplikation der Nettomieteinnahmen mit dem Bewertungsfaktor, der die Lage, den

³ Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag; Ausschüttung sofort wieder angelegt). **Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.**

⁴ Beispielsquelle: Finanzszene vom 28. Juni 2024, „Die 11-Mrd.-Euro-Lücke – drohen bei Immobilien-Fonds riesige Abwertungen?“. <https://finanz-szene.de/banking/die-25-mrd-euro-luecke-drohen-bei-immobilien-fonds-riesige-abwertungen/>

Gebäudezustand und die Restnutzungsdauer, aber auch das Zinsumfeld berücksichtigt. Weitere besondere Faktoren können dann zu Auf- oder Abschlägen führen. Damit basiert der Ertragswert maßgeblich auf der Höhe der zukünftigen Mieteinnahmen, wobei der Betrachtungszeitraum mehrere Jahre umfasst.

Wir gehen aktuell davon aus, dass es über das Gesamtportfolio betrachtet zu keinen signifikanten Abwertungen kommen wird. Dies gilt insbesondere angesichts der Tatsache, dass sich das hausInvest-Portfolio durch überwiegend sehr gute Lagen und hochwertige Objekte auszeichnet. Der Fonds weist der Ratingagentur Scope zufolge eine überdurchschnittliche Qualität seines Immobilienportfolios auf.⁵ Sehr gute Bewertungen erhält hausInvest von Scope insbesondere bezüglich seiner regionalen Diversifikation und der Lagequalität der Objekte.

Hohe Objekt- und Lagequalität ist in der Regel ein wichtiger Faktor für gute Vermiet- und Vermarktbarkeit, gerade in schwächeren Zyklusphasen. Deshalb gehen wir aktuell davon aus, dass es über das Gesamtportfolio betrachtet zu keinen signifikanten Anpassungen der Verkehrswerte kommen wird.

Hinzu kommt, dass zum Stichtag 31. März 2024 rund 90 Prozent der Mieteinnahmen aufgrund vertraglicher Regelungen einer Wertesicherung⁶ unterliegen. Nicht zuletzt gehen wir mit Blick auf das hochwertige Portfolio von einem weiteren Mietsteigerungspotenzial aus. So konnte das Assetmanagement auch in jüngster Vergangenheit häufig Neuvermietungen oder Vertragsverlängerungen mit teils erheblichen Mietpreissteigerungen durchsetzen – insbesondere bei qualitativ sehr hochwertigen Flächen. Im 1. Quartal 2024 wiesen die 33 Vertragsverlängerungen in den Segmenten Büro und Handel beispielsweise einen durchschnittlichen Anstieg der jeweiligen Effektivmiete um 7,5 Prozent auf. Bei den 26 Neuvermietungen in diesen Segmenten waren es im selben Zeitraum gar 38,4 Prozent.

Wichtige Hinweise:

Änderungen aufgrund der sich verändernden Lage in den einzelnen Märkten vorbehalten. Die Annahmen und Bewertungen, insbesondere zukunftsgerichtete Aussagen, Annahmen und Prognosen, geben unsere Beurteilung zum jetzigen Zeitpunkt wieder, die jederzeit ohne Ankündigung geändert werden können. Es besteht kein Anspruch auf eine Aktualisierung der zukunftsgerichteten Aussagen, Annahmen und Prognosen bei Erlangung neuer Informationen.

⁵ Scope Fund Analysis GmbH hat im Rahmen einer Marktstudie (Offene Immobilienfonds Marktstudie und Ratings 2024; bewertet wurden insgesamt 21 offene Immobilienfonds) hausInvest mit a- (AIF) eingestuft. Damit bewegt sich der Fonds weiterhin auf der Ratingstufe „gute Bewertung“. Quelle: <https://www.scopeexplorer.com/news/scope-bestatigt-das-fondsrating-des-hausinvest-mit-a-aif/317184>, Stand 4. Juni 2024. **Ein Rating, Ranking oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit.**

⁶ Die Mieteinnahmen sind in unterschiedlicher Ausgestaltung wertgesichert, zum Beispiel über Staffelmieten, Inflationsindexierung oder Punkteverfahren.

Chancen von hausInvest:

- Bequem und einfach in solide Immobiliensachwerte investieren
- Stabile Erträge bei geringen Wertschwankungen (Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft)
- Breite Risikostreuung der Immobilien über Länder, Standorte, Nutzungsarten und Mieter
- Hohe Vermietungsquote
- Grundsätzlich börsentägliche Ausgabe und Rücknahme der Anteile über die Fondsgesellschaft⁷
- Für diesen Fonds bleiben gemäß aktueller Rechtslage 60 Prozent der Erträge für Privatanleger steuerfrei⁸

Risiken von hausInvest:

- Die Werte von Immobilien und Liquiditätsanlagen können schwanken
- Risiken einer Immobilienanlage, zum Beispiel Vermietungsquote, Lage, Bonität der Mieter, Projektentwicklungen
- Trotz weitgehender Währungssicherung verbleibt ein Restwährungsrisiko
- Bei Rückgaben von Anteilen gilt eine 24-monatige Mindesthaltedauer und 12-monatige Kündigungsfrist⁷
- Ein grundsätzliches Risiko bei Immobilienfonds besteht in der vorübergehenden Aussetzung der Anteilscheinrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität bis hin zu einer geordneten Auflösung des Fonds
- Die vor dem 22. Juli 2013 erworbenen Fondsanteile können zum Nachteil der ab dem 22. Juli 2013 erworbenen Anteile möglicherweise schneller liquidiert werden

Ausführliche Informationen zu den Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt und im Basisinformationsblatt des hausInvest.

Wertentwicklung

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Wertentwicklung (31.05.2014 - 31.05.2024)	für den Anleger (netto) ⁹	der Anteilpreise (brutto) ¹⁰
31.05.2014 - 31.05.2015	-2,0 % ¹¹	2,9 %
31.05.2015 - 31.05.2016	2,2 %	2,2 %
31.05.2016 - 31.05.2017	2,0 %	2,0 %
31.05.2017 - 31.05.2018	2,5 %	2,5 %
31.05.2018 - 31.05.2019	1,9 %	1,9 %
31.05.2019 - 31.05.2020	2,4 %	2,4 %
31.05.2020 - 31.05.2021	1,8 %	1,8 %
31.05.2021 - 31.05.2022	2,3 %	2,3 %
31.05.2022 - 31.05.2023	3,1 %	3,1 %
31.05.2023 - 31.05.2024	2,0 %	2,0 %

Dies ist eine **Marketing-Anzeige**. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt des hausInvest, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Diese und weitere Unterlagen (bspw. den jeweils aktuellen Jahres- bzw. Halbjahresbericht) erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache in Schrift- bzw. Dateiform bei Ihrem Berater oder direkt bei der Commerz Real Investmentgesellschaft mbH. Zusätzlich können Sie die Unterlagen im Internet unter hausinvest.de/de/downloads herunterladen. Nähere Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte (gemäß Offenlegungsverordnung) finden Sie unter hausinvest.de/rechtliche-hinweise. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte finden Sie im Internet in deutscher Sprache unter hausinvest.de/anlegerrechte/. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

⁷ Für die ab dem 22. Juli 2013 erworbenen Anteile gilt eine 24-monatige Mindesthaltedauer und eine 12-monatige Kündigungsfrist. Für die vor dem 22. Juli 2013 erworbenen Anteile sind diese Fristen nur zu beachten, sofern die Freibetragsgrenze von 30.000 € pro Kalenderhalbjahr überschritten wird. Die Rückgabe ist dann nicht möglich, wenn die Fondsgesellschaft aufgrund der gesetzlichen Vorschriften die Anteilscheinrücknahme ausgesetzt hat.

⁸ Gemäß § 20 Abs. 4 InvStG besteht ggf. im Rahmen der persönlichen Steuererklärung die Möglichkeit, die 80%ige Teilfreistellung geltend zu machen. Wir verweisen dazu auf die Publikation zur bewertungstäglichen Auslandsimmobilienquote.

⁹ Bei der Modellrechnung der Wertentwicklung für den Anleger (netto) werden ein Anlagebetrag von 1.000 € und 5 % Ausgabeaufschlag unterstellt, der beim Kauf anfällt und im ersten Jahr abgezogen wird. Der Ausgabeaufschlag ist ein Höchstbetrag, der im Einzelfall geringer ausfallen kann. Zusätzlich können Depotgebühren zur Verwahrung der Anteile anfallen, welche die Wertentwicklung für den Anleger mindern können.

¹⁰ Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag, Ausschüttung sofort wieder angelegt).

¹¹ Enthält 5 % Ausgabeaufschlag.

Commerz Real Investmentgesellschaft mbH

Friedrichstraße 25 | 65185 Wiesbaden | Deutschland
hausinvest.de