

Offene Immobilienfonds – wie Immobilien- und Fondsbewertungen zustande kommen

August 2024

Aktienanleger haben es einfach. Börsennotierte Wertpapiere werden permanent durch den Handel mit ihnen mit einem Preis versehen. Diese ständige Transparenz über den Wert eines Investments bieten andere Assetklassen nicht unmittelbar. Das gilt beispielsweise für Immobilien. Jede ist für sich genommen in der Regel einzigartig. Es stellt sich dementsprechend die Frage, wie der Wert der Anteile an einem offenen Immobilienfonds (OIF) jederzeit aktuell, fair und nachvollziehbar ermittelt werden kann. Zumal dann, wenn die vom Fonds gehaltenen Immobilien schon lange im Bestand sind.

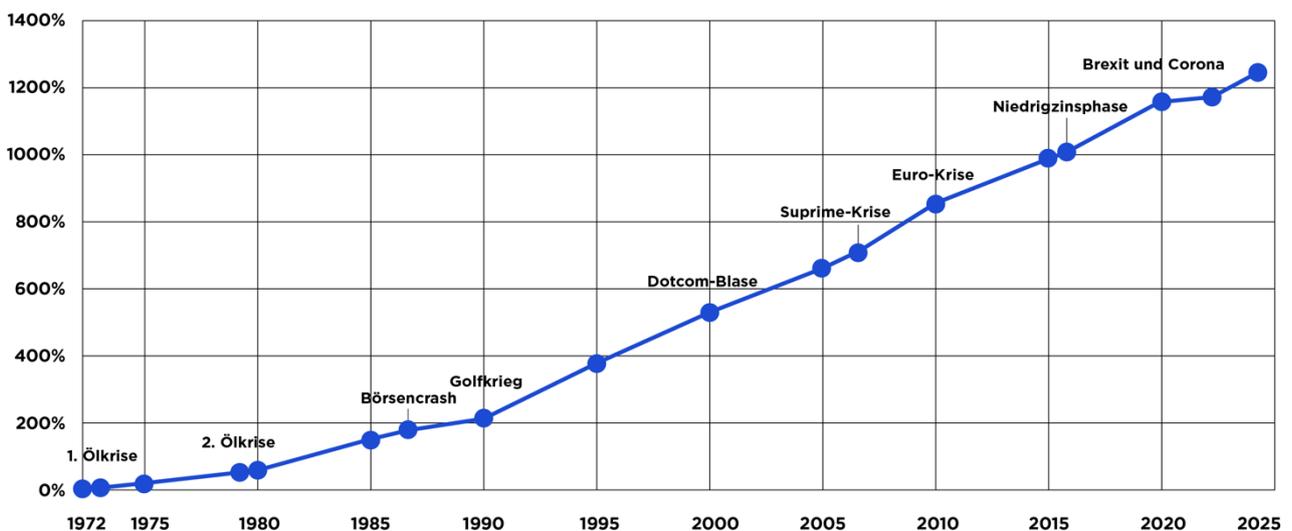
Der Immobilienbewertung durch unabhängige Gutachter kommt also eine Schlüsselrolle zu. Gleichwohl kann aktives Assetmanagement die Grundlage für gute Bewertungen legen. Das Bewertungsverfahren für die gutachterliche Bestimmung des Werts der vom Fonds gehaltenen Immobilien ist auf Mittel- bis Langfristigkeit ausgerichtet, was der empfohlenen Haltedauer eines offenen Immobilienfonds entspricht. Die bewertungsrelevante Veränderung der Immobilien als Folge aktiven Assetmanagements sorgt dafür, dass Wertsteigerungen durch Renovierungen, Mieterwechsel und andere Managementstrategien in die Bewertung einfließen. Die Bewertung ist hingegen beispielsweise bei Aktien oder börsengehandelten Indexfonds, besser bekannt als ETFs, anders. Dort bestimmen oder beeinflussen Angebot und Nachfrage nach den Wertpapieren an der Börse die Kurse. Die Einschätzungen von Analysten haben hierbei lediglich indirekt Auswirkungen auf die Kursentwicklung, indem ihre Empfehlungen befolgt werden oder auch nicht.

Wie ein Anteilwert eines offenen Immobilienfonds berechnet wird

Für die Wertbestimmung eines offenen Immobilienfonds ist das Gesamtvermögen – also der Wert der gehaltenen Immobilien plus Liquidität und sonstige Vermögenwerte (wie Forderungen aus Mietverträgen) – eine Grundlage. Von diesem Gesamtvermögen werden alle Verbindlichkeiten abgezogen. Übrig bleibt der sogenannte Nettoinventarwert (NAV). Dieser wird durch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile dividiert. Das Ergebnis ist der Anteilpreis. Steigen die Werte der vom Fonds gehaltenen Objekte, steigt der Anteilpreis – und umgekehrt.

Wertentwicklung¹ der Fondsanteile des hausInvest

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Betrachtungszeitraum 07.04.1972 bis 31.07.2024



Quelle: Commerz Real AG.

¹ Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag, Ausschüttung sofort wieder angelegt).

Immobilienbewertung fußt auf gesetzlichen Grundlagen

Basis für die Bestimmung des Werts einer Immobilie ist in Deutschland die gesetzlich verankerte Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV). Die aktuelle Fassung stammt von 2021. Die ImmoWertV umfasst auch die Vorgaben, welche Wertermittlungsverfahren hierzulande von den Gutachtern eingesetzt werden.

Für offene Immobilienfonds ist dies in der Regel das Ertragswertverfahren. Die für dieses Verfahren bestellten Gutachter müssen dabei neben den objektspezifischen Merkmalen auch das jeweilige Marktumfeld berücksichtigen.

In die Expertise fließen als immobilienbezogene Faktoren beispielsweise Standort, Bodenwert, physischer Zustand, Restnutzungsdauer, Vermietungsstand sowie künftige Ertragsaussichten ein. Das Marktumfeld wird durch Faktoren wie zentrale Lage, wirtschaftliche Stärke der Region, Bevölkerungswachstum oder gute Infrastruktur positiv beeinflusst.

Mitentscheidend für die Wertermittlung sind zudem Aspekte wie Details der jeweiligen Mietverträge. Sind regelmäßige Mietsteigerungen vereinbart? Ist die Miete an die Inflation gekoppelt? Oder aber auch mögliche Infrastrukturprojekte wie die Ausweitung des öffentlichen Nahverkehrs. Die unabhängigen Gutachter müssen also vielfältige Faktoren bei der Wertermittlung berücksichtigen. Gesetzlich vorgeschrieben ist das mindestens einmal im Quartal. Für hausInvest werden die Sachverständigen alle drei Monate tätig, sodass die Objekte immer auf aktuellem Stand bewertet sind.

Das Ertragswertverfahren für die Immobilie eines offenen Immobilienfonds – ein Beispiel

Jahresrohertrag	210.000 €
-	
Bewirtschaftungskosten	35.000 €
= Jahresreinertrag des Gesamtgrundstücks	175.000 €
-	
Bodenertragsanteil	19.250 €
= Reinertragsanteil der baulichen Anlagen	155.750 €
x	
Vervielfältiger	12
= Ertragswert des Gebäudes	1,869 Millionen €
+	
Bodenwert	350.000
Vorläufiger Grundstücksertragswert	2,219 Millionen €
+/-	
Objektspezifische Marktanpassung	-219.000 €
= Ertragswert	2 Millionen €

Das Verfahren zur Wertberechnung des Immobilienportfolios beziehungsweise des NAVs unterscheidet sich nicht grundlegend von den Verfahren, die bei anderen Vehikeln zur Immobilienallokation angewendet werden, beispielsweise bei Aktien börsennotierter Immobilienunternehmen, REITs (Real Estate Investment Trusts), geschlossenen AIF (Alternative Investment Funds) etc. Sofern es sich dabei jedoch um liquide Wertpapiere handelt, spielt die Kursentwicklung an den Börsen eine dominantere Rolle für die Gesamtbewertung (Marktkapitalisierung).

Die so ermittelten Portfoliobewertungen und NAVs bilden somit die Basis für die offizielle Bewertung der Fondsanteile, welche die Fondsgesellschaften sowohl bei der Ausgabe als auch bei der Rücknahme von Anteilscheinen zugrunde legen. Die Kurse, die an den Zweitmärkten beim Handel mit Fondsanteilen entstehen, haben mit diesem Verfahren nichts zu tun und können erheblich von den Kursen der Kapitalverwaltungsgesellschaften abweichen. Sie basieren lediglich auf dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage und können – vor allem bei sehr illiquiden Zweitmärkten – starken Schwankungen unterliegen.

Für die Anleger von hausInvest bedeutet dies, dass der Anteilwert den auf einem bewährten Verfahren durch unabhängige Gutachter basierenden fairen Wert der Immobilien widerspiegelt und gleichzeitig eine hohe Aktualität der Immobilienwerte sichergestellt ist. Im Vergleich zu Investitionen an den Kapitalmärkten, wie insbesondere Aktien, unterliegen die Bewertungen von hausInvest im historischen Vergleich einer deutlich geringeren Schwankungsbreite.

Aktives Fondsmanagement ist gefragt

Vor allem vor dem Hintergrund der von vielen konstatierten aktuellen Immobilienkrise gilt: Letztendlich ist immer der Einzelfall entscheidend für die Wertentwicklung einer Investition. Immobilien und Standorte sind einfach zu unterschiedlich, um alle über einen Kamm zu scheren.

Ein entscheidender Faktor ist das Fonds- und Assetmanagement. Dessen Einfluss beginnt mit der diversifizierten Immobilienauswahl. Erfolgsentscheidend sind dafür beispielsweise eine exklusive Lage und niedrige Bewirtschaftungskosten, wenn die Immobilie bereits nach strengen ESG-Kriterien erbaut worden ist. Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die möglichst flexible Nutzung eines Gebäudes. Das heißt: Raumgrößen und -zuschnitte können individuell den jeweiligen Bedürfnissen der Mieter angepasst werden. Und es setzt sich fort beim Assetmanagement der Objekte im Bestand. So sind Investitionen in die Modernisierung und Instandhaltung von Immobilien bewährte Maßnahmen, die zu höheren Mieteinnahmen und damit zu einer Wertsteigerung führen. Das aktuelle Marktumfeld ist also nicht alles. Aktives Fondsmanagement ist gefragt.

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.

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 Fondsgesellschaft²
- Für diesen Fonds bleiben gemäß aktueller Rechtslage 60 % der Erträge für Privatanleger steuerfrei³

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 zwölfmonatige Kündigungsfrist²
- 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 (31.07.2014 – 31.07.2024)	für den Anleger (netto) ⁴	der Anteilpreise (brutto) ⁵
31.07.2014 – 31.07.2015	-1,9 % ⁶	3,0 %
31.07.2015 – 31.07.2016	2,2 %	2,2 %
31.07.2016 – 31.07.2017	2,1 %	2,1 %
31.07.2017 – 31.07.2018	2,4 %	2,4 %
31.07.2018 – 31.07.2019	2,1 %	2,1 %
31.07.2019 – 31.07.2020	2,1 %	2,1 %
31.07.2020 – 31.07.2021	1,8 %	1,8 %
31.07.2021 – 31.07.2022	2,5 %	2,5 %
31.07.2022 – 31.07.2023	2,7 %	2,7 %
31.07.2023 – 31.07.2024	2,5 %	2,5 %

Dies ist eine **Marketing-Anzeige**. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt von 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 <https://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.

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 € pro Kalenderhalbjahr überschritten wird. Die Rückgabe ist dann nicht möglich, wenn die Fondsgesellschaft aufgrund der gesetzlichen Vorschriften die Anteilscheinrücknahme ausgesetzt hat.

³ Gemäß § 20 Abs. 4 InvStG besteht ggf. im Rahmen der persönlichen Steuererklärung die Möglichkeit, die 80%ige Teilfreistellung geltend zu machen. Wir weisen dazu auf die Publikation zur bewertungstäglichen Auslandsimmobilienquote.

⁴ 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.

⁵ Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag, Ausschüttung sofort wieder angelegt).

⁶ Enthält 5 % Ausgabeaufschlag.