

# Fondsinformation

## Offene Immobilienfonds – wie sich Rücknahmepreis und Börsenkurs unterscheiden und wie Immobilien- und Fondsbewertungen zustande kommen

Februar 2025

Anleger, die in Aktien investieren, können relativ einfach sehen, was ihr Investment tagesaktuell wert ist. Denn Aktienpreise werden durch den Handel mit ihnen in Echtzeit abgebildet. Sie passen sich entsprechenden Veränderungen des Angebots und der Nachfrage an. Bei Rücknahmepreisen von offenen Immobilienfonds (OIF) wie dem hausInvest greifen diese Mechanik und Dynamik nur sehr bedingt, und das aus unterschiedlichen Gründen.

Der dem Börsenhandel zugrunde liegende Marktpreis für Anteile an einem OIF wird in erster Linie durch Angebot und Nachfrage der Anteilkäufer und -verkäufer auf den entsprechenden Zweitmärkten gebildet, und nicht direkt durch den Wert der im Sondervermögen gehaltenen Vermögensgegenstände (also Immobilien). Immobilien als Assetklasse wiederum zeichnen sich dadurch aus, dass jedes Objekt für sich genommen in der Regel einzigartig ist.

Nicht zuletzt folgt die Berechnung von Rücknahmepreis und Börsenkurs einer grundsätzlich anderen, komplexeren Logik als bei Kauf und Verkauf von Aktien. So ist der Rücknahmepreis der maßgebliche Wert, der die Bewertung des Nettofondsvermögens tagesgenau abbildet, also die Bewertung des Immobilienportfolios zuzüglich Liquidität und sonstigen Vermögenswerten und abzüglich aller Verbindlichkeiten.

Mit Blick auf diese doch recht komplexe Bewertungspraxis sorgen die Unterschiede zwischen den Rücknahmepreisen bei den Fondsgesellschaften und den Preisen der an einigen Börsen gehandelten Fondsanteile bisweilen für Irritationen bei den Anlegern. Bei hausInvest liegt die Differenz Stand Ende Januar 2025 bei knapp unter 10 Prozent. Auch bei anderen Fonds ist ein Abschlag an der Börse zu verzeichnen.

So lag der Rücknahmepreis eines hausInvest Anteils per 30. Januar 2025 bei 43,96 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.<sup>1</sup> Der Schlusskurs von hausInvest an der Börse Stuttgart, an der in der Regel die meisten hausInvest Anteilscheine gehandelt werden, lag per 30. Januar 2025 jedoch lediglich bei 40,58 Euro und damit um etwa 9 Prozent unter dem Rücknahmepreis bei der CRI.

Eine genauere Analyse dieser Differenz zwischen Rücknahme- und Börsenpreisen kann hier für mehr Klarheit sorgen: Anteile an einem OIF sind mit gesetzlichen Mindesthalte- und Kündigungsfristen von 24 bzw. 12 Monaten verbunden<sup>2</sup> und, wie der Fonds an sich, als Investment mit mittel- bis langfristiger Ausrichtung konzipiert. Gibt man diese Anteile vor dieser Frist zurück, indem man sie an der Börse verkauft, kann es vorkommen, dass man diese sofortige Verfügbarkeit mit einem Abschlag „bezahlt“.

Nicht zuletzt gilt in diesem Zusammenhang auch, dass wenn alle Anlegerinnen und Anleger Fondsanteile über den Börsenhandel erwerben würden, die Preise entsprechend deutlich und gegebenenfalls sogar über den Ausgabepreis der Fondsgesellschaft steigen würden. Das schließlich widerspricht einer Beratung, die auf Stabilität und auf eine langfristige Investmentstrategie setzt, denn offene Immobilienfonds sind gerade nicht darauf ausgelegt, als Spekulationsobjekt gehandelt zu werden.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

**Börsen- und Anteilwert: Unterschiedliche Berechnung, verschiedene Faktoren**

Der Handel von hausInvest Anteilen über die Börsen ist aus unserer Sicht kaum liquide und der dadurch gebildete Börsenkurs nicht repräsentativ, da er maßgeblich von Angebot und Nachfrage gebildet wird. Anders bei den über die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ausgegeben und zurückgenommenen Anteilen. Hier nämlich wird die Wertbestimmung zunächst für den offenen Immobilienfonds als Gesamtvermögen ermittelt:



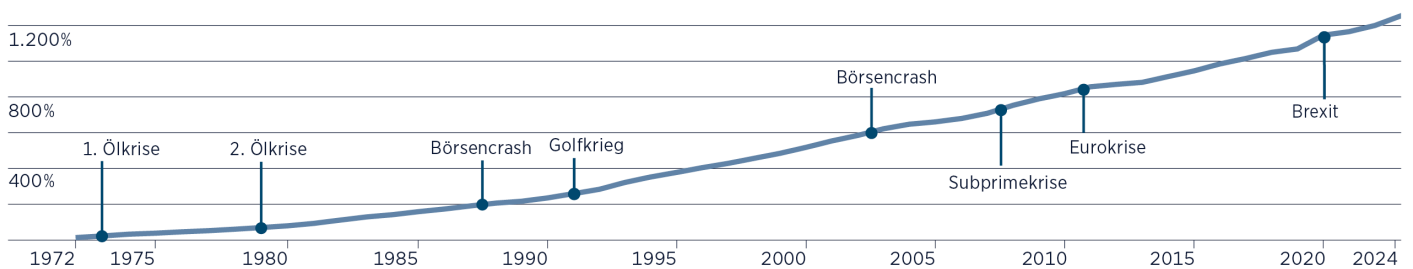
Steigen die Werte der vom Fonds gehaltenen Objekte, steigt der Anteilpreis - und umgekehrt.

Ebenso wenig aussagekräftig sind Vergleiche zwischen Handelsumsätzen und Fondsvolumen. Die Handelsumsätze an den maßgeblichen Börsen liegen in Summe täglich bei durchschnittlich rund 1,5 Millionen Euro, während das Fondsvolumen von hausInvest Stand 31. Dezember 2024 bei etwa 16,4 Milliarden Euro liegt. 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.

**Wertentwicklung<sup>3</sup> der Fondsanteile des hausInvest**

**Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.**

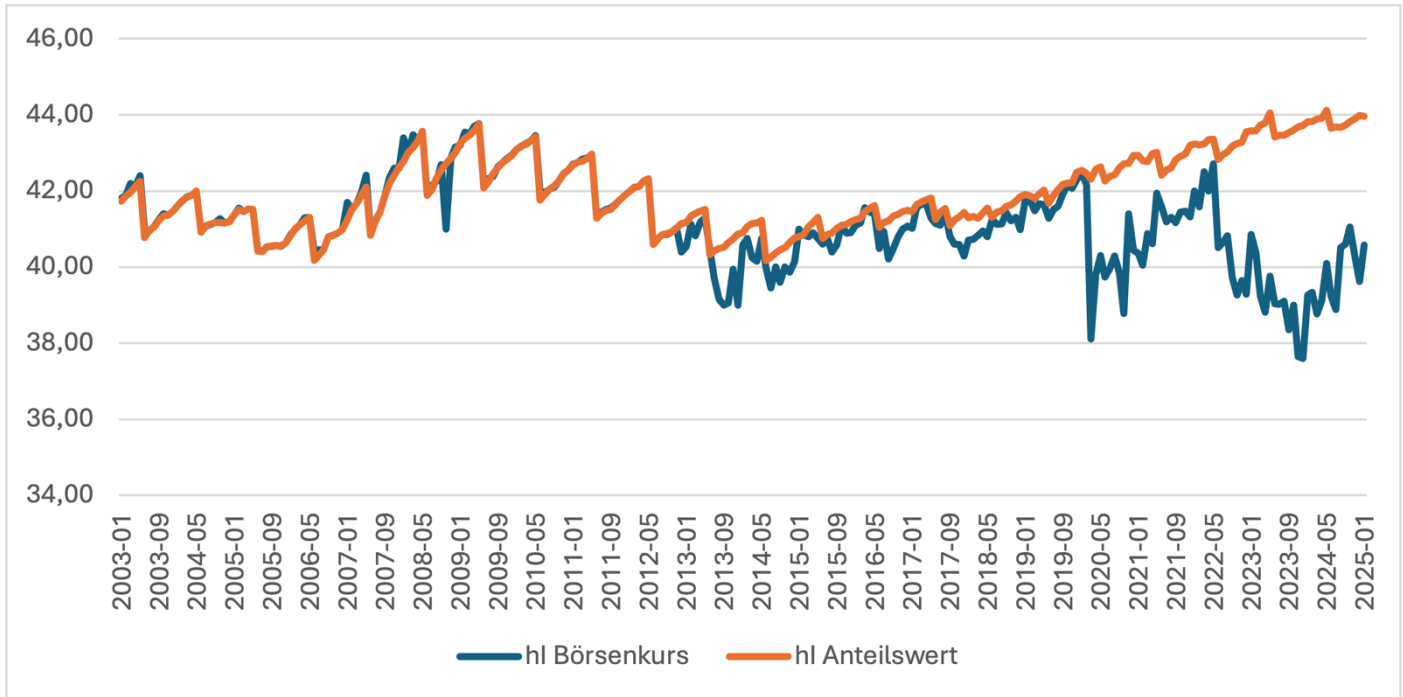
Betrachtungszeitraum 07.04.1972 bis 31.12.2024



<sup>3</sup> Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag, Ausschüttung sofort wieder angelegt).

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.

Grafik: **22-Jahres-Vergleich Börsenkurs vs. Anteilwert des hausInvest<sup>4</sup>**



Quelle: Commerz Real

## Die Bewertungspraxis auf den Punkt gebracht

### Der gesetzliche Rahmen

Basis für die Bestimmung des Werts einer Immobilie ist in Deutschland die gesetzlich verankerte Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV). Sie umfasst auch die Vorgaben, welche Wertermittlungsverfahren hierzulande von den Gutachtern eingesetzt werden. Für offene Immobilienfonds ist dies in der Regel das Ertragswertverfahren, bei dem kurzfristige Volatilitäten nicht berücksichtigt werden und wo neben den immobilienbezogenen Faktoren auch das jeweilige Marktumfeld berücksichtigt werden muss:

<sup>4</sup> Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag; Ausschüttung sofort wieder angelegt).

**Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.**

## Immobilienbezogene Faktoren

- Standort
- Bodenwert
- physischer Zustand
- Restnutzungsdauer
- Vermietungsstand
- künftige Ertragsaussichten

## Marktumfeldfaktoren mit positivem Einfluss

- zentrale Lage
- wirtschaftliche Stärke der Region
- Bevölkerungswachstum
- gute Infrastruktur

Mitentscheidend für die Wertermittlung sind zudem Aspekte wie

- Details der jeweiligen Mietverträge
- Vereinbarungen über regelmäßige Mietsteigerungen
- Kopplung der Miete an die Inflation
- mögliche Infrastrukturprojekte (bspw. Ausweitung des öffentlichen Nahverkehrs)

Die unabhängigen Gutachter, die für eher konservativere Bewertungen bekannt sind, 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.

## Wie hausInvest Immobilien bewertet werden

hausInvest Immobilien werden nach dem Ertragswertverfahren bewertet. Als Grundlage dienen hier die marktüblichen Mieterträge. Der Ertragswert ergibt sich durch die Multiplikation der Nettomieteinnahmen mit dem Bewertungsfaktor. Dieser berücksichtigt die Lage, den Gebäudezustand und die Restnutzungsdauer, ebenso wie das Zinsumfeld. Weitere besondere Faktoren können dann zu Auf- oder Abschlägen führen.

Das Ertragswertverfahren für die Immobilie eines offenen Immobilienfonds – ein Beispiel:

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

Damit basiert der Ertragswert maßgeblich auf der Höhe der zukünftigen Mieteinnahmen, wobei der Betrachtungszeitraum mehrere Jahre umfasst. Wenn die Mieteinnahmen also steigen, steigt eben auch die Bewertung.

## Mietsteigerungspotenzial dank hoher Objekt- und Lagequalität

hausInvest konnte im 3. Quartal 2024 erneut auf ein positives Vermietungsgeschäft zurückblicken und Vertragsverlängerungen mit teils erheblichen Mietpreissteigerungen abschließen. Insbesondere bei qualitativ sehr hochwertigen Flächen wiesen insgesamt 34 Vertragsverlängerungen in den Nutzungsarten Büro und Handel einen durchschnittlichen Anstieg der jeweiligen Effektivmiete um 13,5 Prozent auf.

Hinzu kommt, dass zum Stichtag 31. Dezember 2024 rund 90 Prozent der Mieteinnahmen aufgrund vertraglicher Regelungen einer Wertsicherung unterliegen.<sup>5</sup> Nicht zuletzt gehen wir mit Blick auf das hochwertige Portfolio von einem weiteren Mietsteigerungspotenzial aus.

Hohe Objekt- und Lagequalität ist in der Regel ein wichtiger Faktor für gute Vermarktbarkeit, gerade in schwächeren Zyklusphasen. Das hausInvest Portfolio mit über 160 Immobilien zeichnet sich durch überwiegend sehr gute Lagen und hochwertige Objekte aus. Der Fonds weist der Ratingagentur Scope zufolge eine überdurchschnittliche Qualität seines Immobilienportfolios auf.<sup>6</sup> Sehr gute Bewertungen erhält hausInvest von Scope vor allem bezüglich seiner regionalen Diversifikation und der Lagequalität der Objekte.

Deshalb gehen wir aktuell davon aus, dass es über das Gesamtportfolio betrachtet zu keinen signifikanten Anpassungen der Verkehrswerte kommen wird. Vor dem Hintergrund einer laufenden Optimierung des hausInvest Portfolios haben die jüngsten Verkäufe belegt, dass die Verkehrswerte angemessen sind. Im Oktober 2024 konnte der Fonds beispielsweise das voll vermietete spanische Shopping Center „Espai Gironès“ erfolgreich veräußern.

<sup>5</sup> Die Mieteinnahmen sind in unterschiedlicher Ausgestaltung wertgesichert, zum Beispiel über Staffelmieten, Inflationsindexierung oder Punkteverfahren.

<sup>6</sup> 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.**

## 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 Fondsgesellschaft<sup>7</sup>
- Für diesen Fonds bleiben gemäß aktueller Rechtslage 60 % der Erträge für Privatanleger steuerfrei<sup>8</sup>

## 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 Kündigungsfrist<sup>7</sup>
- 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 (31.01.2015 – 31.01.2025)	für den Anleger (netto) <sup>9</sup>	der Anteilspreise (brutto) <sup>10</sup>
31.01.2015 – 31.01.2016	-2,3 % <sup>11</sup>	2,6 %
31.01.2016 – 31.01.2017	2,0 %	2,0 %
31.01.2017 – 31.01.2018	2,8 %	2,8 %
31.01.2018 – 31.01.2019	2,2 %	2,2 %
31.01.2019 – 31.01.2020	2,5 %	2,5 %
31.01.2020 – 31.01.2021	1,9 %	1,9 %
31.01.2021 – 31.01.2022	2,2 %	2,2 %
31.01.2022 – 31.01.2023	2,3 %	2,3 %
31.01.2023 – 31.01.2024	2,4 %	2,4 %
31.01.2024 – 31.01.2025	2,0 %	2,0 %

Dies ist eine **Marketing-Anzeige**. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt im Basisinformationsblatt von hausInvest, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Diese und weitere Unterlagen (bspw. den jeweils aktuellen Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt) 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/](https://hausinvest.de/de/downloads/) herunterladen. Nähere Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte (gemäß Offenlegungsverordnung) finden Sie unter [hausinvest.de/rechtliche-hinweise](https://hausinvest.de/rechtliche-hinweise). Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte finden Sie im Internet in deutscher Sprache unter [hausinvest.de/anlegerrechte/](https://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.

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> 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.

<sup>9</sup> 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.

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

<sup>11</sup> Enthält 5 % Ausgabeaufschlag.

## Commerz Real Investmentgesellschaft mbH

Friedrichstraße 25 | 65185 Wiesbaden | Deutschland  
hausinvest.de