

## Offene Immobilienfonds

### Netto-Mittelaufkommen negativ, Liquiditätsquoten stabil

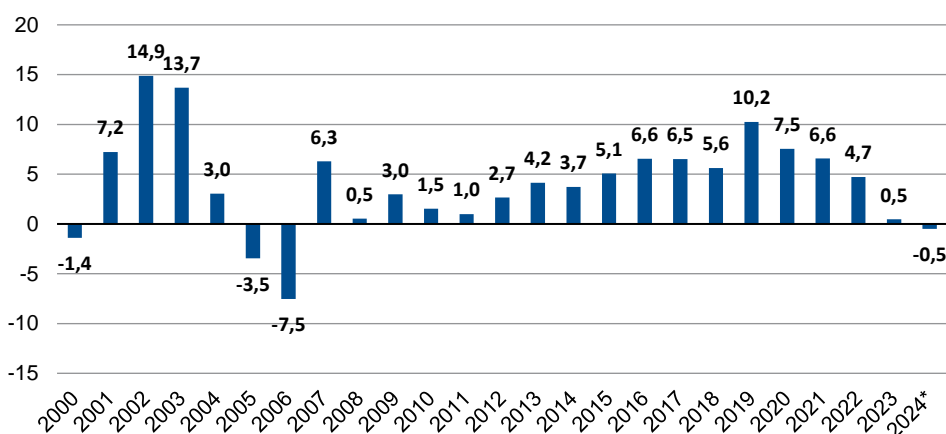
**Erstmals seit 2006 sehen sich die Manager offener Immobilienfonds mit spürbaren Nettomittelabflüssen konfrontiert. Das Management der Fondsliquidität gerät dadurch in den Fokus. Gegenwärtig sind die Liquiditätsquoten im Durchschnitt stabil.**

In den vergangenen 17 Jahren hatten offene Immobilienfonds in der Summe stets positive Nettomittelaufkommen (die Fonds in Abwicklung sind ab dem Jahr 2011 aus dieser Betrachtung ausgeklammert). Es flossen also stets mehr Anlegergelder in die Fonds hinein als hinaus (siehe Abbildung 1). Im aktuellen Zinsumfeld haben offene Immobilienfonds für einige Anleger an Attraktivität eingebüßt. Die Konkurrenz durch attraktiv verzinste Anlagealternativen hat bereits im vergangenen Jahr zu einem deutlichen Rückgang des Nettomittelaufkommens auf nur noch 0,5 Mrd. Euro geführt. Zum Vergleich: 2019 waren es mehr als zehn Mrd. Euro.

Für das Jahr 2024 sind im Saldo deutliche Nettomittelabflüsse wahrscheinlich. Den Höhepunkt der monatlichen Mittelabflüsse im Jahr 2024 erwartet Scope im dritten Quartal.

In den ersten beiden Monaten dieses Jahres betragen diese bereits 0,5 Mrd. Euro. Die gesamten Nettomittelzuflüsse aus dem Vorjahr wurden damit bereits abgezogen. Auch für die kommenden Monate erwartet Scope in der Summe Nettomittelabflüsse. Auf mittlere Sicht sind die Mittelflüsse wesentlich von der Zinspolitik der EZB abhängig.

**Abbildung 1: Nettomittelaufkommen offener Immobilienpublikumsfonds in Mrd. Euro**



Quelle: KVGen, BVI und Bundesbank; Stand: jeweils zum 31.12.; \* laufendes Jahr bis einschließlich Februar 2024; ab 2011 ohne Berücksichtigung der in Abwicklung befindlichen Fonds

### Liquiditätsmanagement rückt in den Fokus

Die Manager der Fonds haben sich auf die aktuelle Situation eingestellt. Die 12-monatige Kündigungsfrist für Fondsanteile erleichtert die Liquiditätsplanung. Fonds, die erhöhte Nettomittelabflüsse erwarten, können zusätzliche Liquidität durch Immobilienverkäufe generieren.

Während in den vergangenen Jahren der Fokus des Liquiditätsmanagements darauf lag, die – damals unverzinste – Liquidität nicht zu stark anschwellen zu lassen, liegt der Fokus jetzt auf der

#### Analystinnen

Hosna Houbani, CFA

+49 69 6677389-55

[h.houbani@scopeanalysis.com](mailto:h.houbani@scopeanalysis.com)

Sonja Knorr

+49 30 27891-137

[s.knorr@scopeanalysis.com](mailto:s.knorr@scopeanalysis.com)

#### Business Development

Felix Hoffmann

+49 30 27891-137

[f.hoffmann@scopegroup.com](mailto:f.hoffmann@scopegroup.com)

#### Redaktion/Presse

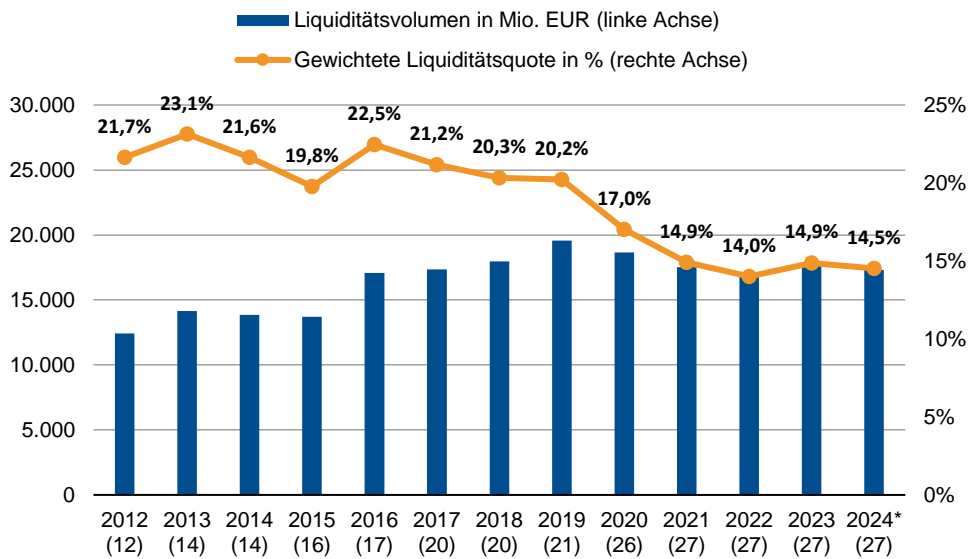
Christoph Platt

+49 30 27891-112

[c.platt@scopegroup.com](mailto:c.platt@scopegroup.com)

Bereitstellung ausreichender Liquidität für Anteilrückgaben der Anleger. Die von allen Fonds aktuell gehaltene Liquidität beträgt 17,3 Mrd. Euro (Stand Februar 2024). Bei einem aggregierten Fondsvolumen von rund 120 Mrd. Euro entspricht das einer durchschnittlichen Liquiditätsquote von 14,5%. Damit liegt sie nahezu auf dem gleichen Niveau wie in den drei Jahren zuvor (siehe Abbildung 2) – und signifikant über der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestliquidität in Höhe von 5%.

**Abbildung 2: Durchschnittliche Liquiditätsquoten und -volumina**



Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: jeweils 31.12.; \* zum Stichtag 29.02.2024 auf Basis der letzten Veröffentlichungen der KVGen; Anzahl der berücksichtigten Fonds in Klammern

Werden ausschließlich die 13 Fonds mit einem Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro betrachtet, so reicht das Spektrum der Liquiditätsquoten aktuell von 29,3% beim Deka-ImmobilienMetropolen bis 10,5% beim Unilmmo: Wohnen ZBI (siehe Tabelle). Von den 13 Fonds haben sieben zum Stichtag 29. Februar 2024 ihre Liquiditätsquote im Vergleich zum Vorjahr erhöht – am stärksten der Unilmmo: Global (+8,2 Prozentpunkte [PP]) und der Deka-ImmobilienGlobal (+8,1 PP). Bei sechs Fonds ist die Liquiditätsquote auf Jahressicht rückläufig. Den stärksten Rückgang mit -2,4 PP weist der Unilmmo: Deutschland auf. Der Fonds liegt mit einer Liquiditätsquote von 16,4% aber weiterhin oberhalb des Durchschnitts.

Schwergewichte mit zweistelligen Liquiditätsquoten

Über alle 27 betrachtete Fonds weisen die Fonds REALISINVEST EUROPA (-16,7 PP) und FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND (-14,2 PP) die höchsten Rückgänge auf. Im Jahr 2023 erwarb der REALISINVEST EUROPA zwei Immobilien, die vollständig durch Eigenkapital finanziert wurden, was die Liquiditätsquote belastet hat. Zum 31.03.2024 stieg die Liquiditätsquote wieder auf 11,5% an. Beim FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND sind im Laufe des Jahres 2023 Projektentwicklungen in den Bestand übergegangen, die größtenteils durch Eigenkapital finanziert wurden. Außerdem hat der Fonds Anteilscheinkündigungen von Anlegern bedienen müssen, die für den Zeitraum weit überwiegend und planmäßig auf die Veränderung der Shareholderstruktur zurückzuführen waren. Zum 31.03.2024 lag die Liquiditätsquote bei 10,4%.

## Ausblick – Liquiditätssteuerung rückt in den Fokus, Immobilienverkäufe werden vorbereitet

Die Anforderungen an das Fondsmanagement steigen weiter. Die Liquiditätssteuerung rückt in den Fokus. Objektverkäufe sind bei vielen Fonds erforderlich, um Anteilscheinrückgaben der Anleger dauerhaft bedienen zu können. Einige Produkte haben bereits in den Jahren 2022 und 2023

Objekte bis 100 Mio. Euro besonders fungibel

erfolgreich Immobilien zur Schaffung von Liquidität veräußern können. Die Fondsmanager konzentrieren sich dabei auf Märkte, in denen Immobilientransaktionen am schnellsten und zu den höchstmöglich erzielbaren Preisen umgesetzt werden können. Besonders fungibel sind derzeit Objekte bis 100 Mio. Euro Volumen, die voll vermietet sind, einen guten Standort bzw. eine gute Lage und gute ESG-Parameter aufweisen. Einzelfallbezogen sind aber auch deutlich größere Transaktionen bei exzellent positionierten Core-Objekten zu beobachten. Teilweise haben globale Fonds durch ihre internationale Diversifikation Vorteile. Sie können gegebenenfalls leichter Verkaufsaktivitäten in derzeit stabileren Märkten wie beispielsweise Asien/Pazifik durchführen.

Um auf weitere Mittelabflüsse vorbereitet zu sein und im Bedarfsfall weitere Liquidität schaffen zu können, müssen Teile des Immobilienportfolios kurzfristig vermarktungsfähig sein. Dazu gehört unter anderem auch, die Vermietungsniveaus und die Mietvertragslaufzeiten auf hohem Niveau zu halten – was im Kontext der aktuellen Mieter-Zurückhaltung und vermehrter Insolvenzen keine triviale Aufgabe ist.

Sollten Fonds gezwungen sein, in der aktuellen Marktlage vermehrt Bestandsobjekte mit Abschlägen zu veräußern, drohen negative Effekte auf den Fondsanteilspreis – ein Szenario, das Fondsmanager unbedingt vermeiden wollen, das aber durch zunehmende Anteilscheinrückgaben für einige Fonds wahrscheinlicher wird.

Einzelne Rücknahmeaussetzungen von Fonds sind künftig zwar nicht auszuschließen. Für das Jahr 2024 sollte die überwiegende Zahl der Fonds die Mittelabflüsse aus ihren Cash-Beständen leisten können – welche sich derzeit über alle Fonds hinweg auf immer noch mehr als 17 Mrd. Euro summieren.

Fonds decken Mittelabflüsse aus Cash-Beständen

**Tabelle: Offene Immobilienpublikumsfonds**

Fondsname	ISIN	Aktuellstes Fondsvolumen in Mio. Fondswährung	Liquiditätsquote zum 28.02.2023	Aktuelle Liquiditätsquote	Veränderung von 2023 auf 2024 in Prozentpunkten
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	18.334	12,7%	14,2%	1,5
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	6.989	15,9%	24,0%	8,1
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	1.754	30,6%	29,3%	-1,3
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DKOLLA6	523	16,9%	18,9%	2,0
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	895	25,2%	10,9%	-14,2
grundbesitz europa	DE0009807008	8.705	14,4%	13,9%	-0,5
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	986	13,1%	10,9%	-2,2
grundbesitz global	DE0009807057	3.861	16,2%	15,8%	-0,4
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	143	9,7%	13,2%	3,5
hausInvest	DE0009807016	17.166	10,5%	11,4%	0,9
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	263	25,2%	20,5%	-4,7
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	70	27,6%	28,0%	0,5
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	854	18,1%	12,3%	-5,8
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	206	4,5%	5,7%	1,3
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	648	25,6%	8,9%	-16,7
Schroders Immobilienwerte Deutschland*	DE000A2QG7S4	67	32,3%	20,8%	-11,5
Swiss Life REF (DE) European Living**	DE000A2PF2K4	979	19,8%	21,0%	1,3
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	1.100	10,5%	13,3%	2,8
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	481	18,7%	9,7%	-9,0
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	16.704	18,8%	16,4%	-2,4
Unilmmo: Europa	DE0009805515	14.636	12,5%	12,4%	-0,2
Unilmmo: Global	DE0009805556	3.575	9,0%	17,2%	8,2
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	4.889	11,4%	10,5%	-0,9
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	3.536	6,7%	13,3%	6,6
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	958	18,6%	17,0%	-1,6
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	454	8,8%	11,6%	2,9
WestInvest InterSelect	DE0009801423	10.300	13,3%	13,4%	0,1

Quelle: KVGen; Stand: 29.02.2024; \* Stand 30.06.2022 bzw. 30.06.2023; \*\* Stand 31.12.2022 bzw. 31.12.2023

## Ähnliche Veröffentlichungen

[Offene Immobilienfonds – Beimischung von Erneuerbare-Energien-Anlagen muss warten](#)

[Offene Immobilienfonds – Dauerhaft hohes Zinsniveau wird zur Herausforderung](#)

[Institutionelle Immobilienfonds - Aktueller Marktüberblick](#)

## Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin  
[scopeexplorer.com](https://scopeexplorer.com)

Tel.: +49 30 27891-0  
Fax: +49 30 27891-100  
[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

**in**  
Bloomberg: RESP SCOP  
[Scope contacts](#)

## Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.