

Offene Immobilienfonds

Einschätzung der aktuellen Marktsituation

Die Branche der offenen Immobilienfonds durchlebt zu Beginn des Jahres 2026 eine besonders herausfordernde Marktphase. Ein Zusammenspiel aus volkswirtschaftlicher Unsicherheit, anspruchsvollen Transaktionsmärkten, per Saldo deutlichen Mittelabflüssen und punktuellen Rücknahmeaussetzungen prägt das Umfeld. Geopolitische Spannungen wie jüngst der Irankrieg belasten zusätzlich die Stimmung an den Finanzmärkten.

Gleichzeitig zeigt sich, dass die Fondsmanager aktiv auf die Situation reagieren: Liquiditätsmanagement, Portfoliooptimierung und regulatorische Anpassungen rücken in den Mittelpunkt. Mit der anstehenden Einführung zusätzlicher Liquiditätsinstrumente und erweiterten gesetzlichen Möglichkeiten – etwa Investitionen in erneuerbare Energien – verändern sich zudem die strategischen Handlungsspielräume. Vor diesem Hintergrund bietet unsere Analyse einen umfassenden Überblick über Marktlage, Kapitalbewegungen, Portfolioentwicklung, Regulierung und Zukunftsperspektiven der offenen Immobilienfonds.

Makro-Umfeld – Der Irankrieg als weitere Herausforderung

Aus dem neuen Konflikt und den erhöhten Marktunsicherheiten sind aktuell keine direkte Auswirkungen auf die Portfolios deutscher offener Immobilienfonds zu erwarten, weil es keine Investments im Iran oder im Nahen Osten gibt. Die gestiegene Volatilität an den Börsen ist sogar geeignet, Sachwertinvestitionen tendenziell attraktiver zu machen, was stabilisierend wirken kann. Die vorhandene Unsicherheit kann aber auch ein weiteres Abwarten bei Anlegern nach sich ziehen.

Der Iran-Konflikt könnte sich im weiteren Verlauf über steigende Energiepreise und die wirtschaftliche Verunsicherung auf offene Immobilienfonds auswirken. Sollten die Kämpfe länger anhalten und die Öl- und Gaspreise dauerhaft erhöhen, würden auch die Betriebskosten für Immobilien steigen. Für vermietete Flächen werden diese Kosten jedoch grundsätzlich durch die Mieter getragen. Besonders nachhaltige Gebäude mit geringerem Energieverbrauch sind hier im Vorteil.

Je nach Entwicklung des Krieges und abhängig von den Ölpreissteigerungen kann die europäische Industrieproduktion und Wirtschaft leiden. Immobilien reagieren darauf grundsätzlich zeitverzögert. Bei steigender Inflation hilft es, dass die Mietverträge in der Regel teilweise indexiert sind, was den Effekt abmildern kann. Eine längerfristige steigende Inflation kann jedoch Zinserhöhungen nach sich ziehen, was wiederum Druck auf die Immobilienwerte ausüben kann.

Weitere Mittelabflüsse erwartet

Im Jahr 2025 belief sich der Nettomittelabfluss in der Branche der offenen Immobilienpublikumsfonds gemäß Zahlen der Bundesbank auf insgesamt rund 7,6 Milliarden Euro. Im Jahr zuvor waren 5,9 Mrd. Euro netto abgeflossen. Scope rechnet mit einem weiteren Rückgang des Gesamtvermögens. Die Zuflüsse sind bei den meisten Marktteilnehmern aufgrund der Unsicherheiten hinsichtlich der Risikoklassen und der geringen Renditen, die die meisten Fonds bieten, weiterhin sehr begrenzt. Die in den Statistiken sichtbaren Abflüsse, die hauptsächlich auf die Rücknahmen vor zwölf Monaten zurückzuführen sind, bleiben hoch.

Im Jahr 2024 gab es zahlreiche Kündigungen, was bedeutet, dass diese Anleger nach Ablauf der zwölfmonatigen Kündigungsfrist im Jahr 2025 von den Fondsanbietern ausgezahlt werden mussten. Die Immobilienmärkte erholen sich nur langsam und die Situation um die Risikoklassen ist weiterhin ungeklärt.

Analysts

Sonja Knorr
+49 30 27891-141
s.knorr@scopeanalysis.com

Klaudia Morhin
+49 30 27891-487
k.morhin@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann
+49 30 27891-137
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt
+49 30 27891-112
c.platt@scopegroup.com

Inhalt

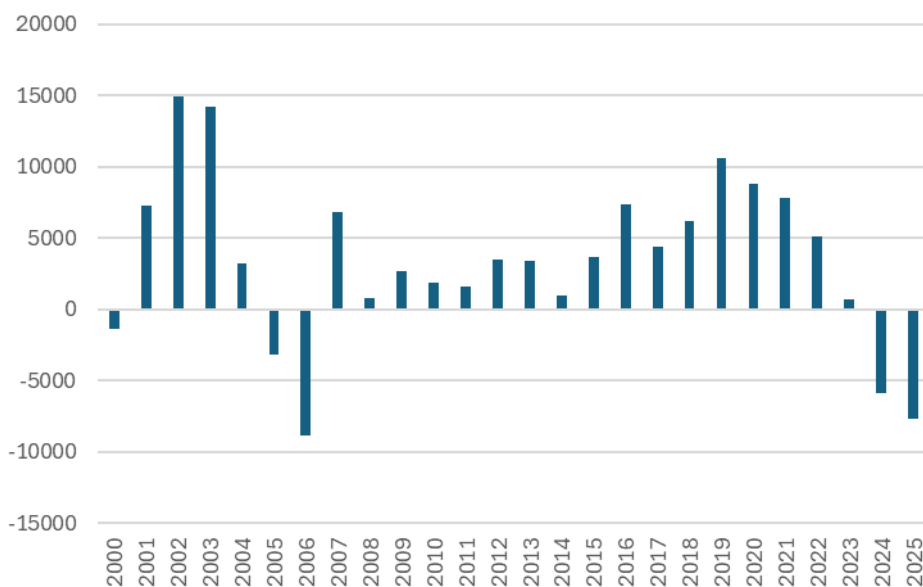
Makro-Umfeld – Der Irankrieg als weitere Herausforderung	1
Weitere Mittelabflüsse erwartet	1
Liquiditätsmanagement im Fokus – Fondsmanager zuversichtlich	3
Verkaufsvolumina übersteigen Mittelabflüsse	3
Liquiditätsquoten im Jahresvergleich leicht gestiegen	4
Fonds sind konservativer bewertet als in den Vorjahren – Vermietungsquoten solide	6
Wertberichtigungen belasten die Performance – Erholung der Renditen erwartet	6
Erweiterung der Liquiditätsmanagement-Tools erforderlich	7
Erweiterung der Investment-Strategie – Fonds dürfen in Infrastruktur investieren	8

Im Jahr 2025 war das Rücknahmenvolumen im März besonders hoch. Dabei handelte es sich um Rücknahmen, die zwölf Monate zuvor angekündigt worden waren, sowie um sofortige Rücknahmen von Anlegern, die vor Juli 2013 noch unter den alten Regelungen investiert haben und somit pro Halbjahr Anteile im Wert von maximal 30.000 Euro sofort zurückgeben können. Die gestiegenen Rückgabeverlangen folgten auf das Gerichtsurteil zum Unilmo: Wohnen ZBI (Februar 2025) und die sehr negative Berichterstattung in den Medien. Im Juli und Dezember 2025 verzeichneten die Fonds mit monatlichen Nettomittelabflüssen von 0,9 Milliarden Euro bzw. 0,8 Milliarden Euro weitere Höhepunkte der Rückgaben.

Nicht alle Fonds leiden dabei gleichermaßen unter den Rückflüssen und es ergeben sich somit unterschiedliche Anforderungen an notwendige Verkaufsvolumina. Produkte, bei denen die Rückflüsse die Zuflüsse nicht dauerhaft übersteigen, müssen keine Immobilien zur Liquiditätsbeschaffung veräußern.

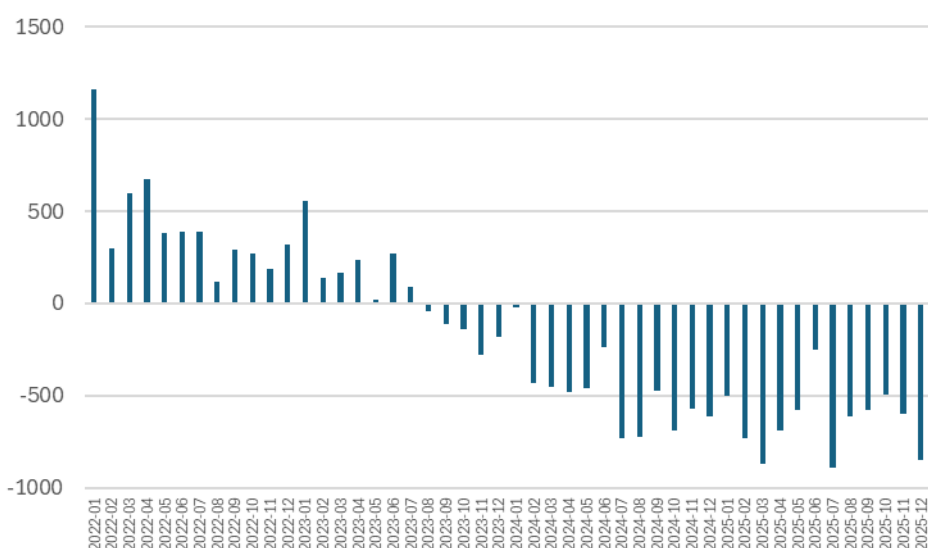
Unterschiedliche Anforderungen
an notwendige Verkaufsvolumina

Abbildung 1: Historisches Nettomittelaufkommen 2000 bis 2025



Stichtag jeweils der 31.12.; Quelle: Bundesbank

Abbildung 2: Monatliches Mittelaufkommen 2022 bis 2025



Stichtag jeweils der 31.12.; Quelle: Bundesbank

Am 15. Januar 2026 setzte ein offener Immobilienpublikumsfonds die Rücknahme und Ausgabe von Anteilen aus. Der WERTGRUND Wohnselect D ist ein auf deutsche Wohnimmobilien fokussierter Fonds, der besonders durch die Herausforderungen im Rahmen der Abwertungen des Unilmmo: Wohnen ZBI unter Rückgaben litt. Die anhaltend hohen Rückgaben und die in diesem Zusammenhang umgesetzten Objektverkäufe reichten zuletzt nicht aus, um die notwendige Liquidität für das Produkt im aktuellen Marktumfeld sicherzustellen. Am 26. Februar 2026 folgte der Fokus Wohnen Deutschland mit einer weiteren Rücknahmeaussetzung der Anteilscheinrücknahme und -ausgabe für bis zu 36 Monate. Der Schritt wurde durch die verantwortliche Service-KVG INTREAL damit begründet, dass die liquiden Mittel des Immobilien-Sondervermögens nicht ausreichen, um sowohl den Rücknahmepreis für die zur Rückgabe fälligen Anteile zu zahlen als auch die ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung der Immobilien sicherzustellen.

Liquiditätsmanagement im Fokus - Fondsmanager zuversichtlich

In diesem Umfeld gewinnt das Liquiditätsmanagement weiter an Bedeutung für die Fonds, da aufgrund der erneuten Negativmeldungen in diesem Zusammenhang weitere Anlegerkündigungen zu erwarten sind. Liquide Mittel werden benötigt, um auf Rücknahmeanträge angemessen reagieren zu können. Die zwölfmonatige Kündigungsfrist für Fondsanteile, die nach dem 22. Juli 2013 erworben wurden, stabilisiert die aktuelle Situation allerdings weiterhin.

Wie von Scope in der Vergangenheit bereits erwartet, konnte nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Fonds ihre Anteilscheinrücknahme aussetzen werden. Dennoch sollte die überwiegende Mehrheit der Produkte aufgrund der von den Fondsmanagern eingeleiteten Maßnahmen und nach eigenen Schätzungen der Unternehmen in der Lage sein, die Rückgabewünsche der Anleger im Jahr 2026 mit den umgesetzten und geplanten Maßnahmen zu bedienen.

Scope hat in diesem Zusammenhang im Februar Stellungnahmen von allen Asset Managern angefragt. Der überwiegende Teil der Fondsmanager gibt an, dass Objektverkäufe – sofern zur Liquiditätsbeschaffung erforderlich – durchgeführt wurden und weiter werden. Finanzierungen sind weiterhin möglich und werden umgesetzt. Eine Rücknahmeaussetzung schätzt die überwiegende Zahl der Manager, insbesondere die Manager der fünf Flaggschiff-Fonds weiterhin als unwahrscheinlich ein.

Stellungnahmen der Asset Manager

Verkaufsvolumina übersteigen Mittelabflüsse

Im Rahmen einer Analyse der Mittelbewegungen und Verkaufsvolumina der Fonds hat Scope insgesamt 20 von Scope analysierte Fonds berücksichtigt (ohne rücknahmeausgesetzte Fonds). Im Vergleich der Jahre 2024 und 2025 zeigt sich eine Veränderung sowohl beim Verkaufsvolumen als auch bei den Nettomittelbewegungen.

Im Jahr 2024 belief sich das Verkaufsvolumen auf rund 5,33 Mrd. Euro, während der Nettomittelabfluss 5,08 Mrd. Euro betrug. Das Verkaufsvolumen überstieg das Nettomittelaufkommen somit. Im Jahr 2025 stieg das Verkaufsvolumen auf 6,67 Mrd. Euro, während der Nettomittelabfluss im Saldo 6,15 Mrd. Euro betrug.

Allerdings stehen nicht alle Erlöse aus den Objektverkäufen den Anlegern zur Auszahlung zur Verfügung. Bestehende Kredite müssen getilgt, Verkaufsnebenkosten und Steuern gezahlt werden. Darüber hinaus halten die Fonds aber auch bereits vorhandene Liquidität vor.

Im direkten Vergleich wird deutlich, dass sowohl das Verkaufsvolumen als auch der Nettomittelabfluss im Jahr 2025 höher ausgefallen sind als im Jahr 2024. Es ist der Branche gelungen, umfangreiche breit diversifizierte Verkaufsvolumina umzusetzen, die neben der Liquiditätsgewinnung fondsabhängig auch der Portfoliooptimierung dienen. Die Situation der einzelnen Fonds stellt sich dabei jedoch höchst unterschiedlich dar.

Branche setzt umfangreiche Verkaufsvolumina um

Abbildung 3a: Verkäufe nach Nutzungsarten 2024

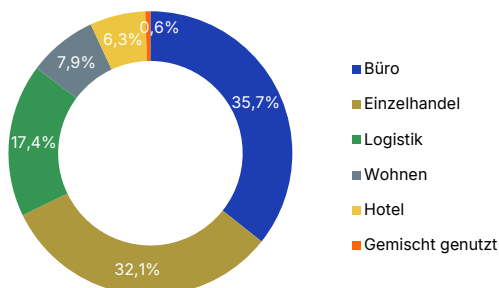


Abbildung 3b: Verkäufe nach Nutzungsarten 2025

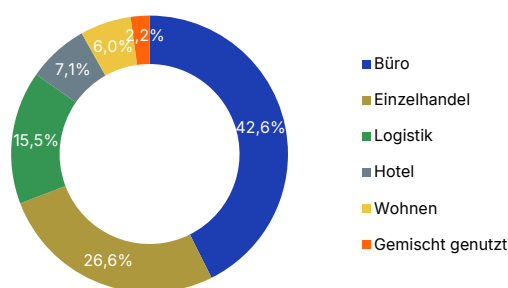


Abbildung 4a: Verkäufe nach Ländern 2024

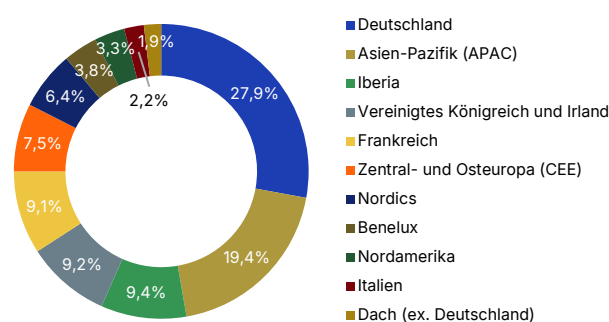
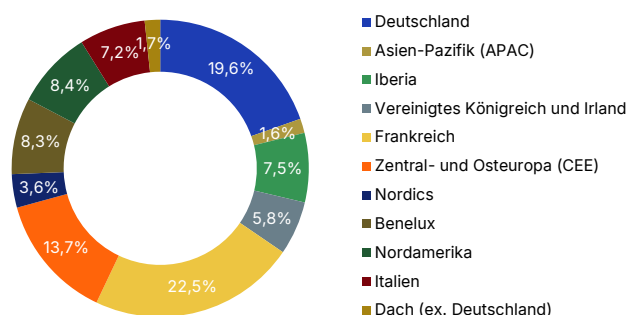


Abbildung 4b: Verkäufe nach Ländern 2025



Quelle: Datenlieferungen der KVGen; Stand 31.12.2025

Liquiditätsquoten im Jahresvergleich leicht gestiegen

Auf Grundlage der zum 30. Januar 2026¹ verfügbaren Daten hielten die 26 von Scope analysierten Fonds liquide Mittel von insgesamt 15,4 Mrd. Euro, was einer Liquiditätsquote von durchschnittlich 15,2% des Fondsvermögens entspricht. Damit liegen die Fonds auf einem grundsätzlich soliden Niveau – und weiterhin deutlich über der regulatorischen Mindestliquiditätsanforderung von 5%.

Die gewichtete Fremdkapitalquote bezogen auf das Verkehrswertvolumen liegt bei 18,4% per Ende Januar 2026. Dies stellt grundsätzlich ein moderates Volumen für Immobilieninvestments dar. Die Fondsgesellschaften geben weit überwiegend an, das Prolongationen und Kreditaufnahmen weiter möglich sind und sie diese derzeit nicht vor größere Herausforderungen stellen.

Auch wenn die Rücknahmen wahrscheinlich hoch bleiben werden – insbesondere im Jahr 2026 aufgrund der zu bedienenden Kündigungen –, berichten einige Fondsanbieter, dass ein Rückgang der Kündigungen zu verzeichnen ist. Aufgrund der jüngsten Fondsschließungen ist das Bild jedoch differenziert. Die Zuflüsse werden weiterhin begrenzt sein, da die Produkte aufgrund von Unsicherheiten hinsichtlich der Risikoeinstufung nach dem Gerichtsurteil zum Unilmmo: Wohnen ZBI und der geringen Performance der meisten Fonds kaum vertrieben werden.

Einige Produkte wie die großen Publikumsfonds der Deka oder auch der hausInvest haben von dem Überschreibungsrecht des SRI nach Anhang II Teil 3 Nr. 52 a PRIIPDeIVO Gebrauch gemacht und ihre Produkte eine Risikoklasse (SRI) höher als berechnet ausgewiesen. Dieses Vorgehen dient dazu, die vom vorgeschriebenen Modell berechneten SRIs zusätzlich darauf zu prüfen, ob sie angesichts möglicher Marktunsicherheiten angemessen sind. Die bisher verwendete Berechnungsmethode wird dadurch nicht grundsätzlich infrage gestellt.

Einige Fondsanbieter sehen Rückgang der Kündigungen

¹ Für die folgenden Fonds wird der Stichtag zum 30.12.2025 verwendet: Unilmmo: Deutschland, Unilmmo: Europa, Unilmmo: Global, Unilmmo: Wohnen ZBI, Unilmmultinational European Real Estate, Unilmmultinational German Real Estate, Swiss Life REF (DE) European Living (Deka) und UBS (D) Euroinvest Immobilien.

Tabelle 1: Offene Immobilienpublikumsfonds - Kennzahlen

Fonds	ISIN	Auflage- datum	Fondsvermögen in Mio. Fondswährung	Liquiditäts- quote	Kredit- quote	Vermietungs- quote	Scope Rating
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	20.01.1997	18.189,85	17,3%	16,7%	93,6%	a -AIF
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	28.10.2002	6.886,63	20,0%	22,0%	93,6%	bbb +AIF
Deka-ImmobilienMet- ropolen	DE000DK0TWX8	02.12.2019	1.812,61	22,0%	21,5%	99,1%	bbb AIF
Deka-Immobilien- Nordamerika	DE000DK0LLA6	14.07.2016	474,61	18,8%	22,5%	86,4%	bbb +AIF
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	03.08.2015	641,22	9,4%	28,3%	90,3%	-
grundbesitz europa	DE0009807008	27.10.1970	5.489,10	7,7%	28,9%	89,3%	bbb -AIF
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	03.11.2014	675,10	6,5%	29,7%	87,4%	bbb AIF
grundbesitz global	DE0009807057	25.07.2000	2.516,80	12,8%	21,3%	89,6%	bb AIF
Habona Nahversorgungs- fonds Deutschland	DE000A2H9B00	11.10.2019	108,10	7,1%	28,9%	96,8%	bbb -AIF
hausInvest	DE0009807016	07.04.1972	15.199,10	11,3%	21,6%	92,8%	a -AIF
KCD-Catella Nachhaltig- keit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	06.03.2017	232,99	13,3%	28,8%	94,5%	-
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	22.01.2019	58,27	12,9%	28,5%	99,4%	a -AIF
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	15.07.2013	365,50	16,5%	27,7%	93,4%	b AIF
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	02.10.2019	188,84	6,2%	27,7%	94,2%	-
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	11.11.2019	605,55	9,5%	24,4%	97,5%	bbb +AIF
Swiss Life REF (DE) Euro- pean Living	DE000A2PF2K4	08.10.2019	916,79	13,1%	18,0%	96,0%	-
Swiss Life REF (DE) Euro- pean Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	22.12.2016	846,43	9,4%	22,0%	94,1%	bbb AIF
UBS (D) Euroinvest Immo- bilien	DE0009772616	28.09.1999	408,85	7,7%	28,8%	77,0%	bb +AIF
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	01.07.1966	15.136,98	20,6%	4,0%	93,8%	bbb +AIF
Unilmmo: Europa	DE0009805515	01.04.1985	11.101,11	12,4%	20,0%	90,7%	bbb -AIF
Unilmmo: Global	DE0009805556	01.04.2004	2.430,97	14,4%	27,8%	85,7%	bb -AIF
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	28.07.2017	3.046,04	15,3%	19,9%	93,3%	-
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	02.01.2004	2.854,67	8,0%	19,0%	94,9%	a -AIF
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	17.10.2012	821,69	8,2%	3,7%	98,5%	a AIF
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	20.04.2010	288,71	5,5%	25,0%	96,1%	-
WestInvest InterSelect	DE0009801423	02.10.2000	10.602,10	17,2%	21,4%	92,7%	a -AIF

Quelle: KVGen, letzte öffentlich verfügbare Fondsdaten zum 02.03.2026

Fonds sind konservativer bewertet als in den Vorjahren – Vermietungsquoten solide

Aufgrund von Bewertungsanpassungen sind die Fonds deutlich konservativer bewertet als in den Vorjahren. Zum letzten Bewertungsstichtag der Ratings (31.12.2024) sank der durchschnittliche Multiplikator der Immobilien der Fonds über alle Nutzungsarten und Standorte hinweg (berechnet aus dem Verkehrswert und der Nettosollmiete) von 20,2 im Jahr 2023 auf 19,7 Ende 2024. Sobald die neuen Datenlieferungen der Fonds vorliegen, wird Scope die neuen Werte auf Basis der Zahlen zum 31.12.2025 berechnen und im Juni 2026 veröffentlichen.

Die Vermietungsquoten der offenen Immobilienfonds bleiben auf einem soliden Niveau, sind jedoch weiter zurückgegangen. Dies ist vor allem auf den Verkauf vollständig vermieteter Objekte zurückzuführen. Mit durchschnittlich 92,6% (30.01.2026) liegt die volumengewichtete Quote auf dem Niveau wie zum 31. Dezember 2024 in Höhe von 92,4%. Viele Mietverträge wurden während der Corona-Pandemie langfristig abgeschlossen oder vorzeitig verlängert. Die Mieteinnahmen wurden auch durch Indexierung (Inflationsanpassung) erhöht, was den Cashflow der Fonds grundlegend stützt.

Die Herausforderungen für Büroimmobilien bleiben beträchtlich. Die Leerstandsquoten sind in einigen Fällen deutlich gestiegen. Gleiches gilt für Immobilien in B-Lagen und für Gebäude, die in Bezug auf Nachhaltigkeit schlecht positioniert sind. Der Großteil der Fondsportfolios besteht jedoch weiterhin aus Core-Immobilien in europäischen Märkten, die ein hohes Maß an Stabilität bieten.

Befragt nach besonders illiquiden Teilmärkten werden insbesondere der Wohnimmobilienmarkt in Deutschland, Büroimmobilien in B-Lagen, veraltete Objekte und US-Immobilien von den Asset Managern angegeben.

Vermietungsquote auf gleichem Niveau wie Ende 2024

Wertberichtigungen belasten die Performance - Erholung der Renditen erwartet

Im Jahr 2024 erzielten offene Immobilienpublikumsfonds² eine Durchschnittsrendite von -1,3%, wobei die Performance zwischen -20,1% und 3,8% lag. Zum 31. Dezember 2025 betrug die Zwölfmonatsrendite -1,2%. Auch zum 31. Januar 2026 lag der Durchschnitt der Branche bei -1,2% (Spanne von -18,2% bis +3,2%). Die Bandbreite war zwischenzeitlich wieder enger geworden, hat sich zuletzt durch erneute negative Effekte beim Leading Cities Invest der KanAm Grund Group und Bewertungsanpassungen bei US-Büroimmobilien zweier Fonds der Union Investment wieder erhöht und auch negative Effekte auf die Entwicklung der Durchschnittsperformance gezeigt.

Hauptgrund für die negative Durchschnittsrendite sind Wertberichtigungen in den Immobilienportfolios einiger Fonds und negative Effekte aus den Verkaufsaktivitäten. Je höher die Rückgabeverlangen der Anleger sind, desto höher wird der Verkaufsdruck. Da die Fonds als Verkäufer unter Druck wahrgenommen werden, sind die erzielbaren Veräußerungserlöse oft nicht optimal. Dazu kommt, dass bei einigen Fonds aufgrund der bereits erfolgten hohen Verkaufsvolumina negative Effekte auf die Diversifikation sichtbar werden. Teils sinkt auch die durchschnittliche Portfolioqualität, da besonders gut positionierte Objekte besser veräußerbar sind als jene mit herausfordernder Vermietungssituation, Lage oder Objektqualität.

Bei geringeren Renditen verringert die Attraktivität offener Immobilienfonds gegenüber anderen Anlagen weiter und reduziert damit das Potenzial für Zuflüsse. Die Renditen festverzinslicher Anlagen sind zwar nicht mehr so hoch wie vor einem Jahr, bieten aber immer noch einen deutlichen Renditevorteil gegenüber Immobilienfonds. Die Ausschüttungen der meisten Fonds bleiben jedoch dank der starken Mietmärkte auf einem hohen Niveau. Darüber hinaus verfügen die Fonds je nach

Große Bandbreite bei Wertentwicklung über ein Jahr

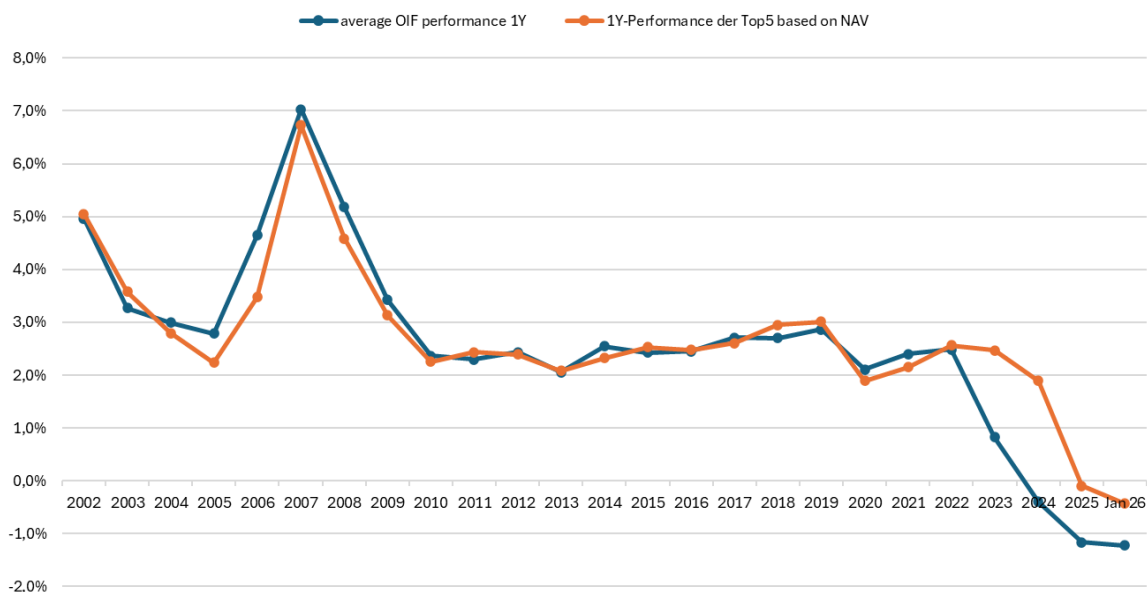
² 26 Publikumsfonds

Anlagestrategie über eine Steuerbefreiung von 60% oder 80%, was die Renditen nach Steuern und damit die Wettbewerbsposition dieser Fondskategorie grundlegend verbessert.

Die 26 von Scope betrachteten Produkte erzielten bis Dezember 2025 eine durchschnittliche Performance von -1,16%. Die jährliche Rendite der fünf Flaggschiff-Fonds (= Fondsvermögen mehr als zehn Milliarden Euro) lag 2024 bei durchschnittlich 1,9% und 2025 bei -0,1% (Ende Januar 2026 -0,4%). Für das Jahr 2026 erwartet Scope im Durchschnitt grundsätzlich eine Erholung der Renditen bei offenen Immobilienfonds, sollten weitere Ereignisse nicht zu neuen signifikanten Rückgabeverlangen der Anleger führen.

Erholung der Renditen erwartet

Performanceentwicklung offener Immobilienpublikumsfonds



Quelle: Scope Fund Analysis, Stichtag: jeweils der 31.12.

Erweiterung der Liquiditätsmanagement-Tools erforderlich

Bereits heute verfügen offene Immobilienfonds über strukturelle Liquiditätsmechanismen (Mindesthalte- und Kündigungsfristen, Aussetzung der Anteilscheinrücknahme). Im April 2026 wird sich das Instrumentarium aufgrund neuer regulatorischer Vorgaben deutlich erweitern: Fonds müssen zusätzliche, aktiv steuerbare Liquiditätsmanagement-Tools implementieren und in ihren Fondsbedingungen verankern. Ziel ist eine frühzeitige und flexiblere Reaktion auf Marktstresssituationen sowie die Vermeidung systemischer Risiken. Letztlich fördert der europäische Regulator damit eine Vereinheitlichung der Regelungen in den Mitgliedstaaten und eine Stärkung der Resilienz der Produkte.

Neue Vorgaben sollen Produkte noch widerstandsfähiger machen

Die überarbeitete AIFM-Richtlinie (AIFMD II) verpflichtet Mitgliedstaaten, einen verbindlichen Katalog von Liquiditätsmanagement-Instrumenten (LMTs) vorzusehen. Die Mitgliedstaaten müssen AIFMD II bis April 2026 in nationales Recht umsetzen. Ab 16. April 2026 müssen damit auch offene Immobilienfonds erweiterte Instrumente vorhalten und mindestens ein weiteres LMT einführen und damit ihre Anlagebedingungen und PRIIPs-KIDs anpassen.

Offene Immobilienfonds sehen grundsätzlich eine Mindesthaltefrist von 24 Monaten und eine 12-monatige Kündigungsfrist vor. Diese Regelungen sollen der strukturellen Liquiditätsstabilisierung dienen. Darüber hinaus muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft die Anteilrücknahme aussetzen, wenn außergewöhnliche Umstände dies erfordern oder die liquiden Mittel des Sondervermögens nicht ausreichen oder nicht sogleich zur Verfügung stehen, um sowohl den Rücknahmepreis für fällige Anteile zu zahlen als auch die ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung des Sondervermögens sicherzustellen. Gerade in schwierigen Marktsituationen führt die Fristentransformation, illiquide Assets mit einer flexibleren Liquiditätsoption zu versehen, zu Herausforderungen. Langfristige Assets in solchen Strukturen anzubieten, ist durchaus sinnvoll, wenn auch wirklich

langfristig orientierte Anleger investiert sind und solche Ausstiegsoptionen für die Erhöhung einer Flexibilität angeboten werden und nicht um Zinsarbitrage zu erzielen.

Investmentfonds müssen künftig neben der Rücknahmeaussetzung mindestens zwei zusätzliche Liquiditätsinstrumente aus einem gesetzlich vorgegebenen Katalog vorsehen.

Dazu zählen insbesondere (die für offene Immobilienpublikumsfonds grundsätzlich relevanten Instrumente sind fett markiert):

■ **Rücknahmebeschränkung (vorübergehend und teilweise) - Gating**

■ **Verlängerung der Rückgabefristen**

■ **Rückgabegebühr**

■ **Swing Pricing**

■ **Dual Pricing**

■ **Verwässerungsschutzgebühr**

■ **Sachauskehr**

Die Auswahl ist in den Anlagebedingungen festzulegen, während die hierfür notwendigen Prozesse und Verfahren im Verkaufsprospekt zu beschreiben sind. Die Aufsicht kann unter bestimmten Umständen die Aktivierung bestimmter Instrumente verlangen.

Dabei ist die Einführung der geeigneten Instrumente so vielfältig wie die Fonds selbst. Dies hängt neben der Investmentstrategie von der Größe des Fonds, der Fungibilität der Vermögensgegenstände, der Anlegerstruktur und der strategisch vorgehaltenen Liquiditätsquote ab. Durch die zwölfmonatige Rückgabefrist in Kombination mit der Pflicht, die Rückgabe von Anteilen bei Liquiditätsengpässen vorübergehend auszusetzen, scheidet die Nutzung der Verlängerung der Rückgabefrist daher grundsätzlich aus, so dass sich eine KVG faktisch nur noch zwischen Gating und der Rückgabegebühr als neuem Pflicht-LMT entscheiden kann.

Mögliche Entscheidung zwischen Gating und Rückgabegebühr

Im Februar hat Scope die Asset Manager der offenen Immobilienfonds befragt, welche LMTs sie einzuführen möchten. Die Planungen laufen und mehrere der oben genannten Instrumente werden, abhängig von den Erfordernissen der Produkte, in unterschiedlicher Form von den Gesellschaften in Erwägung gezogen. Alle Publikumsimmobilienfonds einer Gesellschaft sollen dabei einheitlich behandelt werden. Für Spezialfonds gibt es in Abstimmung mit den Anlegern unterschiedliche Optionen der Ausgestaltung. Für Individualmandate kommt ggf. sogar das LMT der Sachwertauskehr in Frage.

Erweiterung der Investment-Strategie – Fonds dürfen in Infrastruktur investieren

Perspektivisch können die rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere durch das Standortfördergesetz (StoFöG), neue Möglichkeiten zur Diversifikation eröffnen. Das nun beschlossene Standortfördergesetz sieht erstmals vor, dass offene Immobilienfonds bis zu 15% des Wertes des Sondervermögens in Anlagen zur Erzeugung, Umwandlung, Transport oder Speicherung von Strom bzw. Wärme aus erneuerbaren Energien investieren dürfen. Dies gilt auch für Freiflächenanlagen, die keinen unmittelbaren baulichen Zusammenhang zu einem Gebäude haben. Auch der Betrieb von Solaraufdachanlagen oder Ladeinfrastruktur ist zulässig.

Standortfördergesetz erhöht Möglichkeit der Diversifikation

Das weitgehend am 10.02.2026 in Kraft getretene Gesetz zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (Standortfördergesetz) zielt auf die Stärkung des Finanzstandorts Deutschland, die Mobilisierung von Venture Capital sowie die Förderung von Investitionen in erneuerbare Energien und Infrastruktur. Es knüpft an das Zweite Zukunftsfinanzierungsgesetz an und schafft aufsichts- und steuerrechtliche Sicherheit.

Im Aufsichtsrecht beseitigt das Gesetz bisherige Unsicherheiten bei Investitionen offener Fonds in erneuerbare Energieanlagen. Durch Änderungen im KAGB dürfen offene Immobilienfonds, Infrastrukturfonds und offene Spezial-AIF künftig Anlagen zur Energieerzeugung aus erneuerbaren Quellen sowie Ladeinfrastruktur erwerben. Zugleich gestattet es den Eigenbetrieb dieser

Einrichtungen. Fonds können nun beispielsweise PV-Aufdachanlagen erwerben, betreiben und Strom ins Netz einspeisen oder an Mieter liefern.

Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften sind für offene Immobilienfonds nun bis zu 15% des Fondsvermögens zulässig. Zudem wird klargestellt, dass erneuerbare Energieanlagen auch auf gepachteten Grundstücken errichtet werden dürfen. Parallel wird die Anlageverordnung angepasst und erweitert den zulässigen Anlagekatalog um entsprechende Energieanlagen.

Steuerrechtlich stellt das StoFöG sicher, dass die aktive unternehmerische Bewirtschaftung erneuerbarer Energieanlagen den Investmentfondsstatus nicht gefährdet. Einnahmen aus zulässigen gewerblichen Tätigkeiten – etwa dem Betrieb von PV-Anlagen – bleiben für Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds statusunschädlich. Das StoFöG hebt die bisherige 20 %-Grenze auf (§ 26 Nr. 7a InvStG n. F.). Maßgeblich ist allein die Art der Stromerzeugung, nicht die Nutzung. Unerheblich ist, ob Strom an Mieter abgegeben, ins Netz eingespeist oder an Dritte veräußert wird.

Entscheidend ist damit allein die Art der Stromerzeugung, nicht die konkrete Verwendung des Stroms. Zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen schließt das StoFöG im Gegenzug Besteuerungslücken. Gewerbliche Einkünfte eines Investmentfonds unterliegen künftig stets einer Körperschaftsteuer – auch bei steuerbefreiten Anlegern (§§ 6 Abs. 5 ff. S. 3 InvStG n. F.).

Grundsätzlich könnte so Kapital im zweistelligen Milliardenbereich investiert und für erneuerbare Energien mobilisiert werden. Die aktuellen Statistiken geben das Volumen des Immobilienspezialfondsmarktes in Deutschland zum 31.12.2025 mit 178,7 Mrd. Euro und den Immobilienpublikumsfondsmarkt mit 112,7 Mrd. Euro an. Dafür wäre allerdings ein Investitionsspielraum erforderlich, der durch den momentanen Verkaufsdruck vieler Produkte derzeit jedoch eingeschränkt ist. Im Vorteil sind die Produkte, die diese Chancen aktuell wahrnehmen können.

Ein langfristiges Ziel könnte sein, die Immobilien im Portfolio weitgehend eigenständig mit Strom zu versorgen. Dadurch können den Mietern attraktive Konditionen angeboten werden, was die Attraktivität der Immobilien für Nutzer steigert. Dies hätte wiederum positive Auswirkungen auf die Bewertung der Immobilien, wovon letztendlich auch die Anleger profitieren. Die neuen Rahmenbedingungen können somit zur Förderung der Energiewende und zur Weiterentwicklung der offenen Immobilienfonds und messbarer ESG-Wirkung beitragen.

Mobilisierung von Kapital im
zweistelligen Milliardenbereich

Ähnliche Veröffentlichungen

[Scope regt schnelle Umsetzung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes II nach Bundestagswahl an](#)

[Offene Immobilienfonds – Ratings & Marktstudie 2025](#)

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

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

Tel: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope Kontakt](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschuss

© 2026 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab 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 selbstständig 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.