



MARKET INSIGHT

OFFENE VERSUS GESCHLOSSENE IMMOBILIENFONDS



Einordnung von offenen und geschlossenen Immobilienfonds im aktuellen Marktumfeld

VERGLEICH OFFENER UND GESCHLOSSENER IMMOBILIENFONDS

Immobilienfonds – ob offen oder geschlossen – sind nach wie vor wesentliche Bestandteile vieler Anlagestrategien. Doch während in den vergangenen Jahren vor allem offene Fonds positiv im Fokus standen, hat sich die Wahrnehmung durch aktuelle Marktentwicklungen gewandelt. Ein kürzlich erschienener Bericht von Finanztip zeigt dies deutlich: Das bekannte Geld-Ratgeber-Portal rät Anlegern dazu, einen Verkauf von Anteilen an offenen Immobilienfonds zu erwägen.

Insbesondere der Spread zwischen den messbaren Börsenkursen sowie den Rücknahmepreisen der Fondsgesellschaften sei ein schlechtes Omen. Die Differenz sagt aus, wie viel weniger Anleger für gebrauchte Fondsanteile gegenüber den offiziell deklarierten Fondspreisen zu zahlen bereit sind. Auf Basis einer Untersuchung von 20 offenen Immobilienfonds liegt dieser Spread laut Finanztip derzeit durchschnittlich bei 12 %. Wobei nicht einmal klar ist, ob ein Anleger, der sich heute zu einem Verkauf entscheidet, auch tatsächlich zu diesem durchschnittlichen Preis verkaufen könnte. Denn alle Anleger, die nach Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs in einen offenen Fonds eingestiegen sind, können erst zwölf Monate nach einer Kündigung aus dem Fonds austreten. Über die Entwicklung, die der Spread bis dahin genommen hat, lässt sich per heute nur spekulieren.

Diese Einschätzungen unterstreichen die strukturellen Schwächen offener Immobilienfonds und laden zu einer Neubetrachtung im Vergleich zu geschlossenen Fonds ein. Weil offene Fonds ihre Anteile flexibel handelbar machen, sind sie auch besonders anfällig für Schwankungen und Abwertungen in unsicheren Marktphasen. Demgegenüber bieten geschlossene Fonds langfristige Stabilität und strukturelle Vorteile, die ihnen in der aktuellen Situation eine besondere Stärke verleihen können.

Diese Publikation untersucht die Performance und die strukturellen Eigenschaften von offenen und geschlossenen Immobilienfonds und gibt einen Ausblick auf deren Potenzial in der aktuellen Marktsituation.



1. OFFENE IMMOBILIENFONDS: LIQUIDE, ABER ANFÄLLIG

Offene Immobilienfonds werden traditionell als liquide und flexibel geschätzt. Anleger haben die Möglichkeit, ihre Anteile jederzeit zu verkaufen und damit kurzfristig auf ihr Kapital zuzugreifen. Doch die jüngsten Entwicklungen zeigen, dass auch diese Flexibilität ihre Grenzen hat und besonders in angespannten Marktphasen mit Risiken behaftet ist. Die Anforderungen an offene Fonds, kontinuierlich Bewertungen vorzunehmen und Liquidität für Rückgaben vorzuhalten, stellen sie vor erhebliche Herausforderungen, die im aktuellen Marktumfeld verstärkt sichtbar werden.

Die gestiegenen Zinsen und die damit verbundenen erhöhten Finanzierungskosten belasten die Fondsperformance. Auch wenn die Europäische Zentralbank kürzlich erste Zinssenkungsschritte angedeutet hat, bleibt die Wirkung der vorherigen Zinsanstiege auf die Immobilienmärkte erheblich. U.a. infolge dieser Entwicklung kam es bei offenen Immobilienfonds namhafter Anbieter zu Abwertungen von teilweise über 17 %.

Die Möglichkeit, Anteile flexibel zurückzugeben, führt zur Schwankungsanfälligkeit, die sich in volatilen Renditen niederschlägt. In den Basisinformationsblättern der offenen Fonds, die jeder Anleger vor der Zeichnung ausgehändigt bekommt, zeigt sich in den dortigen Risikoklassen dabei zumeist eine niedrige Risikostufe von 2 bis 4 (möglich ist eine Einordnung von 1 bis 7), die sich aktuell jedoch nicht immer in der tatsächlichen Performance widerspiegelt. Der Spread zwischen den erzielbaren Börsenpreisen und den offiziellen Rücknahmepreisen der Fondsgesellschaften zeigt auf, dass offene Fonds insbesondere in volatilen Marktphasen erheblich an Wert verlieren können und erhöhten Risiken unterliegen.

2. GESCHLOSSENE IMMOBILIENFONDS: STABILITÄT IN UNRUHIGEN ZEITEN

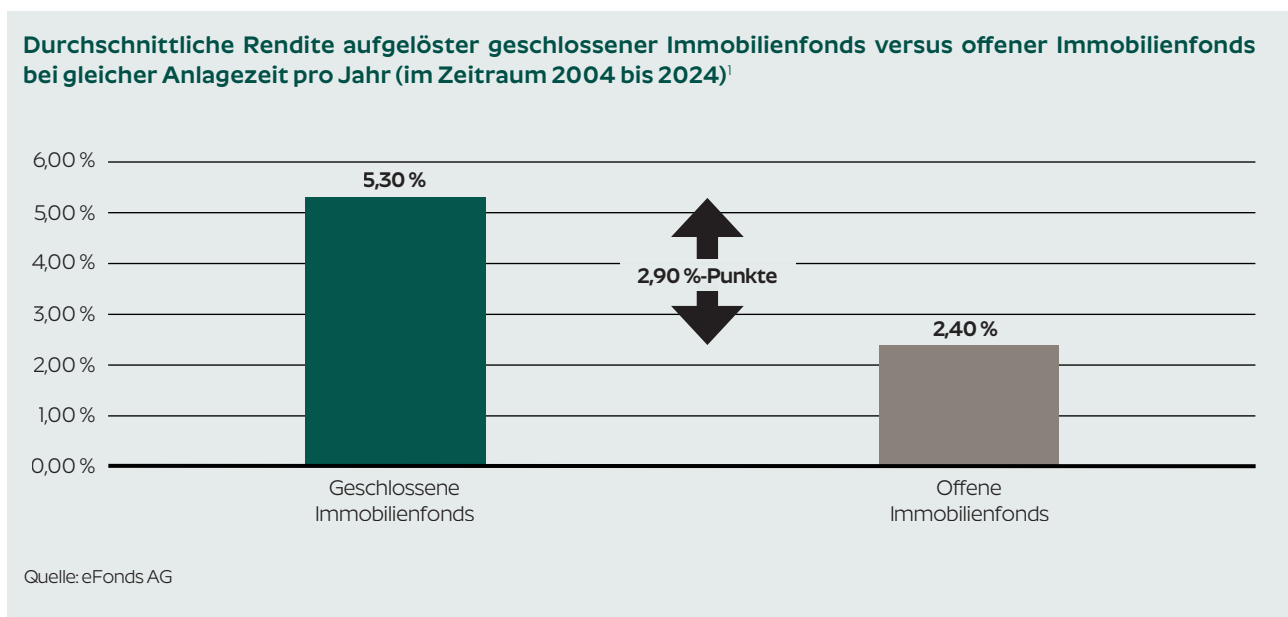
Im Gegensatz zu offenen Fonds bieten geschlossene Immobilienfonds eine deutlich robustere Struktur. Diese Fonds investieren über eine festgelegte Laufzeit in konkrete Immobilienprojekte, wodurch sie nicht dem ständigen Abwertungsdruck wie offene Fonds ausgesetzt sind. Geschlossene Fonds sind weniger stark von kurzfristigen Zinsschwankungen betroffen, da ihre langfristigen Mietverträge und stabilen Finanzierungsstrukturen eine verlässliche Einnahmebasis bieten – selbst in Phasen wirtschaftlicher Unsicherheit. Dieses oft als „langweilig“ wahrgenommene Konzept bringt mit langlaufenden Einnahmen und parallelen langlaufenden Finanzierungen eine Stabilität in das Anlageprodukt, dem Marktschwankungen nicht direkt ausgeliefert sind.

Auch wenn geschlossene Fonds im Vergleich zu offenen Fonds traditionell als weniger liquide wahrgenommen werden, hat sich in den letzten Jahren ein recht dynamischer Zweitmarkt für geschlossene Fonds etabliert, mit Anbietern wie der Fondsbörse Deutschland, Deutsche Zweitmarkt AG, Fondshandel direkt und Dr. Peters.

Diese Handelsplattformen machen geschlossene Fonds deutlich flexibler, da Anleger ihre Anteile auch vor Ablauf der festgelegten Laufzeit veräußern können, ohne auf die Liquidität des Erstmarktes angewiesen zu sein

3. ABWERTUNGSDRUCK UND SZENARIOANALYSE

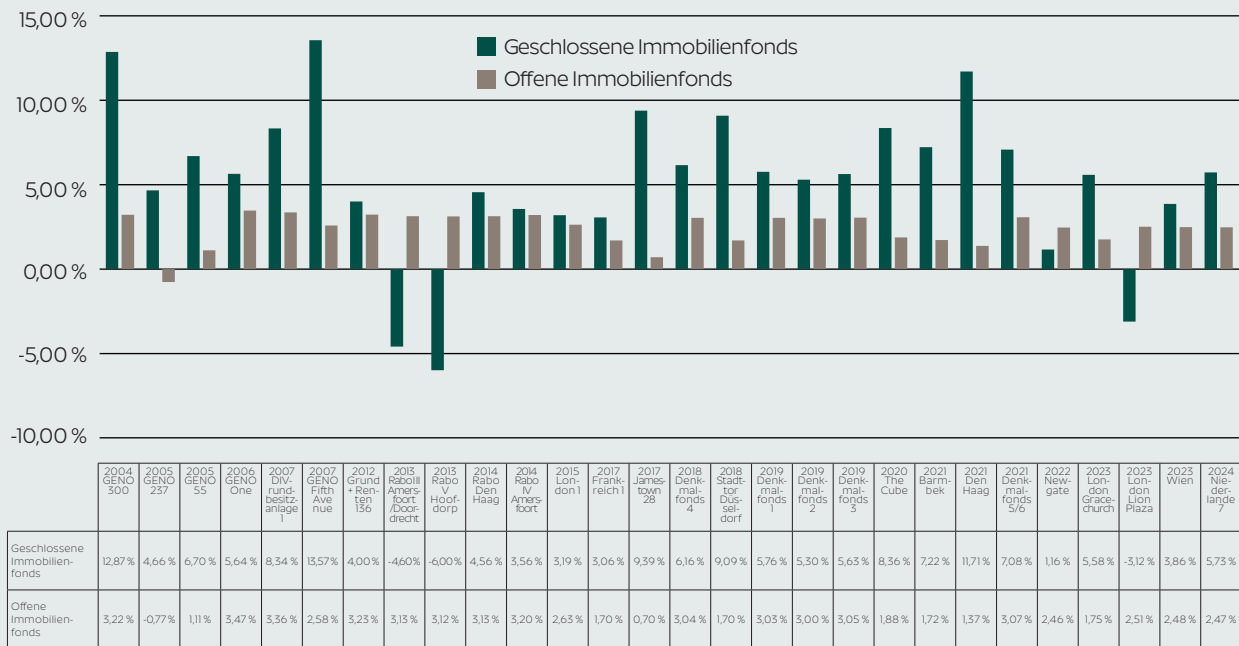
Ein zentraler Unterschied zwischen offenen und geschlossenen Immobilienfonds liegt im Umgang mit Marktwerten und den daraus resultierenden Renditen. Geschlossene Fonds, die im Zeitraum von 2004 bis 2024 aufgelöst wurden, erzielten eine durchschnittliche jährliche Rendite von 5,30 % – deutlich höher als die 2,40 % der offenen Fonds.



Dieser Renditeunterschied lässt sich unter anderem auf die Struktur geschlossener Fonds zurückführen: So zeigen bspw. geschlossene Immobilienfonds beim Verkauf einer Immobilie zumeist eine Wertsteigerung, die die Rendite positiv beeinflusst. Dagegen führen Abwertungen bei offenen Fonds aktuell zu neuen Bewertungen, die sich wiederum negativ auf die Rendite auswirken. Mithin sind geschlossene Fondsanleger aufgrund der Struktur unabhängig von Marktphasen und vor negativen Auswirkungen kurzfristiger Marktschwankungen geschützt. Zudem würde ein geschlossener Fonds in einem schlechten Markt keinen Exit anstreben, sondern die Laufzeit verlängern und damit auf den optimalen Verkauf der konkret im Fonds befindlichen Immobilien abzielen.

In der Betrachtung des Renditeverhaltens verschiedener Fonds über den Zeitraum 2004 bis 2024 zeigt sich, dass geschlossene Immobilienfonds in der Regel stabilere und tendenziell höhere Renditen bieten, während offene Immobilienfonds wesentlich stärkeren Schwankungen ausgesetzt sind.

Rendite aufgelöster geschlossener Immobilienfonds versus offener Immobilienfonds bei gleicher Anlagezeit pro Jahr (im Zeitraum 2004 bis 2024)²



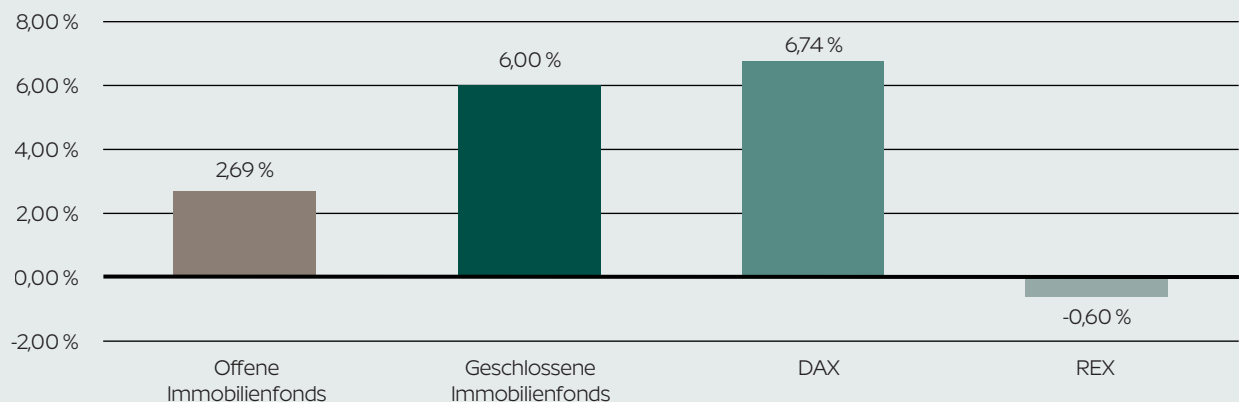
Quelle: eFonds AG

Die grüne Balkenreihe, die die geschlossenen Fonds repräsentiert, weist in fast allen dargestellten Jahren eine positive Performance auf, in manchen Fällen sogar im zweistelligen Bereich. Dagegen sind die Renditen der offenen Fonds (braune Balken) zumeist niedriger und erreichen in den dargestellten Jahren in keinem Jahr die 5,00 %. Die zu erkennenden Schwankungen der offenen Fonds in der Performance sind ein direktes Resultat des Abwertungsdrucks, dem offene Fonds ausgesetzt sind, da sie verpflichtet sind, die Marktwerte ihrer Immobilien regelmäßig anzupassen sowie die laufenden Kosten.

Im Gegensatz zu offenen Fonds sind geschlossene Immobilienfonds weniger anfällig für kurzfristige Marktentwicklungen. Fondsmanager geschlossener Fonds richten ihr Handeln auf den optimalen Verkaufszeitpunkt aus und können so Abwertungen vermeiden. Diese langfristige Strategie ist besonders in volatilen Märkten von Vorteil.

Im Vergleich der durchschnittlichen Jahresperformance von 2016 bis 2023 zeigt sich erneut, dass geschlossene Immobilienfonds mit einer durchschnittlichen Performance von 6,00 % besser abschneiden als offene Immobilienfonds, die nur auf 2,69 % Auszahlungen kommen. Interessanterweise liegt die Performance geschlossener Immobilienfonds sogar nahe an der des DAX (6,74 %), was die hohe Ertragskraft dieser Anlageform unterstreicht.

Durchschnittliche Jahresperformance über den Zeitraum 2016 bis 2023³



Quelle: eFonds AG

ZUSAMMENFASSEND LÄSST SICH FESTSTELLEN:

OFFENE IMMOBILIENFONDS

- ☞ Sie bieten Flexibilität, sind jedoch anfällig für kurzfristige Marktschwankungen und Abwertungen.
- ☞ Dies kann zu schwankenden und in manchen Fällen negativen Renditen führen können.

GESCHLOSSENE IMMOBILIENFONDS

- ☞ Sie bieten stabilere und oft höhere Renditen, da sie langfristig angelegt sind und erst am Ende der Laufzeit bewertet werden.
- ☞ Diese Struktur schützt Anleger vor kurzfristigen negativen Marktentwicklungen und macht sie besonders attraktiv in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheiten.

4. STEUERLICHE VORTEILE GESCHLOSSENER FONDS

Geschlossene Fonds bieten neben ihrer stabilen Ertragsstruktur auch steuerliche Vorteile, die sie für Anleger besonders attraktiv machen. Diese Vorteile sind jedoch nicht einheitlich und gelten nicht für alle geschlossenen Fonds.

6b-Fonds:

Gewerbliche Fonds können von bedeutenden Steuervorteilen profitieren, wenn sie bspw. als § 6b-Investment konzipiert sind. Dies ermöglicht, Gewinne aus Immobilienverkäufen steuerlich auf ein neues Immobilieninvestment zu übertragen und durch die Reinvestition eine sofortige steuerliche Belastung zu vermeiden. Dies bietet langfristig orientierten Investoren die Möglichkeit, ihr Kapital effizient in renditestarke Projekte zu investieren und eine sofortige Besteuerung stiller Reserven zu vermeiden.

Vermögensverwaltende Fonds:

Eine Beteiligung an einem vermögensverwaltenden geschlossenen Fonds bietet Anlegern die Möglichkeit nach zehn Jahren einen Veräußerungsgewinn steuerfrei zu vereinnahmen. Damit kann der Anleger an der langfristigen Wertsteigerung partizipieren, die oft aus indexierten Mietverträgen stammt, die entsprechend langfristige Mietverträge in den Fonds mit sich bringen.

5. FAZIT

Während offene Immobilienfonds aufgrund ihrer Liquidität oft im Vorteil scheinen, zeigen die Entwicklungen der letzten Jahre, dass diese vermeintliche Sicherheit trügerisch sein kann. Der Zwang zur regelmäßigen Neubewertung und die steigenden Finanzierungskosten stellen diese Fonds vor Herausforderungen, die sich in schwankenden und teilweise negativen Renditen niederschlagen.

Geschlossene Immobilienfonds hingegen bieten zumeist langfristige Stabilität, verlässliche Cashflows und steuerliche Vorteile, die sie zu einer soliden Wahl machen – besonders im aktuellen Marktumfeld. Ihre strukturbedingte Robustheit gegenüber kurzfristigen Marktschwankungen und Zinsentwicklungen macht sie zu einem wichtigen Baustein für ein stabiles Anlegerportfolio. Fonds wie der Immobilienportfolio Deutschland II der Dr. Peters Group, der in krisenfeste Nahversorgungsimmobiliien investiert, zeigen, dass geschlossene Fonds nicht nur stabile Erträge liefern, sondern auch steuerlich effizient sind. In Zeiten von Marktkorrekturen oder wirtschaftlicher Instabilität könnten geschlossene Fonds die attraktivere Option darstellen, die es Anlegern ermöglicht, ihre Portfolios zu stabilisieren.

Das Emissionsvolumen geschlossener Fonds stieg im ersten Halbjahr 2024 um 160 % gegenüber dem Vorjahr, was die wiedergewonnene Bedeutung dieser Anlageform unterstreicht. Besonders in Bereichen wie Private Equity und stabilen Immobilienklassen wie Nahversorgungsimmobiliien beweisen geschlossene Fonds ihre Stärke und Relevanz. Diese Entwicklung zeigt, dass geschlossene Fonds eine wertvolle Ergänzung für ein diversifiziertes Portfolio darstellen und unabhängig von der Marktlage eine verlässliche Säule bieten.

^{1,2} Diese Analyse stützt sich auf die Berichterstattung der Fondsgesellschaften, öffentlichen Finanzdaten über Offene Immobilienfonds (OIF) sowie eigene Berechnungen der eFonds AG. Die Renditen wurden anhand der Internen Zinsfußmethode (IRR) ermittelt. Die Untersuchung bezieht sich auf alle in den Jahren 2004 bis 2024 aufgelösten geschlossenen Immobilienfonds, die von Pacta - eFonds AG für den Vertrieb empfohlen wurden. Stand: 03.09.2024

³ Diese Analyse stützt sich auf die Berichterstattung der Fondsgesellschaften, öffentlichen Finanzinformationen, eigene Berechnungen der eFonds AG. Betrachtung aller geschlossener Immobilienfonds nach KAGB, die von Pacta - eFonds AG für den Vertrieb empfohlen wurden. Stand: 03.09.2024

WICHTIGE HINWEISE

Dieser Market Insight basiert auf von der Dr. Peters Group ausgewählten externen, nicht überprüften Quellen und nicht auf einem gesonderten Marktgutachten. Die Daten der Vergangenheit und Prognosen sind zudem keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftigen Entwicklungen.



Dr. Peters Invest GmbH

Stockholmer Allee 53
44269 Dortmund

Telefon: +49 231 557173-225
Telefax: +49 231 557173-99

E-Mail: vertriebspartner@dr-peters.de
Internet: www.dr-peters.de

FSC®, EU Ecolabel, Nordic Ecolabel,
Total chlorfrei gebleicht (TCF), Blauer Engel uz14

Der Umwelt zuliebe haben wir uns mit diesem Papier für eine nachhaltige Variante entschieden, die aus 100% Recyclingfasern hergestellt wird und mit dem Umweltzeichen Blauer Engel zertifiziert ist. Einen zusätzlichen Beitrag zum Klimaschutz leisten wir, indem wir klimaneutral drucken lassen.