

# Offene Immobilienfonds

## Marktstudie und Ratings 2025

### Einleitung/Überblick

Scope hat die Ratings von 22 offenen Immobilienfonds, die ein Nettofondsvermögen zum 31.12.2024 von rund 108 Mrd. Euro aufweisen, aktualisiert (siehe Tabelle 1). Zwölf Fonds wurden herabgestuft, bei zehn Fonds blieb die Note stabil. Ursache für die Downgrades waren sowohl gesunkene Renditen als auch die im aktuell herausfordernden Marktumfeld gestiegenen Risikoparameter. Das Ratingspektrum reicht von a<sub>AIF</sub> bis b<sub>AIF</sub>. Im Durchschnitt verfügt die Branche über ein Rating von bbb<sub>AIF</sub>.

Offene Immobilienfonds mussten 2024 deutliche Kapitalabflüsse verkraften (siehe Kapitel „Mittelaufkommen und verwaltetes Vermögen“). Zum ersten Mal seit 2006 war das Nettomittelaufkommen negativ. Per Saldo verloren die Produkte im vergangenen Jahr fast sechs Mrd. Euro. Im Jahr 2023 war das Nettomittelaufkommen noch leicht positiv gewesen (+0,5 Mrd. Euro), in den Jahren zuvor deutlich (2022: 4,2 Mrd. Euro).

Wie erwartet waren im dritten Quartal 2024 die höchsten Abflüsse zu verzeichnen. Den Höhepunkt der Abflüsse für das laufende Jahr erwartet Scope ebenfalls im dritten Quartal.

Die einjährige Kündigungsfrist, die 2013 für alle ab dann stattfindenden Anteilkäufe eingeführt wurde, gilt mittlerweile für den überwiegenden Teil der Anleger. Die neuen Regelungen haben die Abflüsse für die Fondsgesellschaften besser planbar gemacht. Dem Management der Liquidität zur Bedienung der Anteilscheinrückgaben kommt aktuell aufgrund der gestiegenen Rückgabevolumina der Anleger eine erhöhte Relevanz zu. Zum 30.04.2025 halten die 26 analysierten Fonds flüssige Mittel im Umfang von 15,6 Mrd. Euro, was gemessen am Fondsvermögen einer Liquiditätsquote von 14,3% entspricht (siehe Kapitel „Liquiditätsquoten“). Damit liegen die Fonds auf einem leicht niedrigerem Niveau als in den Vorjahren (2021: 15,3%, 2022: 14,0%; 2023: 15,1%; 2024: 14,6%) – und zugleich deutlich über der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestliquidität in Höhe von 5%.

Dass die Liquiditätsquote im Durchschnitt nur leicht gesunken ist, ist ein positives Zeichen. Der moderate Rückgang zeigt, dass es den Fondsgesellschaften gelungen ist, den Rückgabeverlangen der Anleger nachzukommen. Um flüssige Mittel zu beschaffen, wurden im vergangenen Jahr viele Objekte verkauft, wenngleich die Preisbildung durch das geänderte Zinsniveau weiterhin erschwert war bzw. ist. Angesichts der schwierigen Lage am Immobilienmarkt waren die Objektverkäufe mal mehr, mal weniger gut gelungen. Viele Fonds waren gezwungen, Bestandsobjekte mit Abschlägen zu veräußern.

Die Anteilsrückgaben dürften aufgrund der zu bedienenden Kündigungen in den kommenden Monaten auf einem hohen Niveau verharren. Bei den Kündigungen ist unterdessen nach Angaben der Gesellschaften ein zum Teil deutlicher Rückgang erkennbar. Gleichzeitig werden die Mittelzuflüsse begrenzt sein, weil die Produkte aufgrund der Unsicherheiten über die Risikoklassifizierung infolge des Gerichtsurteils zum Unilmmo: Wohnen ZBI (siehe weiter unten) derzeit kaum vertrieben werden. Die Liquiditätssteuerung wird im laufenden Jahr eine der wichtigsten Aufgaben der Fondsmanager sein.

### Analystinnen

Sonja Knorr  
+49 30 27891-141  
[s.knorr@scopeanalysis.com](mailto:s.knorr@scopeanalysis.com)

Hosna Houbani, CFA  
+49 69 66773-8955  
[h.houbani@scopeanalysis.com](mailto:h.houbani@scopeanalysis.com)

Stephanie Lebert  
+49 69 66773-8944  
[s.lebert@scopeanalysis.com](mailto:s.lebert@scopeanalysis.com)

Kludia Morhin  
+49 30 27891-487  
[k.morhin@scopeanalysis.com](mailto:k.morhin@scopeanalysis.com)

### Business Development

Felix Hoffmann  
+49 30 27891-137  
[f.hoffmann@scopeanalysis.com](mailto:f.hoffmann@scopeanalysis.com)

### Redaktion/Presse

Christoph Platt  
+49 30 27891-112  
[c.platt@scopegroup.com](mailto:c.platt@scopegroup.com)

### Inhalt

<a href="#">Einleitung/Überblick</a>	1
<a href="#">Mittelaufkommen und verwaltetes Vermögen</a>	7
<a href="#">Liquiditätsquoten</a>	8
<a href="#">Kreditquoten</a>	12
<a href="#">Vermietungsquoten</a>	15
<a href="#">Performance</a>	20
<a href="#">Portfolioallokation</a>	20
<a href="#">Branchenauswertung</a>	29
<a href="#">Marktbefragung</a>	30

Die Liquiditätsquote wird aufgrund der weiteren Objektverkäufe der Fonds im Durchschnitt voraussichtlich auf diesem Niveau bleiben bzw. weiter leicht sinken. Nach Angaben der Asset Manager reichen die umgesetzten Liquiditätsmaßnahmen (aus den bereits umgesetzten Verkäufen und weiteren Verkaufsprozessen) aktuell aus, um Rücknahmeaussetzungen zu verhindern. Allerdings ist es fraglich, ob dies 2025 und darüber hinaus für alle Fonds so bleibt.

Die Kreditquoten der Fonds sind besonders im Vergleich zu anderen Immobilieninvestments mit dem gesetzlichen Maximum von 30% konservativ aufgestellt. Zum 31.12.2024 lag die Kreditquote im gewichteten Durchschnitt bei 18,1% – und damit nach wie vor deutlich unterhalb der regulatorischen Grenze (siehe Kapitel „Kreditquoten“). Die offenen Immobilienfonds sind demnach im Vergleich zu anderen Immobilieninvestments in sehr geringem Umfang fremdfinanziert, was das Risikoprofil der Fonds senkt. Gleichwohl haben mehrere Fonds die gesetzliche Maximalquote weitgehend ausgeschöpft.

Im vergangenen Kalenderjahr erzielten die offenen Immobilienpublikumsfonds im Durchschnitt eine Rendite von -1,3% (siehe Kapitel „Renditen“). Die Spannweite reicht von 3,8% bis -20,1%. Per 30.04.2025 lag die Zwölfmonatsrendite bei -1,1%. Hauptgrund für die negative Durchschnittsrendite sind Wertkorrekturen in den Immobilienportfolios einiger Fonds.

Die gesunkenen Renditen reduzieren die Attraktivität der offenen Immobilienfonds im Vergleich zu Alternativenanlagen – und verringern damit das Potenzial für Mittelzuflüsse. Zwar sind die Renditen für festverzinsliche Anlagen nicht mehr so hoch wie vor einem Jahr, dennoch besteht weiterhin ein klarer Renditevorsprung gegenüber Immobilienfonds. Allerdings sind die Ausschüttungen der Fonds aufgrund der guten Mietmärkte bei den meisten Fonds weiterhin auf hohem Niveau. Darüber hinaus verfügen die Fonds je nach Investmentstrategie über Teilfreistellungsquoten von 60% bzw. 80%, was die Renditen in der Nachsteuerbetrachtung und damit die Wettbewerbsposition der Fondsgattung grundsätzlich verbessert.

Ein weiterer Faktor, der den Vertrieb offener Immobilienpublikumsfonds aktuell hemmt, ist die Unsicherheit in Bezug auf die Berechnung des Risikoindikators SRI, der anhand der historischen Schwankungen eines Fonds berechnet wird. Ein Urteil des Landgerichts Nürnberg-Fürth (Az. 4 HK O 5879/24) hat im Februar zur Eingruppierung eines Immobilienfonds in die Risikostufen 2 oder 3 (niedriges bzw. mittelniedriges Risiko) für Unsicherheit gesorgt. Stattdessen sei ein höherer Risikoindikator erforderlich. Das Urteil ist zwar nicht rechtskräftig, weil die betroffene KVG Rechtsmittel eingelegt hat und es wird ein längerer Klageweg durch die Instanzen erwartet, es hat aber zu Unsicherheit bei den Vertrieben geführt. Hilfreich wären in dieser Situation Stellungnahmen der Regulatoren auf deutscher oder europäischer Ebene, um die Berechnungsweise des SRI klarzustellen.

Aufgrund der bereits erfolgten Bewertungsanpassungen sind die Fonds mittlerweile deutlich konservativer bewertet. Zum Bewertungsstichtag ist der aus Verkehrswert und Nettosollmiete ermittelte durchschnittliche Vervielfältiger der Fonds über alle Nutzungsarten und Standorte hinweg weiter von 20,2 im Vorjahr auf nun 19,7 gesunken. Die Bandbreite reicht dabei von 15,3 bis 25,9 (Vorjahr 16,0 bis 27,0). Die durchschnittlichen Vervielfältiger der Fonds liegen bei 19,4 (Vorjahr 20,0) für Büros (14,6 bis 23,7), 16,3 (Vorjahr 16,6) für Einzelhandelsobjekte (13,3 bis 21,9), 17,9 (Vorjahr 18,0) für Hotels (14,1 bis 21,4), 19,1 (Vorjahr 19,7) für Logistikimmobilien (16,0 bis 23,6) und 21,6 (Vorjahr 22,9) für Wohnen (15,4 bis 31,8).

Die Vermietungsquoten offener Immobilienpublikumsfonds liegen weiterhin auf einem soliden Niveau, sind aber weiter gesunken. Dies ist insbesondere auf den Verkauf vollvermieteter Objekte zurückzuführen. Mit durchschnittlich 92,4% befindet sich die Quote unter dem Wert des Vorjahres von 93,7% (siehe Kapitel „Vermietungsquoten“). Viele Mietverträge wurden langfristig geschlossen oder konnten während der Corona-Krise sogar vorzeitig verlängert werden. Auch konnten die Mieterträge durch die Indexierungen (Inflationsanpassung) gesteigert werden, was die Cashflows der Fonds grundsätzlich stützt. Bei potenziellen Käufern kommen aber insbesondere voll und

Fonds mittlerweile konservativer bewertet

langfristig vermietete Objekte gut an, sodass sich deren Verkauf auch auf die Vermietungsparameter des Portfolios auswirken.

In diesem Jahr dürfte die durchschnittliche Vermietungsquote erneut leicht zurückgehen. Für Büroimmobilien in den USA sind die Herausforderungen weiterhin groß. Die Leerstände sind in diesem Segment zum Teil deutlich gestiegen. Gleiches gilt allgemein für Immobilien in B-Lagen und Gebäude, die unter Nachhaltigkeitsaspekten schlecht positioniert sind. Der Großteil der Fondsportfolios besteht jedoch nach wie vor aus Core-Immobilien in europäischen Märkten, die eine hohe Stabilität bieten.

Zudem entpuppt sich der Charakter des Produkts in einem angespannten Umfeld, in dem Anleger offene Immobilienfonds in größerem Ausmaß verlassen möchten, als herausfordernd. Die vergleichsweise geringe Fungibilität der Immobilien trifft auf die Möglichkeit für Anleger, jederzeit (wenngleich mit einer zwölfmonatigen Kündigungsfrist) aus den Fonds auszusteigen. Schwierigkeiten bereiten insbesondere Anleger, die offene Immobilienfonds als Tagesgeldersatz genutzt haben, und nicht langfristig orientiert sind, wie es für ein solches Immobilieninvestment angemessen wäre. Wenn es sich bei den Anteilseignern um Kleinanleger handelt, die für ihre Altersvorsorge und andere langfristige Ziele sparen, sind diese in der Lage, Marktabschwünge zu überstehen. Anleger, die aktuell einen Ausstieg aus den Fonds und später einen Wiedereinstieg erwägen, sollten bedenken, dass die Einstiegskosten mit den Ausgabeaufschlägen oft hoch sind.

Der Produktgattung helfen könnte die Einführung eines Gating-Mechanismus, wie er für ELTIFs möglich ist: Anbieter können danach nur bestimmte, vorhandene Liquiditätsanteile an die Anleger auszahlen. Bestehen höhere Rückgabewünsche, werden diese auf das nächste Quartal übertragen. Zudem werden die Anleger quotall bedient. Aktuell lösen die Anleger, die ihre Rückgabewünsche zuerst anmelden, die Probleme für die verbleibenden Anleger aus, da Objektverkäufe in einem nicht optimalen Marktumfeld forciert werden.

Auch das Thema Erneuerbare Energien sollte wieder auf die Agenda rücken. Ein Gesetzentwurf im vergangenen Jahr sah vor, dass offene Immobilienfonds bis zu 15% ihres Vermögens in Erneuerbare-Energien-Anlagen hätten investieren dürfen. Doch aufgrund des Bruchs der Ampel-Koalition liegt dieses Vorhaben auf Eis. Investments offener Immobilienfonds in erneuerbare Energien wären insbesondere zur Diversifikation, aber auch zur Renditesteigerung sinnvoll.

Tabelle 1: Ratingübersicht 2025 der offenen Immobilienfonds

Fonds	ISIN	Kapitalverwaltungs- gesellschaft	Rechts- struktur	Kategorie	Zielmarkt	Rating 2024	Rating 2025
<b>Deka-ImmobilienEuropa</b>	DE0009809566	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a <sub>AIF</sub>	<b>a</b> - <sub>AIF</sub>
<b>Deka-ImmobilienGlobal</b>	DE0007483612	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Global	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>Deka- ImmobilienMetropolen</b>	DE000DK0Twx8	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Global	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>AIF</sub>
<b>Deka- ImmobilienNordamerika</b>	DE000DK0LLA6	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Nord- amerika	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND</b>	DE000A12BSB8	IntReal International Real Estate Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Deutsch- land	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> - <sub>AIF</sub>
<b>grundbesitz europa</b>	DE0009807008	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	bbb <sub>-AIF</sub>	<b>bbb</b> - <sub>AIF</sub>
<b>grundbesitz Fokus Deutschland</b>	DE0009807081	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Deutsch- land	bbb <sub>AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>AIF</sub>
<b>grundbesitz global</b>	DE0009807057	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Global	bb <sub>AIF</sub>	<b>bb</b> <sub>AIF</sub>
<b>Habona Nahversorgungsfonds Deutschland</b>	DE000A2H9B00	IntReal International Real Estate Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Deutsch- land	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> - <sub>AIF</sub>
<b>hausInvest</b>	DE0009807016	Commerz Real Invest- mentgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a <sub>-AIF</sub>	<b>a</b> - <sub>AIF</sub>
<b>KGAL immoSUBSTANZ</b>	DE000A2H9BS6	IntReal International Real Estate Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Europa	a <sub>-AIF</sub>	<b>a</b> - <sub>AIF</sub>
<b>LEADING CITIES INVEST</b>	DE0006791825	KanAm Grund Kapitalver- waltungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Global	b <sub>AIF</sub>	<b>b</b> <sub>AIF</sub>
<b>REALISINVEST EUROPA</b>	DE000A2PE1X0	Real I.S. AG Gesellschaft für Immobilien Assetma- nagement	Publikums- fonds	Small Port- folios	Europa	(P) bbb <sub>+AIF</sub> 14.02.2024	<b>bbb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working</b>	DE000A2ATC31	Swiss Life Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>AIF</sub>
<b>UBS (D) Euroinvest Immobilien</b>	DE0009772616	UBS Real Estate GmbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Europa	bbb <sub>-AIF</sub>	<b>bb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>Unilmmo: Deutschland</b>	DE0009805507	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Deutsch- land	a <sub>AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>Unilmmo: Europa</b>	DE0009805515	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	bbb <sub>AIF</sub>	<b>bbb</b> - <sub>AIF</sub>
<b>Unilmmo: Global</b>	DE0009805556	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Global	bb <sub>+AIF</sub>	<b>bb</b> - <sub>AIF</sub>
<b>Unilnstitutional European Real Estate*</b>	DE0009805549	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Europa	a <sub>AIF</sub>	<b>a</b> - <sub>AIF</sub>
<b>Unilnstitutional German Real Estate*</b>	DE000A1J16Q1	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Deutsch- land	a <sub>+AIF</sub>	<b>a</b> <sub>AIF</sub>
<b>WERTGRUND WohnSelect D</b>	DE000A1CUAY0	WohnSelect Kapitalver- waltungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Port- folios	Deutsch- land	bbb <sub>+AIF</sub>	<b>bbb</b> <sub>+AIF</sub>
<b>WestInvest InterSelect</b>	DE0009801423	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a <sub>AIF</sub>	<b>a</b> - <sub>AIF</sub>

\* Institutionelle Fonds; Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 11.06.2025

## Ratings nach Kategorien der offenen Immobilienfonds

Tabelle 2: Retailfonds mit Schwerpunkt Deutschland

Fondsname	ISIN	Rating 2025
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	<b>bbb+</b> <sub>AIF</sub>
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	<b>bbb</b> <sub>AIF</sub>
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	<b>bbb-</b> <sub>AIF</sub>
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	

Quelle: Scope Fund Analysis; Sortierung: innerhalb der Ratingnote alphabetisch; Stand: 11.06.2025

Tabelle 3: Retailfonds mit Schwerpunkt Europa

Fondsname	ISIN	Rating 2025
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	<b>a-</b> <sub>AIF</sub>
hausInvest	DE0009807016	
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	
WestInvest InterSelect	DE0009801423	
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	<b>bbb+</b> <sub>AIF</sub>
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	<b>bbb</b> <sub>AIF</sub>
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	
grundbesitz europa RC	DE0009807008	<b>bbb-</b> <sub>AIF</sub>
Unilmmo: Europa	DE0009805515	
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	<b>bb+</b> <sub>AIF</sub>
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	<b>b</b> <sub>AIF</sub>

Quelle: Scope Fund Analysis; Sortierung: innerhalb der Ratingnote alphabetisch; Stand: 11.06.2025

Tabelle 4: Retailfonds mit globalem Schwerpunkt

Fondsname	ISIN	Rating 2025
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	<b>bbb+</b> <sub>AIF</sub>
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	
grundbesitz global RC	DE0009807057	<b>bb</b> <sub>AIF</sub>
Unilmmo: Global	DE0009805556	<b>bb-</b> <sub>AIF</sub>

Quelle: Scope Fund Analysis; Sortierung: innerhalb der Ratingnote alphabetisch; Stand: 11.06.2025

Tabelle 5: Institutionelle Publikumsfonds

Fondsname	ISIN	Rating 2025
Uninstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	<b>a</b> <sub>AIF</sub>
Uninstitutional European Real Estate	DE0009805549	<b>a-</b> <sub>AIF</sub>

Quelle: Scope Fund Analysis; Sortierung: innerhalb der Ratingnote alphabetisch; Stand: 11.06.2025

Tabelle 6: Performance und Volatilität – alphabetische Sortierung der Fonds

Fonds	ISIN	Nettofonds- volumen in Mio. Währung zum 30.4.25	Perf. 1 Jahr zum 31.12.24	Perf. 1 Jahr zum 30.4.25	Perf. 3 Jahre (p.a.) zum 30.4.25	Perf. 5 Jahre (p.a.) zum 30.4.25	Perf. 10 Jahre (p.a.) zum 30.4.25	Volatilität 3 Jahre (p.a.) zum 30.4.25	Volatilität 5 Jahre (p.a.) zum 30.4.25
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	18.289	2,5%	2,4%	2,8%	2,6%	2,8%	0,3%	0,3%
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	6.934	2,0%	1,5%	1,9%	1,7%	1,9%	0,4%	0,5%
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0Twx8	1.812	1,0%	1,1%	1,4%	1,5%		0,5%	0,4%
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	492	2,0%	1,7%	2,0%	2,0%		0,6%	0,5%
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	731	-5,3%	-4,2%	-0,6%	1,3%		1,6%	1,5%
grundbesitz europa RC	DE0009807008	6.152	-3,5%	-2,5%	-0,7%	0,5%	1,4%	1,3%	1,2%
grundbesitz Fokus Deutschland RC	DE0009807081	668	-3,5%	-2,5%	-0,3%	0,8%	1,7%	1,1%	1,0%
grundbesitz global RC	DE0009807057	2.832	-4,4%	-2,2%	-1,8%	-0,2%	1,0%	1,7%	1,4%
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	119	-1,1%	-0,8%	0,6%	1,3%		0,9%	0,9%
hausInvest	DE0009807016	15.977	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	0,6%	0,6%
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	249	-3,6%	-1,2%	-1,2%	0,7%		1,7%	1,6%
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	66	3,8%	3,4%	3,4%	3,6%		0,5%	0,5%
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	539	-17,1%	-15,7%	-8,7%	-4,5%	-0,7%	8,1%	6,4%
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	195	-0,8%	-0,3%	0,0%	1,3%		2,0%	1,7%
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	615	2,9%	3,4%	1,8%	2,2%		0,8%	0,7%
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	1.142	-1,4%	-0,8%	0,7%	1,3%		0,7%	0,7%
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	953	0,5%	0,5%	1,1%	1,5%		0,5%	0,5%
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	451	0,0%	-1,4%	0,6%	3,0%	2,7%	0,9%	1,8%
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	16.095	2,0%	1,7%	2,3%	2,3%	2,6%	0,3%	0,3%
Unilmmo: Europa	DE0009805515	13.299	0,7%	-1,1%	0,8%	1,2%	1,8%	0,6%	0,5%
Unilmmo: Global	DE0009805556	3.070	-0,2%	-3,6%	-0,3%	-0,3%	0,9%	1,2%	1,1%
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	3.574	-20,1%	-17,7%	-7,3%	-3,9%		9,7%	7,6%
UnilInstitutional European Real Estate*	DE0009805549	3.668	3,0%	3,0%	3,1%	3,0%	2,8%	0,3%	0,2%
UnilInstitutional German Real Estate*	DE000A1J16Q1	855	3,2%	3,0%	3,1%	3,0%	3,0%	0,4%	0,5%
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	342	-1,7%	-1,6%	0,8%	2,0%	5,4%	1,2%	1,2%
WestInvest InterSelect	DE0009801423	10.465	2,0%	2,2%	2,5%	2,4%	2,5%	0,4%	0,3%

\*Institutionelle Fonds; Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 30.04.2025

### Mittelaufkommen und verwaltetes Vermögen

Zum Stichtag 31.12.2024 summiert sich das verwaltete Vermögen offener Immobilienpublikumsfonds gemäß BVI-Statistik auf insgesamt rund 123 Mrd. Euro. Das Volumen ist damit im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurückgegangen (2023: 131 Mrd. Euro). Von 2014 bis 2022 war das verwaltete Vermögen kontinuierlich gestiegen. Besonders hoch waren die Zuwächse 2018 und 2019 (rund zehn bis elf Prozent gegenüber dem jeweiligen Vorjahr). Seit 2020 hatte sich das Wachstum abgeschwächt, 2023 stagnierte das verwaltete Vermögen im Vergleich zum Vorjahr.

Verwaltetes Vermögen Ende 2024 deutlich unter Vorjahresniveau

Der Rückgang des Wachstums von 2020 bis 2023 resultierte im Wesentlichen aus den geringeren Nettomittelzuflüssen: Anleger hielten sich infolge der Covid-19-Krise, des Ukraine-Kriegs und des gestiegenen Zinsniveaus zurück. Zum 31.03.2025 ist das verwaltete Vermögen gemäß BVI auf rund 120 Mrd. Euro zurückgegangen.

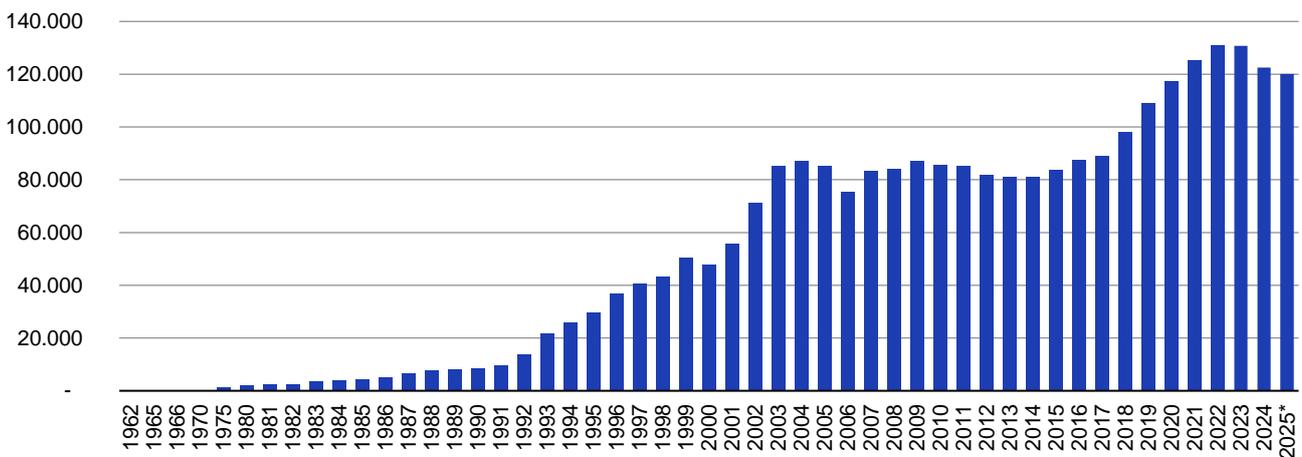
In den Jahren 2022 und 2023 hatte die Branche der offenen Immobilienpublikumsfonds mit rund 131 Mrd. Euro das höchste Volumen ihrer Geschichte erreicht.

Historische Spitzenwerte

Die Abflüsse überstiegen 2024 die Zuflüsse und der Nettomittelabfluss lag bei fast sechs Mrd. Euro. Zum ersten Mal seit 2006 war das Nettomittelaufkommen damit negativ.

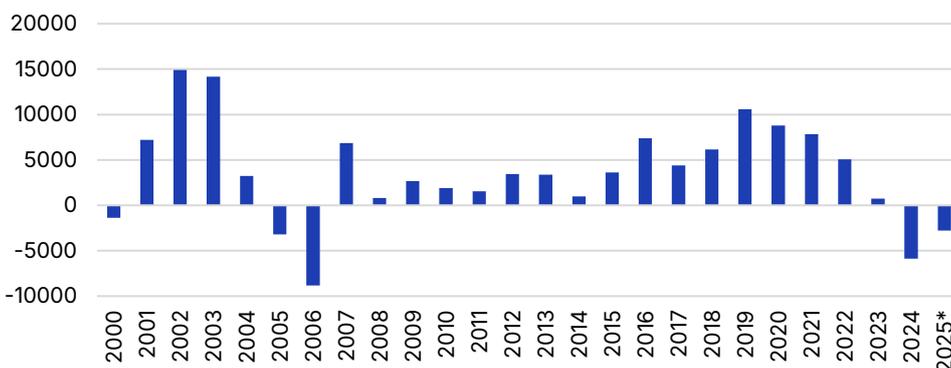
Scope hat im Rahmen dieser Studie 26 Fonds mit einem Gesamtfondsvolumen von rund 113 Mrd. Euro betrachtet.

Abbildung 1: Fondsvolumen (in Mio. Euro)



\* Stand: 31.03.2025; Stand: jeweils 31.12.; Quelle: Scope Fund Analysis, BVI

Abbildung 2: Nettomittelaufkommen offener Immobilienfonds in Mio. Euro jährlich



\* Stand: 30.04.2025; Stand: jeweils 31.12.; Quelle: Bundesbank

### **Ausblick: Weitere Reduzierung des verwalteten Vermögens**

Scope rechnet auch 2025 mit einem sinkenden Gesamtvermögen offener Immobilienfonds. Die Mittelzuflüsse sind in den vergangenen Monaten stark zurückgegangen, gleichzeitig haben die Abflüsse zugenommen. Auch 2024 wurden Anteile gekündigt, so dass diese Anleger nach Ablauf der 12-monatigen Frist in den kommenden Monaten von den Fondsgesellschaften ausbezahlt werden müssen.

Den Höhepunkt der Abflüsse im Jahr 2025 erwartet Scope im dritten Quartal, nicht zuletzt aufgrund der Kündigungen infolge der ZBI-Abwertung, die in den kommenden Monaten ihre Wirksamkeit erlangen. Im laufenden Jahr kam es bereits im März zu einem hohen Volumen an Rückgaben. Diese setzten sich zusammen aus den vor zwölf Monaten angekündigten Anteilrückgaben und Ad-hoc-Rückgaben von Altanlegern infolge des ZBI-Urteils und des sehr negativen Presse-Echos.

In diesem Umfeld bleibt die Liquiditätssteuerung klar im Vordergrund. Flüssige Mittel sind nötig, um auf die Rückgabeverlangen der Anleger angemessen reagieren zu können. Die zwölfmonatige Kündigungsfrist für Fondsanteile, die nach dem 22.07.2013 erworben wurden, trägt zur Stabilisierung in der aktuellen Situation bei. Einzelne Rücknahmeaussetzungen von Fonds sind künftig dennoch nicht auszuschließen. Auch für das Jahr 2025 sollte die überwiegende Zahl der Fonds die Mittelabflüsse mit den umgesetzten und geplanten Maßnahmen bedienen können. Kein Fondsmanger sieht in diesem Jahr derzeit ein unmittelbares Liquiditätsrisiko für seinen Fonds.

Liquiditätssteuerung klar im Fokus

Alles in allem haben die vor zehn Jahren heiß umkämpften Regelungen des Gesetzgebers offenen Immobilienfonds zu Stabilität verholfen – sowohl die Reduktion der Fremdkapitalgrenzen als auch die Mindesthalte- und Kündigungsfristen. Dennoch gibt es sinnvolle Möglichkeiten, die eingeführt werden sollten, um die Produkte weiter zu stabilisieren. Das machen die Erfahrungen in der aktuellen Situation und Marktlage deutlich.

### **Liquiditätsquoten**

Scope hat 26 offene Immobilienfonds mit einem verwalteten Vermögen von rund 113 Mrd. Euro hinsichtlich ihrer Liquiditätsquoten analysiert. Diese hielten Ende 2024 Liquidität im Umfang von 16,5 Mrd. Euro. Gemessen am Nettovermögen der Fonds entspricht das einer Liquiditätsquote von 14,6%. Damit war der Anteil flüssiger Mittel am 31.12.2024 niedriger als ein Jahr zuvor (15,1%). Zum 30.04.2025 lag die Liquiditätsquote bei 14,3% (siehe Abbildung 3).

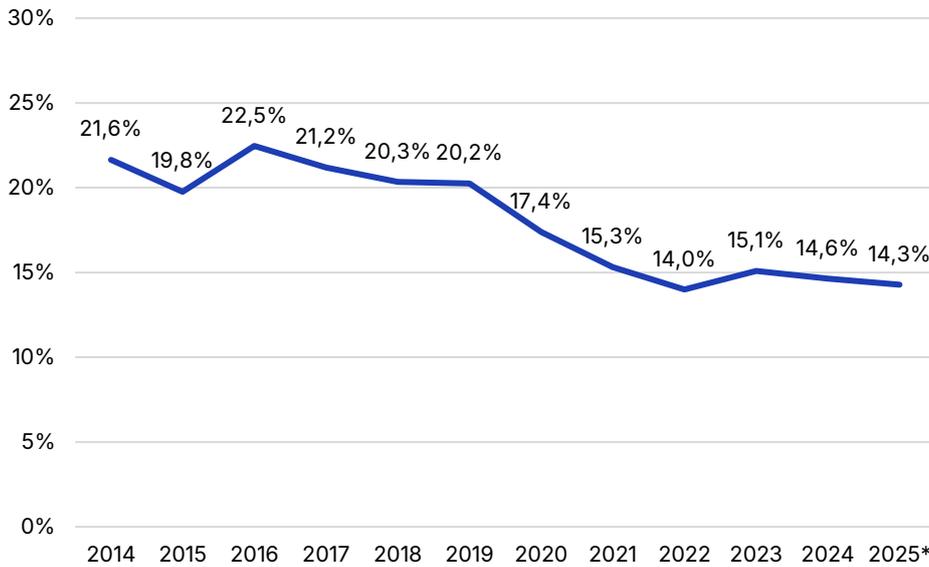
Die Spanne reicht bei den 26 untersuchten Immobilienfonds von 5,5% (Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private) bis 24,7% (KGAL immoSUBSTANZ). Beim Gros der Fonds bewegt sich die Liquiditätsquote zwischen neun und 18% (siehe Tabelle 7).

Bei den fünf Fondsschergewichten (Volumen mindestens zehn Mrd. Euro) lag die Liquiditätsquote Ende 2024 zwischen 11,9% und 16,3%. Den höchsten Wert in dieser Gruppe hat der Unilmmo: Europa, den niedrigsten der hausInvest.

Gegen den allgemeinen Trend erhöhte sich 2024 bei sechs Fonds die Liquiditätsquote im Vergleich zum Vorjahr. Besonders deutlich fiel das Plus beim LEADING CITIES INVEST und beim Unilmmo: Global aus (+7,6 bzw. +6,1 Prozentpunkte). Im laufenden Jahr (Stand Ende April 2025) sind bei beiden Fonds die Liquiditätsquoten wieder etwas zurückgekommen, liegen aber noch immer über dem Niveau von Ende 2023.

Einen starken Rückgang der Liquiditätsquoten erlebten der Deko-ImmobilienMetropolen, der Uni-Institutional German Real Estate und der REALISINVEST EUROPA. Die Quoten sind aber höchst unterschiedlich (siehe Tabelle 7).

**Abbildung 3: Bruttoliquiditätsquote offener Immobilienfonds (volumengew. Durchschnitt)**



\* überwiegend zum Stichtag 30.04.2025  
 Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: jeweils 31.12. (außer 2025)

Dass die Liquiditätsquote im Durchschnitt nur leicht gesunken ist, ist ein positives Zeichen. Der moderate Rückgang zeigt, dass es den Fondsgesellschaften gelungen ist, den Rückgabeverlangen der Anleger nachzukommen. Dieses hatte sich im vergangenen Jahr vor allem aus drei Gründen ausgeweitet. Zum einen stieg die Attraktivität risikoarmer Anlagen wie Anleihen, Fest- und Tagesgeld aufgrund des höheren Zinsniveaus, so dass sie stärker in Konkurrenz zu offenen Immobilienfonds traten. Zum anderen trübten Schwierigkeiten einzelner Fonds das Bild der Branche. Außerdem haben sich die Immobilienmärkte abgekühlt. Dies alles führte dazu, dass mehr Anleger Anteile zurückgaben als erwarben. In Summe floss dadurch Geld aus offenen Immobilienfonds ab.

Die Mittelabflüsse haben die Fonds im Durchschnitt einigermaßen gut verkraftet und die Liquiditätsquote verringerte sich nur leicht. Um flüssige Mittel zu beschaffen, wurden im vergangenen Jahr viele Objekte verkauft, wengleich die Preisbildung durch das geänderte Zinsniveau weiterhin erschwert war bzw. ist. Angesichts der schwierigen Lage am Immobilienmarkt waren die Objektverkäufe mal mehr, mal weniger gut gelungen. Viele Fonds waren gezwungen, Bestandsobjekte mit Abschlägen zu veräußern.

Da die Immobilienbestände abgewertet wurden und zum Teil eigenkapitalfinanzierte Objekte verkauft wurden, stieg die Fremdkapitalquote 2024 (siehe Kapitel 2). Zur Liquiditätsbeschaffung nahmen einige Fonds darüber hinaus weiteres Fremdkapital auf.

Fonds, die vor Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) im Jahr 2013 aufgelegt wurden (dazu gehören sämtliche Branchenschwergewichte), haben noch einen erhöhten Anteil an sogenannten „Altanlegern“ – Kunden, die bereits vor Einführung des KAGB investiert waren. Der Anteil der Altanleger sank aufgrund der hohen Mittelzuflüsse der vergangenen Jahre stetig. Zum 31.12.2024 liegt der Wert nur noch bei rund 28%. Zudem sind Anleger, die vor Juli 2013 eingestiegen und immer noch investiert sind, eher langfristig orientiert.

Diese Anleger können Fondsanteile von bis zu 30.000 Euro pro Halbjahr jederzeit liquidieren. Fonds mit einem hohen Anteil an „Altanlegern“ müssen entsprechend mehr Liquidität vorhalten, da sie das Ausmaß der Mittelabflüsse nicht planen bzw. nicht vorhersehen können. Die „jungen“ Fonds, die nach Inkrafttreten des KAGB aufgelegt wurden, verfügen nicht über sofort liquidierbare Anteile. Sämtliche Anleger unterliegen der zweijährigen Mindesthaltedauer und der einjährigen Kündigungsfrist, was die Abflüsse in den kommenden zwölf Monaten vollständig transparent

macht. Neuanleger haben mit der einjährigen Kündigungsfrist keine kurzfristigen Rückgabemöglichkeiten an die Kapitalverwaltungsgesellschaften. Wenn sie ihre Anteile kündigen, erhalten sie den Wert des Anteilpreises, der zum Zeitpunkt der Wirksamkeit der Kündigung berechnet wurde. Ihnen bleibt bei kurzfristigen Rückgabeverlangen nur der Weg über den Börsenhandel.

Anders als in den Jahren bis 2022 belastet die Liquidität die Fondsrendite nicht mehr in dem Maße. Das gestiegene Zinsniveau hat dafür gesorgt, dass sich mit den von den Fonds häufig genutzten Tages- oder Termingeldern ordentliche Erträge erzielen lassen. Die Zinswende hatte damit an dieser Stelle auch positive Effekte auf die Fondsrendite.

### **Ausblick**

Die Anteilsrückgaben dürften aufgrund der zu bedienenden Kündigungen in den kommenden Monaten auf einem hohen Niveau verharren. Bei den Kündigungen ist unterdessen nach Angaben der Gesellschaften ein zum Teil deutlicher Rückgang erkennbar. Gleichzeitig werden die Mittelzuflüsse begrenzt sein, weil die Produkte aufgrund der Unsicherheiten über die Risikoklassifizierung infolge des Gerichtsurteils zum Unilmmo: Wohnen ZBI derzeit kaum vertrieben werden. Die Liquiditätssteuerung wird im laufenden Jahr eine der wichtigsten Aufgaben der Fondsmanager sein.

Die Liquiditätsquote wird aufgrund der weiteren Objektverkäufe der Fonds im Durchschnitt voraussichtlich auf diesem Niveau bleiben bzw. weiter leicht sinken. Nach Angaben der Asset Manager reichen die umgesetzten Liquiditätsmaßnahmen (aus den bereits umgesetzten Verkäufen und weiteren Verkaufsprozessen) aktuell aus, um Rücknahmeaussetzungen zu verhindern. Allerdings ist es fraglich, ob dies 2025 und darüber hinaus für alle Fonds so bleibt.

Hohes Niveau bei Anteilsrückgaben, doch Kündigungen rückläufig

Tabelle 7: Bruttoliquiditätsquoten offener Immobilienfonds

Fonds	ISIN	2020	2021	2022	2023	2024	Änderung 2024 ggü. 2023 in PP
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	15,5%	15,2%	13,2%	15,3%	15,8%	0,5
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	16,7%	17,1%	16,5%	24,4%	20,5%	-3,9
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	38,3%	17,7%	29,3%	32,2%	21,0%	-11,2
Deka-ImmobilienNordamerika**	DE000DK0LLA6	18,7%	16,8%	16,5%	16,9%	15,3%	-1,6
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	17,1%	32,9%	24,7%	12,2%	11,7%	-0,5
grundbesitz europa	DE0009807008	20,7%	18,2%	14,1%	11,9%	10,9%	-1,0
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	21,1%	16,0%	12,9%	9,6%	9,5%	-0,1
grundbesitz global	DE0009807057	21,6%	18,6%	16,9%	12,7%	9,5%	-3,2
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	24,6%	24,7%	11,5%	12,9%	9,5%	-3,4
hausInvest	DE0009807016	15,8%	11,9%	12,7%	12,9%	11,9%	-1,0
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	20,7%	30,8%	25,3%	19,9%	18,0%	-2,0
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	9,7%	12,4%	29,3%	31,6%	24,7%	-6,9
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	16,5%	14,0%	17,5%	11,5%	19,1%	7,6
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	18,8%	24,4%	3,2%	4,7%	5,5%	0,8
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	12,3%	20,8%	12,2%	18,4%	10,0%	-8,4
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	33,4%	35,7%	19,8%	21,0%	16,0%	-5,0
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	18,3%	16,2%	9,7%	15,1%	12,3%	-2,8
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	26,6%	20,9%	21,1%	9,4%	7,2%	-2,2
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	24,0%	17,7%	18,9%	18,0%	15,3%	-2,7
Unilmmo: Europa	DE0009805515	14,5%	12,5%	11,7%	13,4%	16,3%	2,9
Unilmmo: Global	DE0009805556	22,9%	13,4%	10,5%	11,6%	17,7%	6,1
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	13,8%	23,4%	11,4%	11,7%	15,5%	3,8
UnilInstitutional European Real Estate	DE0009805549	8,0%	6,8%	6,9%	11,7%	9,4%	-2,3
UnilInstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	13,0%	9,3%	18,5%	17,0%	7,9%	-9,1
Wertgrund WohnSelect D	DE000A1CUAY0	12,2%	15,6%	8,7%	11,9%	7,7%	-4,2
WestInvest InterSelect	DE0009801423	13,2%	11,9%	11,0%	15,3%	15,1%	-0,2

Aufgrund von Rundungen kann es zu Abweichungen zwischen den Jahresdaten und der Spalte „Änderung“ kommen  
Quelle: Anbieter, eigene Berechnungen, Stand: jeweils 31.12.

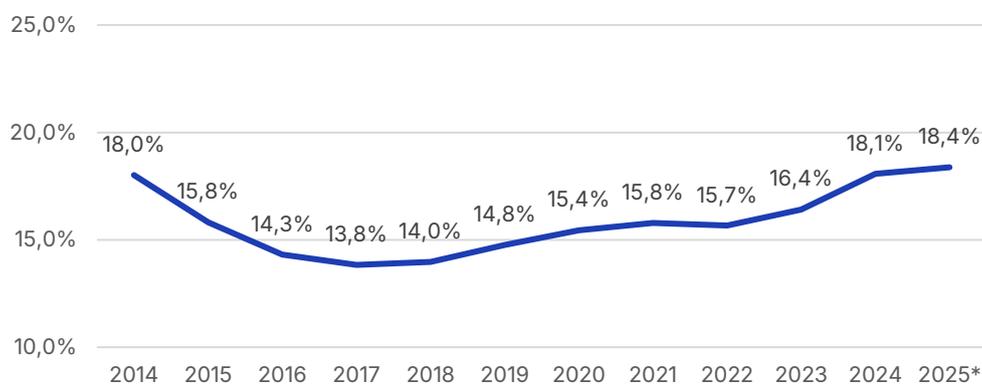
### Kreditquoten

Scope hat 26 offene Immobilienfonds mit einem verwalteten Verkehrswertvolumen von rund 117 Mrd. Euro hinsichtlich ihrer Kreditquote analysiert. Diese hielten Ende des Jahres 2024 Kredite im Umfang von 21,2 Mrd. Euro. Gemessen am Verkehrswertvolumen der Fonds entspricht das einer Fremdkapitalquote von 18,1%. Damit liegt die Quote über dem Vorjahresniveau (16,4%). Zum 30. April 2025 stieg die Quote leicht auf 18,4%.

Fremdkapitalquote liegt bei rund 18%

Gemäß den gesetzlichen Regelungen des KAGB gilt eine Kreditaufnahme von 30% des Verkehrswertes der im Sondervermögen befindlichen Immobilien als Obergrenze. Zusätzlich können kurzfristige Kredite bis zu 10% des Fondsvermögens zur Liquiditätssicherung aufgenommen werden.

**Abbildung 4: Fremdkapitalquote offener Immobilienfonds (volumengew. Durchschnitt)**



\* überwiegend zum Stichtag 30.04.2025  
 Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: jeweils 31.12. (außer 2025)

Die Spanne unter den 26 betrachteten Fonds reicht von null Prozent (Uninstitutional German Real Estate) bis 29,9% (grundbesitz Fokus Deutschland). Die Fremdkapitalquote für offene Immobilienfonds ist gesetzlich auf 30% beschränkt. Sieben Produkte haben diese Quote zum Jahresende weitgehend ausgeschöpft (>27%). Besonders niedrig ist die Quote neben dem Uninstitutional German Real Estate (keine Kredite) beim Unilmmo: Deutschland (4,4%). (siehe Tabelle 8)

Bei vier Immobilienfonds ist die Fremdkapitalquote im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen. Ein Fonds reduzierte sie deutlich um 3,2 Prozentpunkte (Deka-ImmobilienMetropolen). Des Weiteren hat sich die Kreditquote beim Deka-ImmobilienNordamerika um 1,6 Prozentpunkte auf 15,3% sowie beim Swiss Life European Living und beim UBS (D) Euroinvest Immobilien um jeweils 0,2 Prozentpunkte auf 18,0% bzw. 27,8% reduziert.

Deutlich gestiegen ist die Quote von Ende 2023 zu Ende 2024 bei den drei grundbesitz-Fonds – wobei der grundbesitz Fokus Deutschland mit +7,7 Prozentpunkten besonders auffällt – und beim Uninstitutional European Real Estate. Das Produkt von Union Investment bleibt allerdings trotz des vergleichsweise starken Anstiegs mit gut 15% auf einem unterdurchschnittlichen Niveau.

Die Fremdkapitalquote hat sich zum einen durch Objektverkäufe zur Beschaffung von Liquidität erhöht, zum anderen durch Objektbewertungen bei konstanter Kredithöhe.

Dass die Fremdkapitalquote gesetzlich auf 30% gedeckelt ist, wirkt sich aktuell signifikant aus. Einige Fonds müssen bei weiteren Abwertungen aufpassen, dass dadurch keine Anlagegrenzverletzung eintritt. Auch müssen nach erfolgten Verkäufen Darlehen zurückgeführt werden, was den Zufluss an liquiden Mitteln zur Bedienung von Anteilsrückgaben reduziert. Die für Immobilieninvestments moderate Fremdfinanzierungsquote sichert einerseits die Stabilität, indem eine übermäßige Kreditaufnahme vermieden wird. Auf der anderen Seite wird die Flexibilität der Fonds beschnitten, weil der Handlungsspielraum dadurch sehr eng ist. Insgesamt ist es aber sinnvoll, dass

die Fonds in schwierigen Zeiten ihr Risiko durch die Kreditaufnahme nicht weiter erhöhen dürfen, wobei nach §199 KAGB zusätzlich bis zu zehn Prozent, bezogen auf das Nettofondsvermögen, an zusätzlichen Fremdfinanzierungsmitteln zur kurzfristigen Liquiditätssicherung aufgenommen werden können.

#### **Ausblick**

Ein baldiger Rückgang der durchschnittlichen Fremdkapitalquote ist nicht zu erwarten. Genauso wenig rechnet Scope jedoch mit einem deutlichen Anstieg, da die Fonds ihr Risikoprofil nicht deutlich erhöhen möchten. Aufgrund weiterer Verkäufe werden die Kredite fremdfinanzierter Objekte entsprechend getilgt. Die Vorfälligkeitsentschädigungen halten sich dabei meist im Rahmen, da viele Kredite auf einem geringeren Zinsniveau abgeschlossen wurden und der Zinsschaden dabei nicht so stark ins Gewicht fällt wie in einer Periode sinkender, sehr niedriger Zinsen. Bei Kreditprolongationen sind die Konditionen dagegen oft schlechter. Die Zinsen sind in der Regel höher als beim Abschluss und die Margen der Banken sind gestiegen. Daher versuchen die Fonds, falls ausreichend Flexibilität vorhanden ist, diese Kredite bei Auslaufen zurückzuführen. Sollte keine Rückführung des Kredits angestrebt oder möglich sein, besteht aktuell bei notwendig werdenden Prolongationen ein Zinsänderungsrisiko, was in einem negativen Leverage-Effekt resultieren kann.

Verkäufe eigenkapitalfinanzierter Objekte dagegen erhöhen die Kreditquote passiv.

Das grundsätzliche Risiko der Kreditvergabe schätzt Scope für die meisten Fonds aus aktueller Sicht aufgrund der Gesamtportfolioqualität und des vergleichsweise geringen LTV, bezogen auf das Gesamtverkehrswertvolumen des Fonds, aber weiterhin als vergleichsweise gering ein.

**Tabelle 8: Fremdkapitalquoten offener Immobilienfonds**

Fonds	ISIN	2020	2021	2022	2023	2024	Änderung 2024 ggü. 2023 in PP
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	14,5%	15,7%	15,4%	15,1%	16,0%	0,8
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	21,0%	22,5%	23,5%	23,6%	25,8%	2,1
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	17,6%	28,3%	25,5%	24,9%	21,7%	-3,2
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	21,8%	24,7%	16,8%	16,9%	15,3%	-1,6
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	31,3%	13,0%	11,4%	23,6%	26,7%	3,1
grundbesitz europa	DE0009807008	15,8%	18,4%	18,2%	19,0%	23,8%	4,8
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	15,9%	18,7%	17,5%	22,2%	29,9%	7,7
grundbesitz global	DE0009807057	21,7%	21,0%	18,3%	18,6%	23,5%	4,9
Habona Nahversorgungsfonds Deutsch- land	DE000A2H9B00	22,4%	21,7%	17,7%	19,9%	22,4%	2,5
hausinvest	DE0009807016	15,8%	11,6%	12,4%	16,4%	19,1%	2,7
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	27,7%	26,7%	26,4%	27,9%	28,2%	0,3
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	29,8%	25,3%	29,3%	28,5%	28,5%	0,0
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	25,8%	27,3%	28,7%	28,5%	29,8%	1,3
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	32,6%	25,7%	26,5%	26,6%	27,1%	0,5
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	25,3%	24,9%	22,7%	21,4%	24,4%	3,0
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	16,0%	20,1%	19,5%	18,2%	18,0%	-0,2
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	14,1%	20,1%	17,1%	22,4%	24,5%	2,1
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	29,7%	28,5%	27,6%	28,0%	27,8%	-0,2
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	2,5%	3,2%	3,7%	3,6%	4,4%	0,8
Unilmmo: Europa	DE0009805515	15,6%	18,0%	15,6%	15,7%	15,9%	0,2
Unilmmo: Global	DE0009805556	22,0%	21,9%	25,8%	25,1%	28,6%	3,4
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	25,1%	23,9%	24,1%	23,5%	24,5%	1,0
UnilInstitutional European Real Estate	DE0009805549	6,9%	6,2%	7,4%	10,2%	15,2%	4,9
UnilInstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0
Wertgrund WohnSelect D	DE000A1CUAY0	12,2%	10,0%	10,9%	21,0%	21,5%	0,5
WestInvest InterSelect	DE0009801423	18,6%	20,5%	20,3%	20,0%	21,2%	1,3

Aufgrund von Rundungen kann es zu Abweichungen zwischen den Jahresdaten und der Spalte „Änderung“ kommen  
Quelle: Anbieter, eigene Berechnungen, Stand: jeweils 31.12.

## Vermietungsquoten

Scope hat 26 offene Immobilienpublikumsfonds mit einem Verkehrswertvolumen von mehr als 117 Mrd. Euro hinsichtlich ihrer Vermietungsquoten analysiert. Zum Stichtag 31.12.2024 betrug die nach Verkehrswert gewichtete Quote 92,4% (siehe Abbildung 5). Der Wert ist gegenüber dem Vorjahr (93,7%) gesunken und befindet sich auf dem tiefsten Stand seit 2012. Zum 30.04.2025 lag die Vermietungsquote bei 92,1%.

In den vier Jahren zuvor hatte sich die Quote um die 94%-Marke bewegt, vor der Corona-Pandemie lag sie drei Jahre lang zwischen 95% und 96%. Der Höhepunkt wurde 2019 erreicht.

Die schwachen konjunkturellen Aussichten und die sich verändernden Nutzeranforderungen insbesondere im Bürosektor haben die Lage an den gewerblichen Mietmärkten in den vergangenen Jahren verschärft. Büromieter zögern mit Flächenanmietungen, überdenken ihren Flächenbedarf oder reduzieren diesen bereits. Besonders in den USA sind die Leerstände zum Teil deutlich angestiegen.

Je nach Flächenqualität zeigen sich jedoch große Unterschiede in der Nachfrage. Flächen, die flexibel nutzbar sind und mit exzellenter ÖPNV-Anbindung und ausgezeichnetem ESG-Profil punkten können, stellen in Europa neue Spitzenmieten, während Flächen in B-Lagen oder schlechter, die diese Anforderungen nicht erfüllen können, sehr schwierigen Zeiten entgegenblicken. Dort werden deutlich höhere Leerstände und sinkende Mieten erwartet. Viele offene Immobilienpublikumsfonds verfügen jedoch weiterhin über attraktive Objekte oft in sehr guten Lagen mit hohen Vermietungsquoten und bonitätsstarken Mietern.

Das Spektrum der Vermietungsquoten offener Immobilienpublikumsfonds reichte Ende 2024 von 81,4% bis 99,5% (siehe Tabelle 9). Der einfache Durchschnitt der 26 Fonds liegt bei 93,2%, die nach Verkehrswertvolumen gewichtete Quote bei 92,4%. Die fünf größten Fonds mit einem Verkehrswertvolumen über zehn Mrd. Euro weisen eine Vermietungsquote von 92,4% auf (gewichteter Durchschnitt). Sie liegen damit im Branchendurchschnitt. Die 21 Fonds mit einem Verkehrswertvolumen von weniger als zehn Mrd. Euro hatten eine Vermietungsquote von 91,6% (gewichtet) und liegen damit unter dem Branchendurchschnitt.

Spektrum der Vermietungsquoten reicht von 81% bis 99,5%

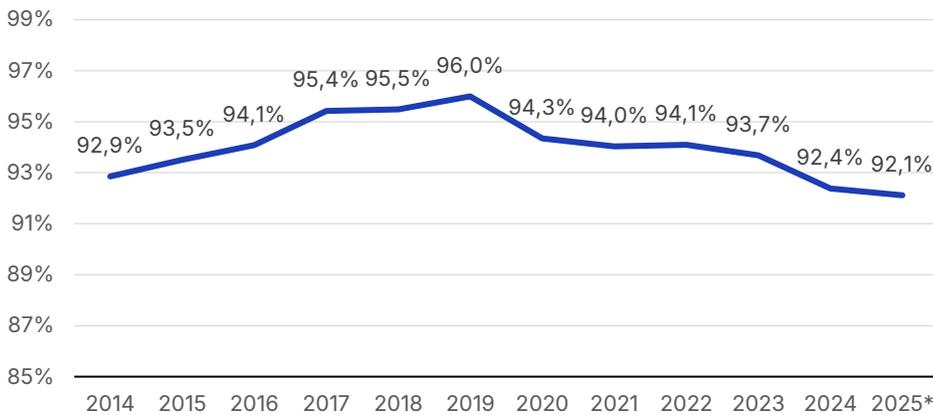
Die sechs Fonds, die seit 2019 aufgelegt wurden, verfügen über eine Vermietungsquote von sogar 97,0% (gewichteter Durchschnitt). Diese noch im Aufbau befindlichen Produkte weisen jedoch in Summe ein geringes Verkehrswertvolumen von 3,6 Mrd. Euro auf, weshalb sie noch nicht so stark ins Gewicht fallen. Das zeigt, dass gerade beim Portfolioaufbau auf vollvermietete Objekte gesetzt wird, die oft langfristig vermietet sind, was gerade in der Aufbauphase eines Fonds für Stabilität sorgt.

Insgesamt konnten sieben der 26 Fonds ihre Vermietungsquote verbessern. Drei steigerten sie um mehr als einen Prozentpunkt (PP). Den stärksten Anstieg verzeichnete der Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working mit +1,7 PP auf 94,3%.

Zwei Fonds sind konstant geblieben, 17 verzeichneten einen Rückgang. Bei elf Produkten sank die Quote um bis zu zwei PP, bei sechs Fonds um zwei bis fünf PP. Den höchsten Rückgang mit -4,8 PP weist der Unilmmo: Global auf, dessen Vermietungsquote zum Jahresende bei 88,6% lag. Gründe dafür waren Verkäufe vollvermieteter Objekte sowie Leerstände in den USA.

Trotz des spürbaren Rückgangs infolge der Corona-Krise, der wirtschaftlichen Schwächephase und des Kriegs in der Ukraine mitsamt seinen geopolitischen Auswirkungen liegen die Vermietungsquoten weiterhin auf einem soliden Niveau. Zum Vergleich: 2011, als die Fonds noch den Auswirkungen der Finanzkrise ausgesetzt waren, betrug die durchschnittliche Vermietungsquote lediglich 91,8%.

**Abbildung 5: Vermietungsquote offener Immobilienfonds (volumengew. Durchschnitt)**



\* überwiegend zum Stichtag 30.04.2025  
 Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: jeweils 31.12. (außer 2025)

**Aktuelle Vermietungsquoten 2025**

Scope hat sich zusätzlich die Quoten zum 30.04.2025 angeschaut. Die Vermietungsquote zu diesem Stichtag hat sich gegenüber dem Jahreswechsel kaum verändert und liegt volumengewichtet bei 92,1%. Den größten Rückgang in den ersten vier Monaten des Jahres erlebte der LEADING CITIES INVEST mit -2,4%, allerdings stieg dessen Vermietungsquote um 1,3 Prozentpunkte von Ende 2023 (95,6%) auf Ende 2024 (96,9%) an. Um ein bis zwei PP zurück ging es für den Deko-ImmobilienEuropa und den grundbesitz Fokus Deutschland. Bei drei Fonds erhöhte sich die Quote um ein bis zwei Prozentpunkte (Deko-ImmobilienNordamerika, Fokus Wohnen Deutschland, Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private).

Die Vermietungsquote hat einen großen Einfluss auf die Fondsperformance und ist daher eine der bedeutendsten Kennzahlen zur Bewertung von offenen Immobilienfonds. Leerstehende Immobilien erwirtschaften nicht nur keine Mieterträge, sondern verursachen zusätzlich Kosten, etwa für Renovierung, Vermarktung und laufende Bewirtschaftung. Es ist eine der wichtigsten Aufgaben des Fondsmanagements, die Vermietung auf einem hohen Niveau zu halten. Sinkt die Vermietungsquote eines Fonds signifikant, wirkt sich dies negativ auf das Rating aus. Aufgrund der natürlichen Mieterfluktuation betrachtet Scope Vermietungsquoten ab 98% als Vollvermietung.

Vermietungsquote entscheidend für Fondsrendite

**Mietvertragslaufzeiten**

Zum 31.12.2024 lagen Scope zu 22 der 26 offenen Immobilienfonds im Rahmen der Raterstellung Detailinformationen zu den Mietvertragslaufzeiten vor. Das Verkehrswertvolumen dieser Fonds beträgt rund 111 Mrd. Euro, was 94,9% des gesamten Verkehrswertvolumens entspricht.

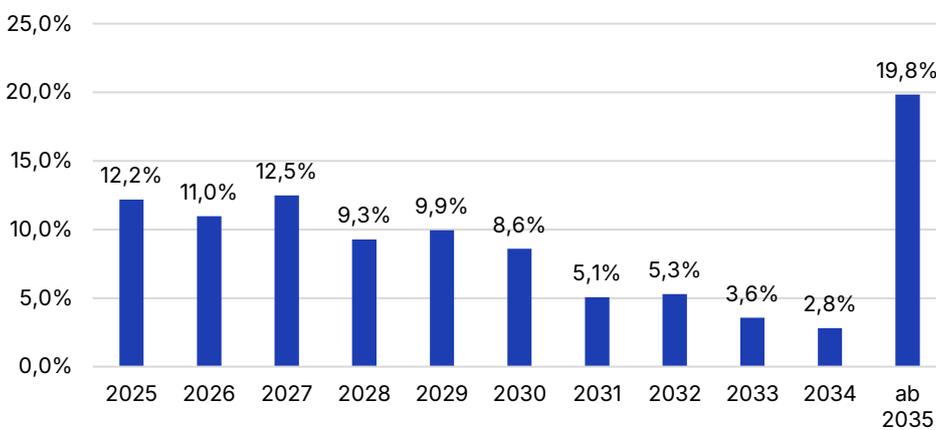
Viele Mietverträge wurden langfristig geschlossen oder konnten während der Corona-Krise gegen Unterstützungsleistungen für die Mieter vorzeitig verlängert werden. Damit ist die durchschnittliche Laufzeit der Mietverträge der offenen Immobilienpublikumsfonds verhältnismäßig lang. Die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit der betrachteten Fonds liegt bei 6,0 Jahren.

Die Mietausläufe sind folgendermaßen aufgeteilt: Im Jahr 2025, 2026 und 2027 laufen 12,2%, 11,0% und 12,5% der Mietverträge aus oder haben eine Break-Option – ein grundsätzlich gut bewältigbares Niveau. Knapp 20% der abgeschlossenen Mietverträge enden erst nach mehr als zehn Jahren (siehe Abbildung 6). Die Verteilung ist über die Gesamtheit der betrachteten Fonds hinweg sehr ausgewogen. Laufen rund 10% der Mietverträge in einem Kalenderjahr aus, ist das aus Sicht von Scope eine Größe, die für die Asset Manager gut umsetzbar ist. Allerdings gibt es durchaus Objekte, die es in der aktuellen Marktphase schwer haben können, neue Mieter zu finden, oder die

Ausgewogene Verteilung der Mietvertragslaufzeiten

Mietabschläge hinnehmen müssen, beispielsweise Büroobjekte in B-Lagen und schlechter oder nicht exzellent positionierte Objekte hinsichtlich ihrer Flexibilität bzw. ihrer ESG-Parameter. Zum 31.12.2024 waren die 22 bewerteten Immobilienfonds zu 7% in Büroimmobilien in B-Lagen oder schlechter investiert. Für diese Immobilien sieht Scope ein höheres Risiko hinsichtlich der langfristigen Vermiet- und Vermarktbarkeit. Projektentwicklungen, die noch fertiggestellt werden müssen, sind in dieser Betrachtung nicht enthalten. Hier ist die Nachfrage nach den modernen Flächen jedoch in der Regel hoch und auch unter energetischen Aspekten sind solche Flächen bei Mietern besonders beliebt. Bei Wohnimmobilien ist die Mietnachfrage aufgrund des eingeschränkten Angebots, besonders nach bezahlbarem Wohnraum, ohnehin ungebrochen hoch.

**Abbildung 6: Mietlaufzeiten der offenen Immobilienfonds**



Quelle: jeweilige KVG und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2024

**Ausblick: Sinkende Vermietungsquoten, Inflationsindexierung erhöht Mieten**

Bei der Frage, wie sich die Mieteinnahmen künftig entwickeln werden, kommt es auf den Einzelfall an. Hier wird die Nutzungsart relevant. Handelt es sich um Wohn-, Büro- oder Einzelhandelsobjekte? Wie bonitätsstark sind deren Mieter und wie lange laufen die Mietverträge noch?

Scope rechnet für 2025 im Durchschnitt mit leicht sinkenden Vermietungsquoten. Viele Mietverträge wurden langfristig geschlossen oder konnten während der Corona-Krise gegen Unterstützungsleistungen für die Mieter vorzeitig verlängert werden. Viel hängt von der Bonität der Mieter ab und die Anforderungen an das Asset Management werden weiter steigen, um das aktuelle Niveau halten zu können. Zu bewältigen sind nicht nur die Zurückhaltung bei den Mietern und eine höhere Zahl möglicher Insolvenzen. Besonders die ESG-Ertüchtigung im Bestand wird die Manager künftig stark fordern, um den Spagat zwischen hohen Vermietungsquoten mit auskömmlichen Mieten und steigenden Kosten für Modernisierungen, CO<sub>2</sub>-Bepreisung und Mieter-Incentives zu meistern.

Leichter Rückgang der Vermietungsquoten erwartet

Einen weiteren Effekt auf die Vermietungsquoten wird der Verkauf vollvermieteter Objekte aus den Portfolios der Fonds haben, dies ist bereits 2024 sichtbar geworden. Die Fonds veräußern zurzeit Immobilien, um ihre Handlungsspielräume zu erweitern und Liquidität für Anteilrückgaben zu schaffen. Im Fokus stehen dabei oft voll vermietete ausgemanagte Objekte. Werden diese verkauft, steigt der Anteil der Leerstandsflächen im Fonds und die Vermietungsquote sinkt.

Vor allem für Gewerbeimmobilien sind Mietverträge mit Inflationsindexierung üblich. Die Mieteinnahmen steigen bei hohen Inflationsraten – je nach Ausgestaltung des Mietvertrages automatisch oder zumindest in eingeschränkter Form. Die Fondsmanager geben an, dass sich diese Mieterhöhungen aktuell auch durchsetzen lassen, was die Mieten und damit die ausschüttungsfähigen

Mietverträge mit Inflationsindexierung üblich

Einnahmen steigerte. Allerdings erfolgt dies teils erst zeitverzögert und die Inflationsraten sind wieder gesunken, was das Erhöhungspotenzial einschränkt.

Solange die neuen Mieten von den Immobiliensachverständigen als nachhaltig im Markt eingestuft werden, führt diese Situation zu einem abfedernden Effekt in den Immobilienwerten. Der Liegenschaftszinssatz erhöht sich zwar infolge der Marktentwicklungen und Bodenrichtwerte sinken, jedoch mildern die steigenden Mieteinnahmen diese Effekte zum Teil. Steigen die Mieten über das nachhaltige Marktniveau an, liegt eine sogenannte Overrent-Situation vor. Der Mieter zahlt zwar eine höhere Miete, diese wird aber in der Wertermittlung nicht abgebildet. Für das betreffende Objekt besteht dann ein Risiko hinsichtlich der Miethöhe bei Anschlussvermietung bei Ausfall des Mieters oder der Nachvermietung nach Beendigung des Mietverhältnisses.

Im Bürosektor führte der Trend zum Homeoffice zu einer schwächeren Flächennachfrage. Moderne Objekte in guten, zentralen Lagen großer Städte sind davon jedoch kaum betroffen und die Mieten steigen hier sogar. Auch bei Wohnungen besteht die Aussicht auf stabile bis steigende Mieten, allein schon aufgrund der Wohnungsknappheit in Deutschland. Jedoch wird ein sinkender Büroflächenbedarf, der aus höheren Homeoffice-Anteilen der Mitarbeiter und einem für Deutschland demographisch begründeten Rückgang der Bürobeschäftigtenzahlen herrührt, das Bürosegment künftig vor größere Herausforderungen stellen.

Eine weitere Herausforderung für die Fonds können die in den vergangenen Jahren zahlreich angekauften Projektentwicklungen werden. Sie werden in den kommenden Jahren in die Fonds übernommen, und die vollständige Vermietung dieser Objekte erfolgt meist erst sukzessive nach deren Fertigstellung. Neue, moderne Flächen werden aber grundsätzlich vom Markt absorbiert, oft mit neuen Spitzenmieten.

Für Büroimmobilien in den USA sind die Herausforderungen besonders stark gestiegen und Scope rechnet insbesondere in diesem Segment weiterhin mit Herausforderungen in den Fondsportfolios. Erste US-Teilmärkte zeigen auch bereits leichte Erholungstendenzen. Mehrere große Unternehmen setzen weiterhin Büroanwesenheitsrichtlinien fest oder passen sie an, fast ausschließlich zugunsten einer höheren Büropräsenz.

Steigenden Mieten bei modernen Objekten in zentralen Lagen

Hohe Herausforderungen bei US-Büroimmobilien

**Tabelle 9: Vermietungsquote offener Immobilienpublikumsfonds**

Fonds	ISIN	2021	2022	2023	2024	Änderung 2024 ggü. 2023 in PP
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	96,0%	95,4%	94,7%	93,8%	-0,9
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	93,0%	93,4%	94,6%	92,6%	-2,0
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	98,4%	98,7%	98,9%	99,5%	0,7
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	89,8%	90,9%	88,8%	89,0%	0,3
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	97,1%	98,0%	94,4%	92,8%	-1,6
grundbesitz europa	DE0009807008	90,9%	92,6%	90,7%	87,2%	-3,5
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	96,6%	96,6%	95,5%	94,2%	-1,3
grundbesitz global	DE0009807057	88,4%	89,1%	88,3%	86,4%	-1,9
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	97,4%	97,1%	98,3%	98,3%	0,0
hausInvest	DE0009807016	93,6%	94,8%	93,6%	93,6%	0,0
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	99,1%	99,0%	97,2%	94,6%	-2,6
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	100,0%	99,0%	99,7%	99,5%	-0,2
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	94,8%	94,8%	95,6%	96,9%	1,3
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	98,9%	98,3%	93,8%	91,1%	-2,7
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	98,8%	98,6%	97,0%	96,9%	-0,1
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	94,6%	96,1%	96,1%	94,7%	-1,4
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	94,1%	91,7%	92,6%	94,3%	1,7
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	85,0%	81,4%	82,9%	81,1%	-1,8
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	95,8%	96,0%	96,1%	93,3%	-2,8
Unilmmo: Europa	DE0009805515	93,4%	92,5%	92,2%	90,1%	-2,1
Unilmmo: Global	DE0009805556	92,5%	92,8%	93,4%	88,6%	-4,8
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	90,6%	90,1%	92,2%	93,4%	1,2
UnilInstitutional European Real Estate	DE0009805549	96,7%	96,6%	95,0%	95,5%	0,5
UnilInstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	98,8%	98,7%	98,9%	98,4%	-0,5
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	95,6%	94,5%	95,3%	95,5%	0,2
WestInvest InterSelect	DE0009801423	95,8%	94,8%	94,0%	92,9%	-1,1

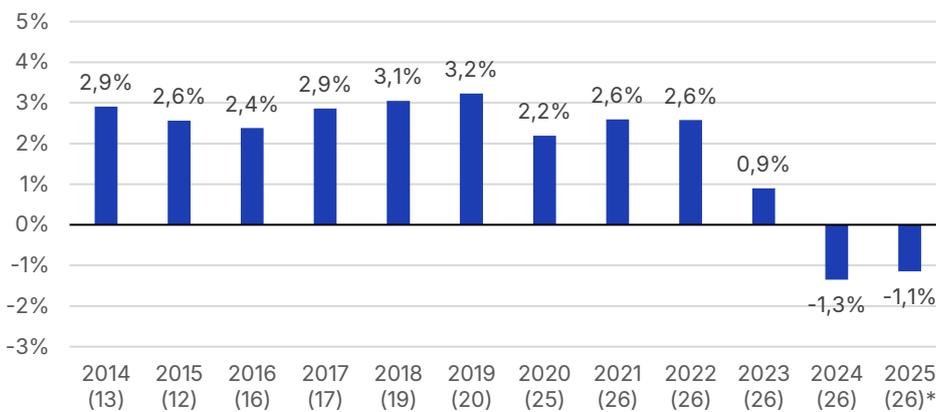
Aufgrund von Rundungen kann es zu Abweichungen zwischen den Jahresdaten und der Spalte „Änderung“ kommen

Quelle: KVGen und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2024

## Performance

Scope hat die Performance-Entwicklung von 26 offenen Immobilienfonds untersucht, die mindestens ein Geschäftsjahr vollständig abgeschlossen haben. Zusammen verwalteten diese zum 31.12.2024 113 Mrd. Euro. Im vergangenen Kalenderjahr erzielten die offenen Immobilienpublikumsfonds im Durchschnitt eine Rendite von -1,3%. Per 30.04.2025 lag die Zwölfmonatsperformance bei -1,1%. Die 22 von Scope gerateten Produkte erzielten im Jahr 2024 im Durchschnitt eine Performance von -0,5%. Zu Ende April 2025 lag die Zwölfmonatsperformance unverändert bei -0,5%. Die Jahresrendite der fünf Schwergewichte (= Fondsvermögen über zehn Mrd. Euro) betrug 2024 im Mittel 1,9%. Die durchschnittliche annualisierte Performance der offenen Publikumsfonds über 10 Jahre lag zum 30.04.2025 bei 2,1%. Scope erwartet eine durchschnittliche Rendite der Fonds zum Jahresende zwischen -0,5% und 0,5%.

**Abbildung 7: Durchschnittliche Einjahresrendite offener Immobilienpublikumsfonds**



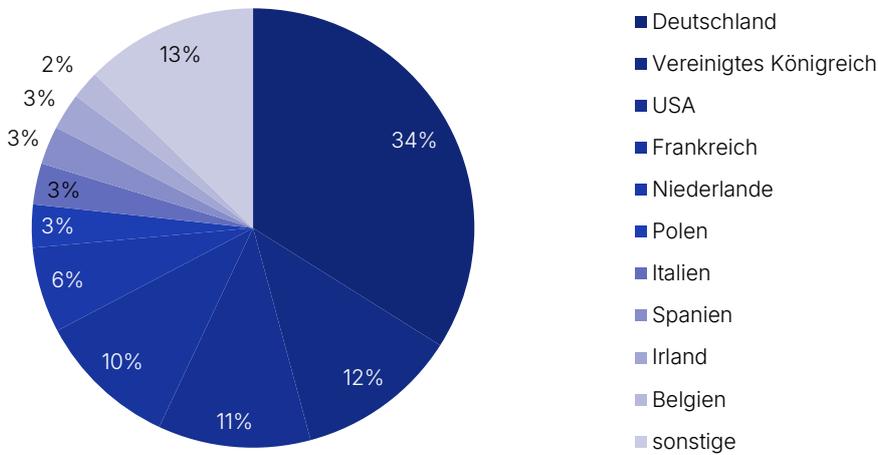
\* zum 30.04.2025; Anzahl der berücksichtigten Fonds in Klammern  
 Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: jeweils 31.12. eines Jahres

## Portfolioallokation

### Länderallokation: Deutschland, UK und die USA weiterhin Top-3

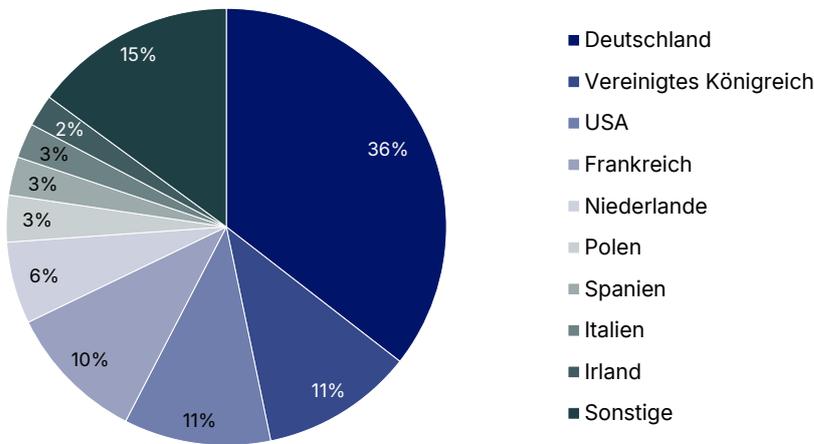
Betrachtet man die geografische Verteilung der Portfolios hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht viel geändert. Der Deutschland-Anteil ist aufgrund zahlreicher auch großvolumiger Verkäufe wie der Fünf Höfe in München leicht gesunken. Betrachtet man die Umfrage, so bleibt Deutschland aber weiterhin wichtigster Bestandteil für die Fondsmanager. Der US-Anteil kann künftig für die dort investierten Fonds bezogen auf einzelne Immobilien zur Herausforderung werden. Die politische bzw. steuerliche Unsicherheit birgt hier Risiken. Trotzdem bleiben die USA als größter Immobilienmarkt auch wichtiger Bestandteil für die global agierenden Fonds. Aufgrund der Unsicherheitsfaktoren und der höheren Hedging-Kosten stehen neue Objekte dort jedoch derzeit nicht auf der Einkaufsliste. Vielmehr sollen zahlreiche Objekte veräußert werden. Die angestrebten Verkäufe dürften jedoch schwieriger werden, wenn Nicht-US-Investoren sich zurückziehen. Dass das Transaktionsvolumen ausschließlich durch inländische Investoren aufgefangen wird, ist aus Sicht von Scope fraglich.

**Abbildung 8a: Länderallokation der Portfolios offener Immobilienfonds Ende 2024**



Sonstige: Finnland, Österreich, Australien, Luxemburg, Tschechien (jeweils Anteile von 1-2%) und 15 weitere Länder  
 Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2024

**Abbildung 8b: Vorjahr: Länderallokation der Portfolios offener Immobilienfonds Ende 2023**

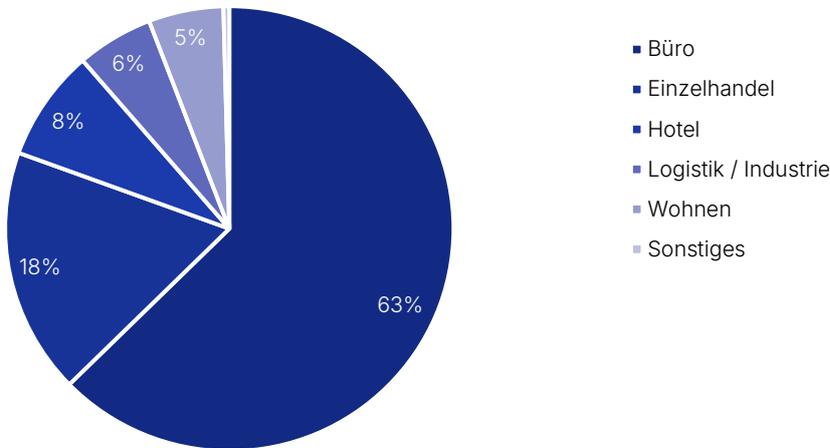


Sonstige: Finnland, Belgien, Österreich, Australien, Luxemburg, Tschechien (jeweils Anteile von 1-2%) und 16 weitere Länder  
 Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

**Nutzungsarten: Wohn- und Logistikimmobilien sollen ausgebaut werden**

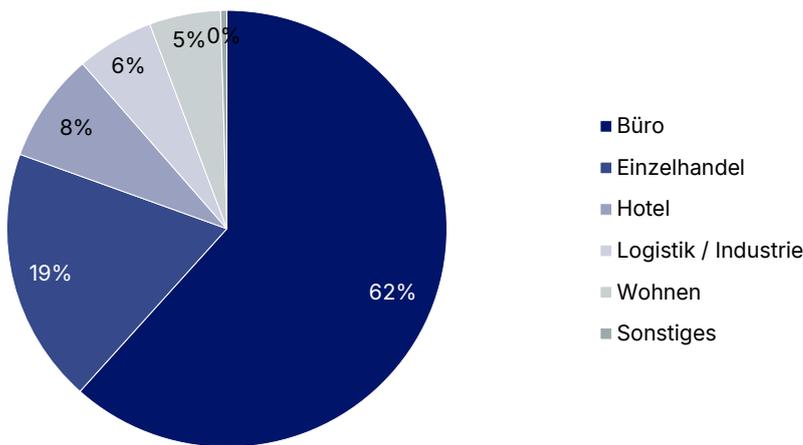
Aktuell zeigen sich bei der Allokation der Nutzungsarten kaum Veränderungen gegenüber dem Vorjahr. Einige Fonds haben besonders im Logistiksegment reduziert. Dies ist auf Verkäufe zurückzuführen, die leicht umzusetzen waren und gute Preise erzielten. Darüber hinaus kommen einige Logistiksegmente vermehrt unter Druck, was Risiken in den Fondsportfolios durch die Verkäufe aus diesem Segment reduzieren kann. Reallokationen sind im Logistiksegment angestrebt und auch Wohnen steht hoch in der Gunst der Fondsmanager. Scope erwartet, dass sich die Nutzungsartenallokation aufgrund zu erwartender Verkäufe in allen Segmenten kurzfristig nicht wesentlich ändern wird.

**Abbildung 9a: Allokation der Portfolios nach Nutzungsarten Ende 2024**



Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2024

**Abbildung 9b: Vorjahr: Allokation der Portfolios nach Nutzungsarten Ende 2023**



Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

**Hohe Investitionsaktivitäten in Projektentwicklungen in den Vorjahren**

Die von den Asset Managern in den vergangenen Jahren zahlreich angekauften Projektentwicklungen stellen zum Teil eine weitere Herausforderung dar. Diese werden sukzessive in die Fonds übernommen, wobei die vollständige Vermietung der Objekte meist erst nach deren Fertigstellung erfolgt. Außerdem ist Liquidität für die noch in der Zukunft liegenden Zahlungsverpflichtungen notwendig, was entsprechend in der Liquiditätsplanung berücksichtigt werden muss. ESG-seitig weisen diese Objekte hingegen aufgrund ihrer höheren Energieeffizienz und Flächenflexibilität meist Vorteile gegenüber Bestandsimmobilien auf.

**Deutschland unangefochten ganz oben auf der Wunschliste der Asset Manager**

Bereits in den vergangenen fünf Jahren war Deutschland der Lieblingsstandort bei den Ankäufen offener Immobilienfonds. Daran scheint sich auch in den kommenden drei Jahren nichts zu ändern. Fast alle Asset Manager, die sich in unserer Marktbefragung zu diesem Thema geäußert haben,

Deutschland bleibt als Immobilienstandort beliebt

wollen in deutsche Objekte investieren. Gleichzeitig ist der Anteil derer, die deutsche Immobilien verkaufen möchten, im Vergleich zum Vorjahr etwas gesunken.

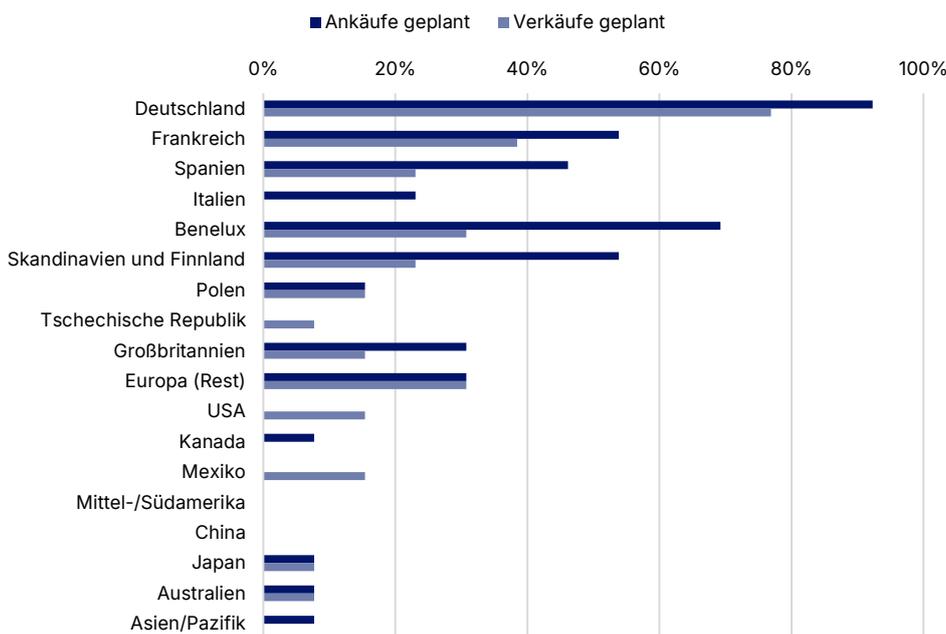
Der Zuspruch für französische Objekte geht dagegen leicht zurück. Der Anteil der geplanten Käufe ist niedriger als in der Vorjahresumfrage, der Anteil der geplanten Verkäufe höher.

Das Interesse an Immobilien in Italien wiederum ist gewachsen. Immerhin fast jeder vierte Befragte möchte dort in den kommenden drei Jahren investieren, niemand plant Veräußerungen. Im vergangenen Jahr sagte mehr als jede vierte Gesellschaft, die diese Frage beantwortete, dass Immobilien verkauft werden sollen. So gut wie niemand wollte damals italienische Objekte erwerben.

Auffällig ist, dass viele Fondshäuser ihr Engagement in den Benelux-Staaten ausweiten möchten. Mehr als zwei Drittel gaben an, dass in den Niederlanden, in Belgien oder in Luxemburg Immobilien gekauft werden sollen. Ein Jahr zuvor hatten dies nur 38% vor.

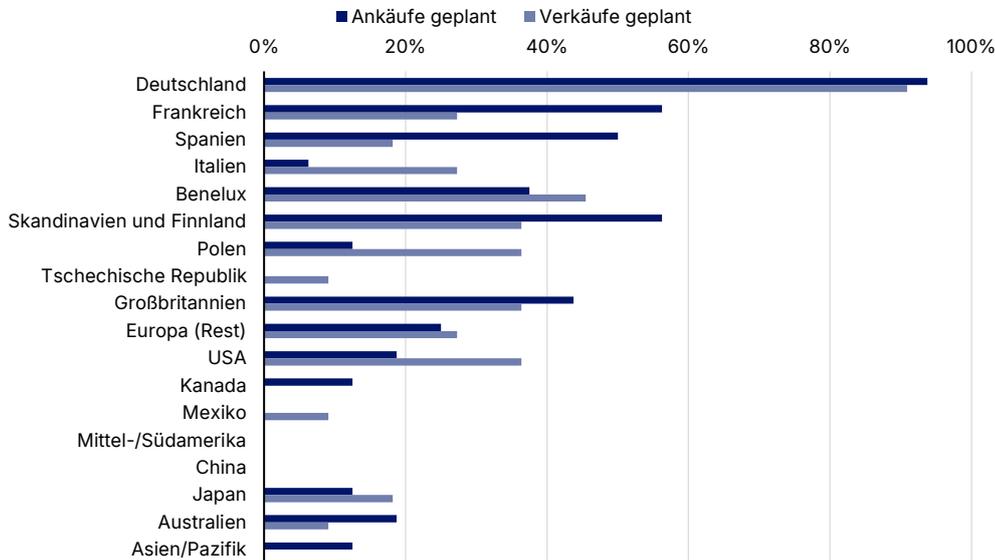
Bemerkenswert ist zudem, dass niemand in die USA investieren möchte. Der Markt bietet aus Sicht der Immobilienfondsanbieter derzeit offenbar keine großen Chancen oder die Unsicherheiten sind zu hoch. Gerade letztere dürften sich durch das neue Gesetz von US-Präsident Donald Trump (Big beautiful bill) noch verstärkt haben, weil ungewiss ist, wie ausländische Investoren künftig besteuert werden.

**Abbildung 10a: Auf welchen Immobilienmärkten planen Sie in den kommenden drei Jahren (2025-2027) Transaktionen?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 13 Beantwortungen

**Abbildung 10b: Vorjahresumfrage: Auf welchen Immobilienmärkten planen Sie in den kommenden drei Jahren (2024-2026) Transaktionen?**



Quelle: Scope Fund Analysis

Das Interesse an Büros ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurückgegangen. Nicht einmal jeder zweite Asset Manager, der zur Frage nach künftig interessanten Nutzungsarten Stellung bezog, will dort in den nächsten drei Jahren investieren. Wenn Ankäufe geplant sind, dann in den zentralen Geschäftsvierteln (CBD). In B-Lagen oder der Peripherie wollen nur einzelne Anbieter zuschlagen. Parallel dazu ist der Wunsch größer geworden, in zentralen und B-Lagen Büros abzustoßen.

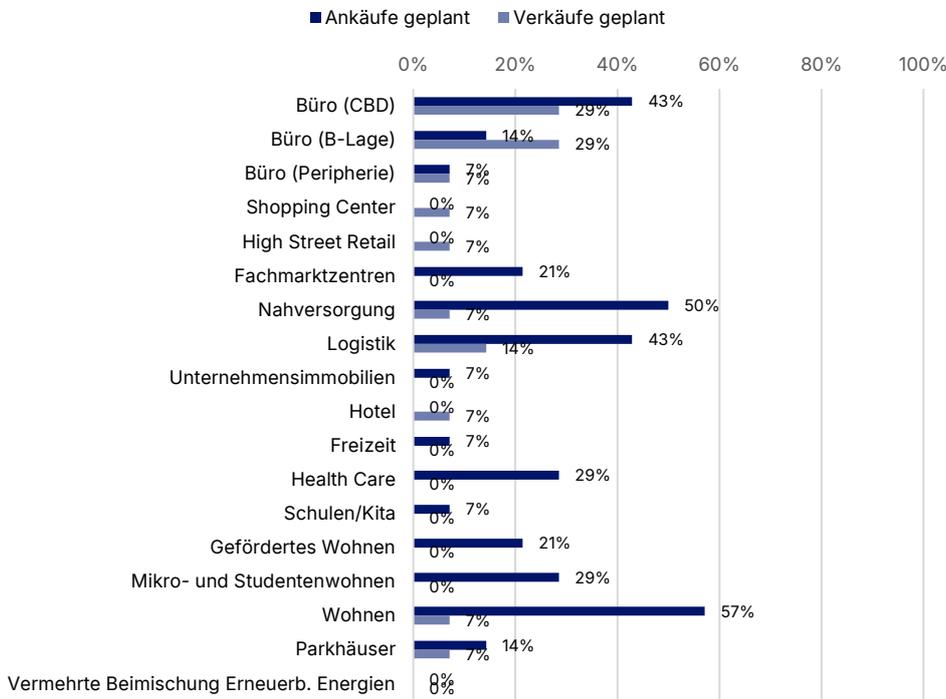
Interesse an Büros nimmt ab,  
Wohnen festigt Platz 1

Wohnimmobilien stehen in der Gunst der Fonds als Investitionsobjekt weiterhin an erster Stelle mit einem Anteil von knapp 60%. Allerdings gibt es in der aktuellen Umfrage auch Gesellschaften, die über einen Verkauf von Wohnungen nachdenken. Das war im vergangenen Jahr nicht so.

In der Beliebtheitsskala direkt hinter Wohnen liegt Nahversorgung. Jeder zweite Befragte will in das Segment in den nächsten Jahren investieren. Damit hat sich das Interesse merklich ausgeweitet. Auch auf Verkäuferseite zeigt sich der wachsende Zuspruch: Während 2024 jeder fünfte Asset Manager einen Verkauf von Nahversorgungsimmobiliien in den nächsten drei Jahren erwog, tut dies 2025 nur noch jeder vierzehnte.

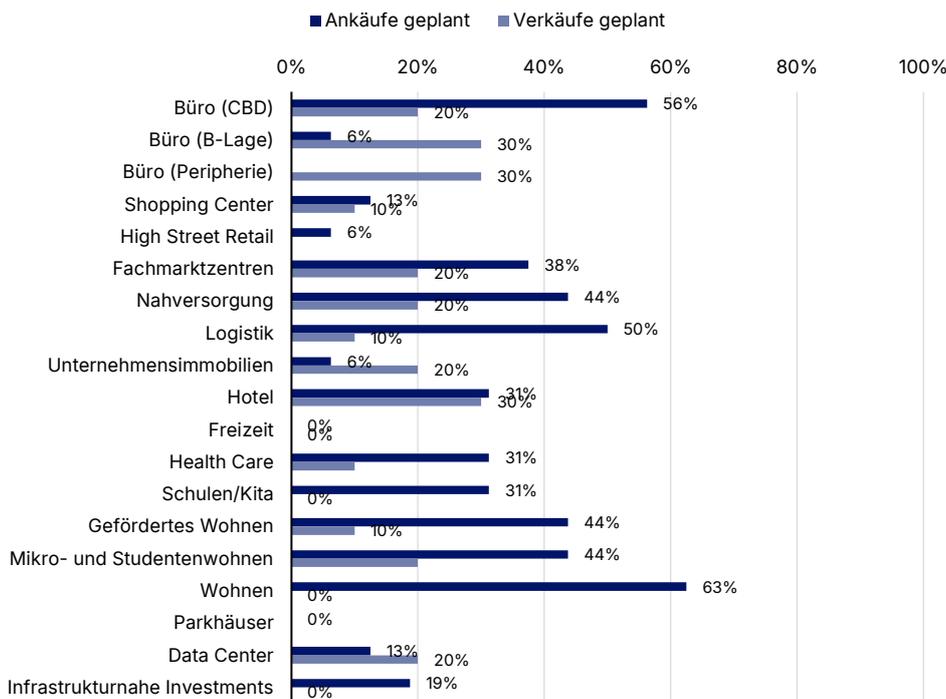
Weiterhin hoch bleibt das Interesse an Logistikimmobilien.

**Abbildung 11a: Welche Nutzungsarten werden in den kommenden drei Jahren (2025-2027) verstärkt im Fokus Ihrer Transaktionen stehen?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 14 Beantwortungen

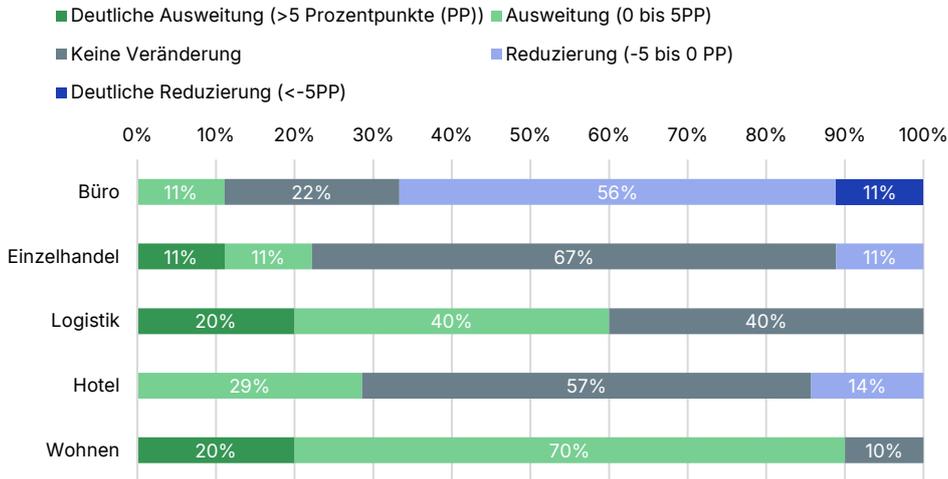
**Abbildung 11b: Vorjahresumfrage: Welche Nutzungsarten werden in den kommenden drei Jahren (2024-2026) verstärkt im Fokus Ihrer Transaktionen stehen?**



Quelle: Scope Fund Analysis

Befragt nach der Veränderung der Zielallokation ergibt sich ein ähnliches Bild. Danach ist insbesondere bei Wohnen und Logistik eine Ausweitung oder deutliche Ausweitung geplant. Im Segment Büro möchten die Asset Manager ihr Engagement verringern, teils sogar deutlich.

**Abbildung 12: Wie soll sich die Zielallokation in den nachfolgenden Nutzungsarten in den nächsten drei Jahren verändern?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 12 Beantwortungen

Tabelle 10: Offene Immobilienfonds nach geografischer Verteilung

Fonds	ISIN	Verkehrswert- volumen (in Mio. Euro)	Objekt- anzahl	Anteil Immo- bilien Deutschland (in %)	Anteil Immo- bilien Europa (in %)	Anteil Immo- bilien global (in %)
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	18.535,1	139	33,3	66,7	0,0
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	6.834,5	44	10,7	35,3	54,0
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	1.545,7	17	14,0	57,3	28,7
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	481,0	9	0,0	0,0	100,0
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	918,8	50	100,0	0,0	0,0
grundbesitz europa	DE0009807008	7.506,7	82	31,8	68,2	0,0
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	781,3	22	69,4	30,6	0,0
grundbesitz global	DE0009807057	2.965,5	58	0,0	73,2	26,8
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	132,1	14	100,0	0,0	0,0
hausInvest	DE0009807016	17.744,5	163	46,7	37,5	15,8
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	248,8	12	100,0	0,0	0,0
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	68,0	4	34,1	65,9	0,0
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	632,4	18	25,8	74,2	0,0
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	244,8	12	14,8	85,2	0,0
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	720,1	13	21,2	78,8	0,0
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	934,0	n.a.	52,1	47,9	0,0
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	994,6	38	60,2	39,8	0,0
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	583,2	15	7,1	92,9	0,0
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	14.469,0	87	54,1	45,9	0,0
Unilmmo: Europa	DE0009805515	13.666,2	95	0,0	68,7	31,3
Unilmmo: Global	DE0009805556	3.644,6	48	0,0	51,3	48,7
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	4.097,9	590	83,6	16,4	0,0
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	4.096,9	54	28,0	72,0	0,0
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	794,9	19	100,0	0,0	0,0
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	452,8	18	100,0	0,0	0,0
WestInvest InterSelect	DE0009801423	10.889,1	104	36,8	63,2	0,0

Quelle und Stand: jeweils letzte Veröffentlichung der KVGen zum 10.06.2025; Informationen der KVGen und Scope; Darstellung: Scope Fund Analysis

Tabelle 11: Offene Immobilienfonds nach Nutzungsartenverteilung

Fonds	ISIN	Anteil Büro (in %)	Anteil Einzelhandel (in %)	Anteil Wohnen (in %)	Anteil Hotel (in %)	Anteil Logistik (in %)	Anteil sonstige (in %)
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	67,5	10,4	0,0	5,5	8,3	8,3
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	81,3	5,2	0,0	5,6	2,2	5,7
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	77,3	0,0	0,0	6,5	14,6	1,6
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	28,6	23,2	0,0	21,2	9,0	18,0
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	1,5	1,3	92,2	0,1	2,4	2,5
grundbesitz europa	DE0009807008	45,9	24,3	16,0	3,0	4,8	6,0
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	28,3	6,7	36,5	12,5	8,8	7,2
grundbesitz global	DE0009807057	32,4	31,8	23,3	3,4	4,1	5,0
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	3,5	78,8	7,8	0,0	0,9	9,1
hausInvest	DE0009807016	43,5	13,4	7,5	8,6	3,1	23,9
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	46,5	4,1	21,9	0,0	6,7	20,8
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	56,1	33,0	0,4	0,0	5,8	4,7
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	82,0	1,6	0,0	0,0	9,5	6,9
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	83,0	3,7	0,0	5,8	1,3	6,2
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	60,8	11,7	5,4	0,0	16,3	5,8
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	0,0	0,0	93,1	0,0	0,0	6,9
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	37,7	18,3	27,1	0,0	0,0	16,9
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	82,5	3,3	2,8	0,0	2,0	9,4
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	59,5	26,1	3,1	11,3	0,0	0,0
Unilmmo: Europa	DE0009805515	63,1	18,1	3,3	10,4	5,2	0,0
Unilmmo: Global	DE0009805556	47,0	17,1	7,1	14,7	14,2	0,0
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	0,0	0,0	99,9	0,0	0,0	0,1
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	59,0	19,0	0,0	12,0	9,0	0,0
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	69,0	11,0	0,0	14,0	6,0	0,0
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	3,4	8,9	82,8	0,0	0,0	4,9
WestInvest InterSelect	DE0009801423	66,1	8,1	0,0	9,5	8,0	8,3

Quelle und Stand: jeweils letzte Veröffentlichung der KVGen zum 10.06.2025; Informationen der KVGen und Scope; Darstellung: Scope Fund Analysis

### Branchenauswertung

Scope hat die Portfolios der 22 analysierten offenen Immobilienfonds ausgewertet. Zusammen verwalteten diese zum 31.12.2024 ein Verkehrswertvolumen von rund 111 Mrd. Euro

Neben der Struktur der Hauptnutzungsarten der Immobilien hat die Branchenverteilung der Mieter einen relevanten Einfluss auf das Risikoprofil der Fonds. Scope bewertet im Rahmen der Ratings den Mietermix der Fonds und analysiert, welche Risiken sich für die Fonds aus dem Branchenmix ergeben.

Branchenzugehörigkeit der Mieter beeinflusst Risikoprofil der Fonds

Positiv bleibt festzuhalten, dass der Mietermix der Fonds stark ausdifferenziert und äußerst granular ist. Ein breiter Nutzungsmix sorgt dafür, dass eine höhere Resilienz gegenüber Ausfällen einzelner Mieter im Gesamtportfoliokontext besteht. Kein einzelner Sektor hat in der Gesamtsicht eine dominante Bedeutung für die Mieteinnahmen der offenen Immobilienfonds. Dennoch gibt es Branchenschwerpunkte, die sich wie folgt darstellen:

- Unternehmens-, Rechts- und Steuerberatung: 10,4%
- Banken und Finanzdienstleistungen: 10,1%
- Einzelhandel: Textilien und Schuhe: 9,6%
- Hotellerie: 9,4%
- Technologie und Software: 6,0%
- Wohnmieter: 4,6%
- Einzelhandel/Konsumgüter Sonstiges: 4,0
- Öffentliche Mieter bzw. staatliche Institutionen 3,3%
- Logistikbranche 3,3%

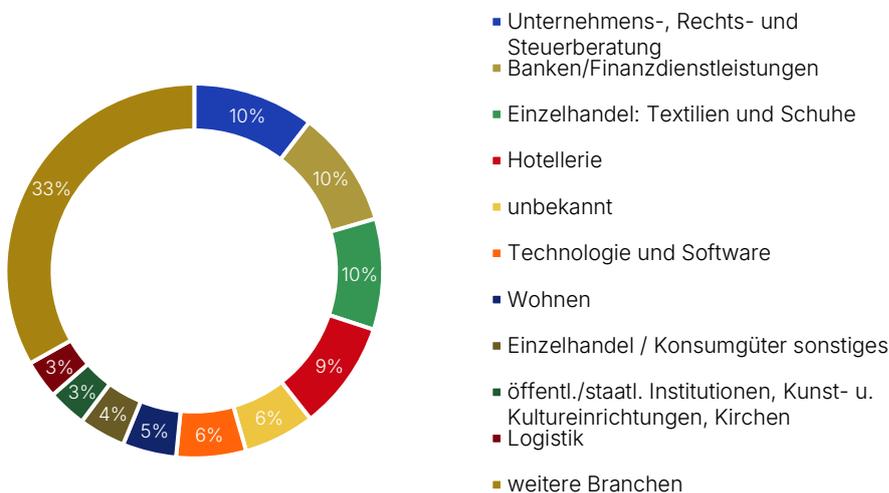
Der stationäre Einzelhandel war eine der am stärksten beeinträchtigten Branchen. Der Trend zum E-Commerce, der durch die Covid-19-Krise massiv beschleunigt wurde, hat den Sektor bereits in den vergangenen Jahren belastet. Auf der Bewertungsseite sind bereits zum Teil deutliche Anpassungen erfolgt. In wirtschaftlich schwierigen Zeiten wird der Konsum eingeschränkt, was zu weiteren Herausforderungen für diese Immobilien auf der Vermietungsseite führen kann.

26% der Mieteinnahmen aus als risikoreich bewerteten Branchen

Insgesamt stammen die Mieteinnahmen der von Scope analysierten Fonds im Durchschnitt zu rund 26% (Vorjahr 29%) aus als risikoreich bewerteten Branchen.

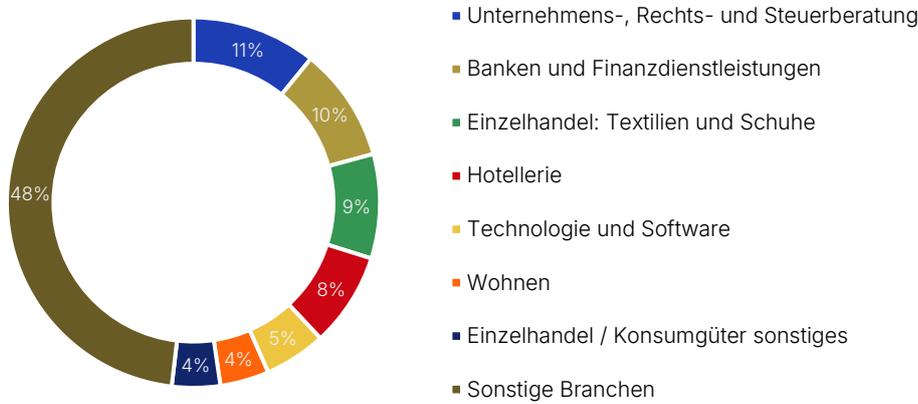
Branchen, die Scope als sehr risikoarm bewertet bzw. als durch das aktuelle Marktumfeld kaum beeinträchtigt, machen zusammen rund 14% (Vorjahr 11%) der Mieteinnahmen der offenen Immobilienfonds aus. Dazu zählen Mieter wie öffentliche bzw. staatliche Institutionen.

**Abbildung 13a: Mietermix der offenen Immobilienfonds 2024**



Weitere Branchen = alle Branchen mit einem Einzelgewicht unter 3%; Quelle: Datenlieferungen der Fonds; Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2024

**Abbildung 13b: Mietermix der offenen Immobilienfonds 2023**



Weitere Branchen = alle Branchen mit einem Einzelgewicht unter 3%; Quelle: Datenlieferungen der Fonds; Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

**Marktbefragung**

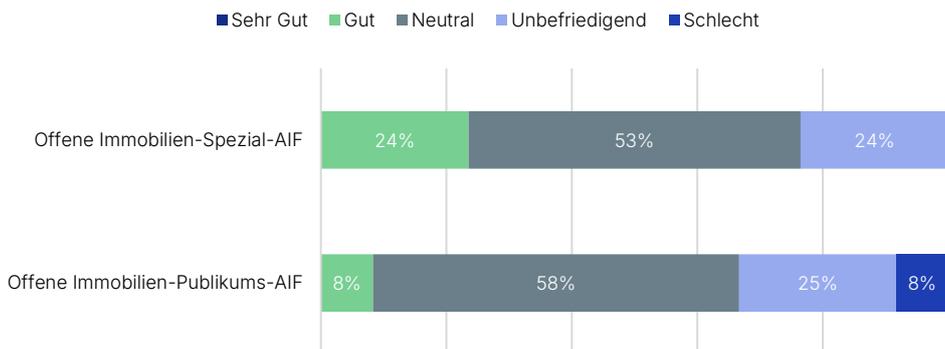
Scope hat Immobilienfondsanbieter zu ihren Einschätzungen und Erwartungen befragt. Insgesamt 24 haben an der Umfrage teilgenommen. Zusammen verwalten diese ein Vermögen von mehr als 570 Mrd. Euro in Immobilien (insgesamt über alle Assetklassen rund 8,6 Bio. Euro). Die Umfrage fand von Ende April bis Mitte Mai 2025 statt.

**Aktuelle Lage und Ausblick: Wenig Optimismus bei Anbietern offener Immobilienfonds**

Wie im Vorjahr beurteilen nur 8% der befragten Anbieter offener Immobilienpublikumsfonds ihre Lage in diesem Jahr als gut (Abbildung 14). Knapp 60% sehen sich in einem Umfeld, das sie weder als gut noch als schlecht bezeichnen („neutral“). Jeder vierte Teilnehmer ist mit der Situation unzufrieden, 8% empfinden sie sogar als schlecht.

Damit hat sich die Branchenstimmung gegenüber dem Vorjahr noch einmal leicht verschlechtert. Im ersten Quartal 2024 hatten zwei Drittel der befragten Anbieter eine neutrale Sicht auf ihre Lage und niemand hatte sie als schlecht bezeichnet.

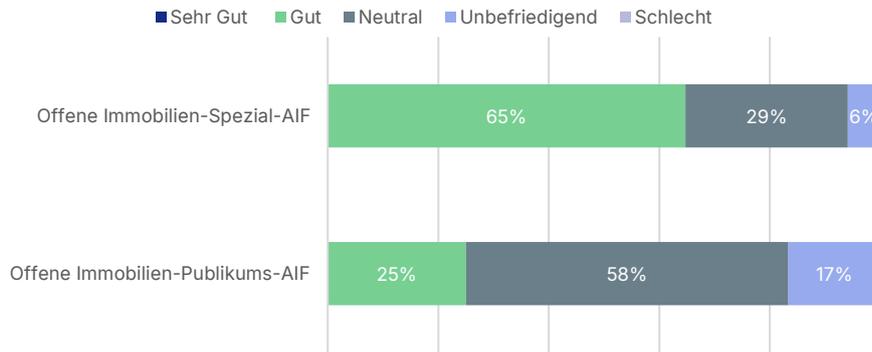
**Abbildung 14: Wie beurteilen Sie im laufenden Jahr (2025) die Situation für Ihr Unternehmen in den Geschäftsfeldern, in denen Sie aktiv sind?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 22 Beantwortungen

Auch für 2026 schätzen knapp 60% der befragten Anbieter offener Immobilienpublikumsfonds ihre Geschäftslage als „neutral“ ein. Der Anteil der Anbieter, die ihre Situation künftig als „gut“ erachten, beträgt 25%. Niemand rechnet mit einer schlechten Lage. Der Ausblick auf das kommende Jahr fällt also besser aus als das Urteil über das laufende Jahr.

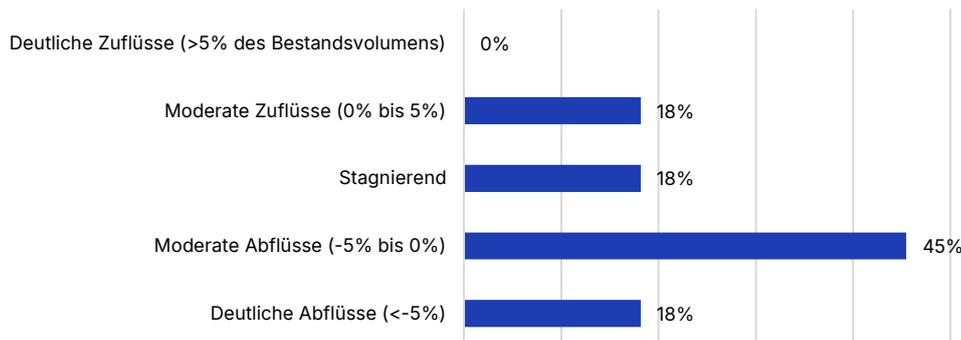
**Abbildung 15: Wie beurteilen Sie für das nächste Jahr (2026) die Situation für Ihr Unternehmen in den Geschäftsfeldern, in denen Sie aktiv sind?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 22 Beantwortungen

Begründen lassen sich diese Verschlechterungen mit der Einschätzung der befragten Anbieter zum Netto-Mittelaufkommen. 63 Prozent der Anbieter offener Immobilienpublikumsfonds, die diese Frage beantwortet haben, rechnen mit Nettomittelabflüssen, teils sogar mit deutlichen. Auch wenn der Wert hoch ist, fällt auf, dass nicht mehr ganz so viele Anbieter mit Abflüssen rechnen wie vor einem Jahr, als 69% dieser Auffassung waren.

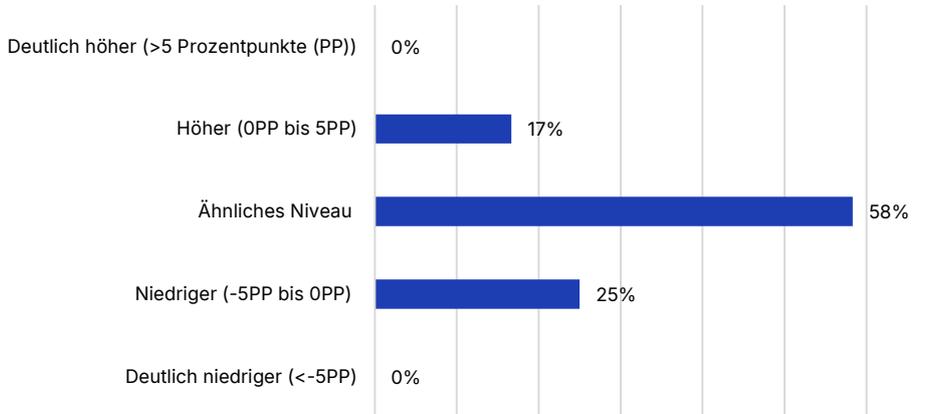
**Abbildung 16: Welche Entwicklung des Netto-Mittelaufkommens erwarten Sie 2025 für die offenen Immobilien-Publikums-AIF?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 11 Beantwortungen

Beim Thema Liquidität gehen fast 60% der Anbieter davon aus, dass die Brutto-Liquiditätsquote am Jahresende auf ähnlichem Niveau liegen wird wie Ende 2024. Anders als im Vorjahr werden keine extremen Veränderungen mehr erwartet.

**Abbildung 17: Wie hoch wird die durchschnittliche Brutto-Liquiditätsquote der offenen Immobilien-Publikums-AIF im Markt zum Jahresende sein – im Vergleich zu 2024?**



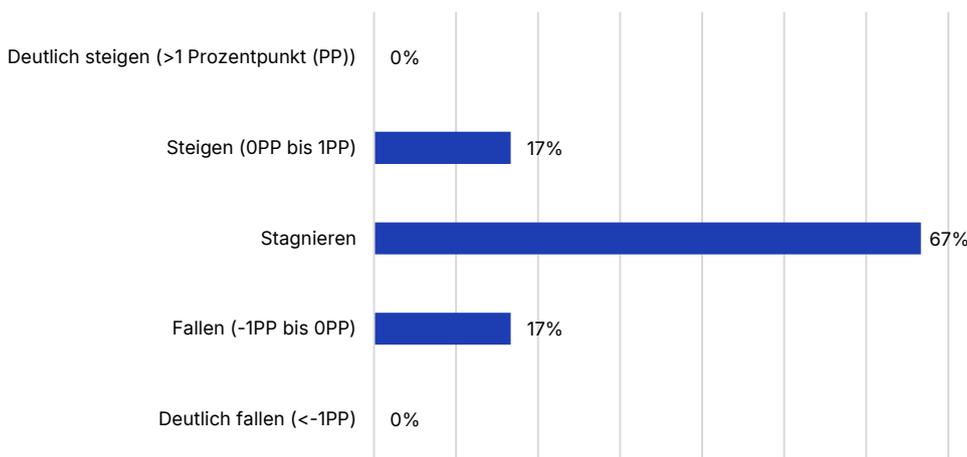
Quelle: Scope Fund Analysis; 12 Beantwortungen

**Vermietungsquoten: Anbieter sehen wenig Raum für Erholung**

Einer der wichtigsten Performance-Indikatoren ist die Vermietungsquote – also jener Anteil eines Portfolios, der vermietet ist und somit Erträge generiert. Ende 2024 lag die durchschnittliche Vermietungsquote der offenen Immobilienpublikums-AIF bei 92,4% und damit unter dem Vorjahresniveau (93,7%). Das ist der tiefste Stand seit 2012. Nur wenige Umfrageteilnehmer (14%) hatten vor einem Jahr prognostiziert, dass der Wert auf weniger als 93% fallen würde.

Aktuell erwarten zwei Drittel der befragten Anbieter, dass die Quote auf diesem Niveau verharren wird. Jeweils ein Sechstel rechnet mit einem leichten Anstieg oder einem leichten Rückgang.

**Abbildung 18: Wie wird sich bis zum Jahresende 2025 die durchschnittliche Vermietungsquote der offenen Immobilien-Publikums-AIF entwickeln – im Vergleich zu 2024?**



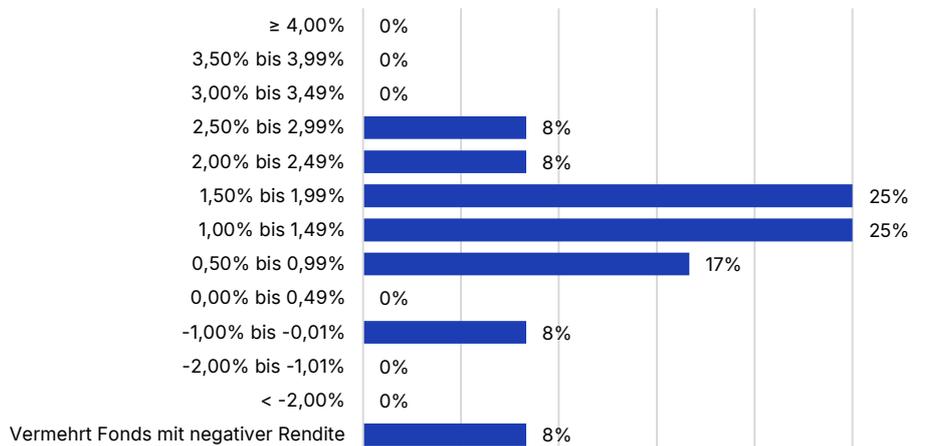
Quelle: Scope Fund Analysis; 12 Beantwortungen

**Verhalten optimistische Renditeerwartungen der Fondsanbieter**

Die durchschnittliche Performance der von Scope bewerteten offenen Immobilienpublikumsfonds betrug im vergangenen Jahr -1,3% p.a. Diese war damit schlechter als die Befragten im vergangenen Jahr annahmen. Nur 13% erwarteten negative Renditen.

Für 2025 rechnet jeder zweite Befragte mit einer Performance von 1% bis 1,99%. Jeweils ein Sechstel der Anbieter prognostiziert ein Renditeniveau von 0,5% bis 0,99% bzw. von 2% bis 2,99%. Ein weiteres Sechstel meint, dass die durchschnittliche Rendite negativ sein wird.

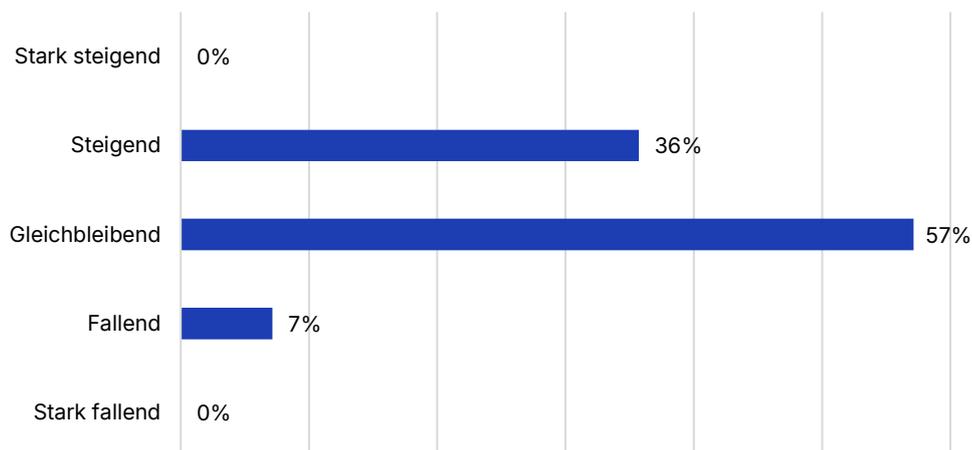
**Abbildung 19: Welches Renditeniveau (BVI-Rendite p.a.) werden offene Immobilien-Publikums-AIF zum Jahresende 2025 im Durchschnitt erreichen können?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 12 Beantwortungen

Nachdem Abwertungen zu negativen Renditen im Jahr 2024 geführt haben, rechnen die Anbieter für die kommenden drei Jahre wieder mit ausgeglichenen beziehungsweise steigenden Wertänderungsrenditen.

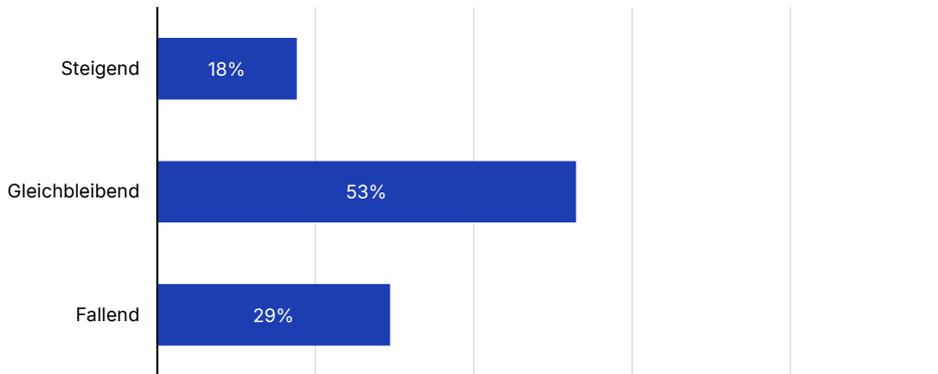
**Abbildung 20a: Mit welcher Entwicklung der Wertänderungsrenditen rechnen Sie in den kommenden drei Jahren (2025-2027)?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 14 Beantwortungen

Hier zeigt sich im Vergleich zur Vorjahreseinschätzung ein positiveres Bild. Mehr als ein Viertel ging im vergangenen Jahr noch von im Saldo negativen Bewertungsänderungen aus. Nur 18% erwarteten positive Bewertungsrenditen.

**Abbildung 20b: Vorjahresumfrage: Mit welcher Entwicklung der Wertänderungsrenditen rechnen Sie in den kommenden drei Jahren (2024-2026)?**

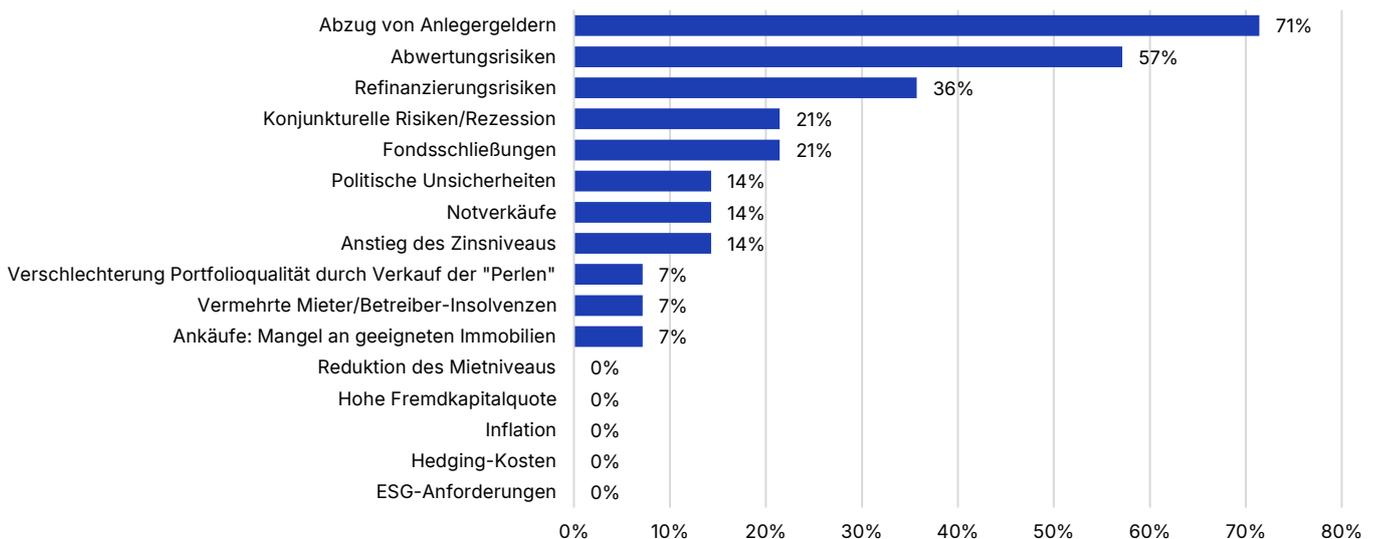


Quelle: Scope Fund Analysis; 17 Beantwortungen

**Abzug von Anlegergeldern weiterhin als größtes Risiko**

Die Sorge vor einem Rückzug der Anleger bewegt wie im Vorjahr die meisten Anbieter. Der Anteil der Befragten, die darin eins der größten Risiken sehen, hat sich allerdings im Vergleich zum Vorjahr deutlich reduziert (von 88% auf 71%). Wie im Vorjahr werden Abwertungen häufig als großes Risiko genannt, aber auch hier ist der Anteil der Nennungen gesunken (von 71% auf 57%). In die Top 3 der größten Risiken aufgestiegen sind Sorgen um die Refinanzierung. Etwas mehr als ein Drittel der Befragten wählte diese Antwort – deutlich mehr als 2024 (24%). Fondsschließungen sind im Bewusstsein der Umfrageteilnehmer etwas zurückgetreten, konjunkturelle Risiken wurden minimal präsenter. Auffällig ist, dass ESG-Anforderungen – im Vorjahr von 29% genannt – von niemandem mehr als eines der größten Risiken wahrgenommen wird.

**Abbildung 21: Was sind aus Ihrer Sicht die größten Risiken für offene Immobilienfonds (bis zu drei Nennungen möglich)?**

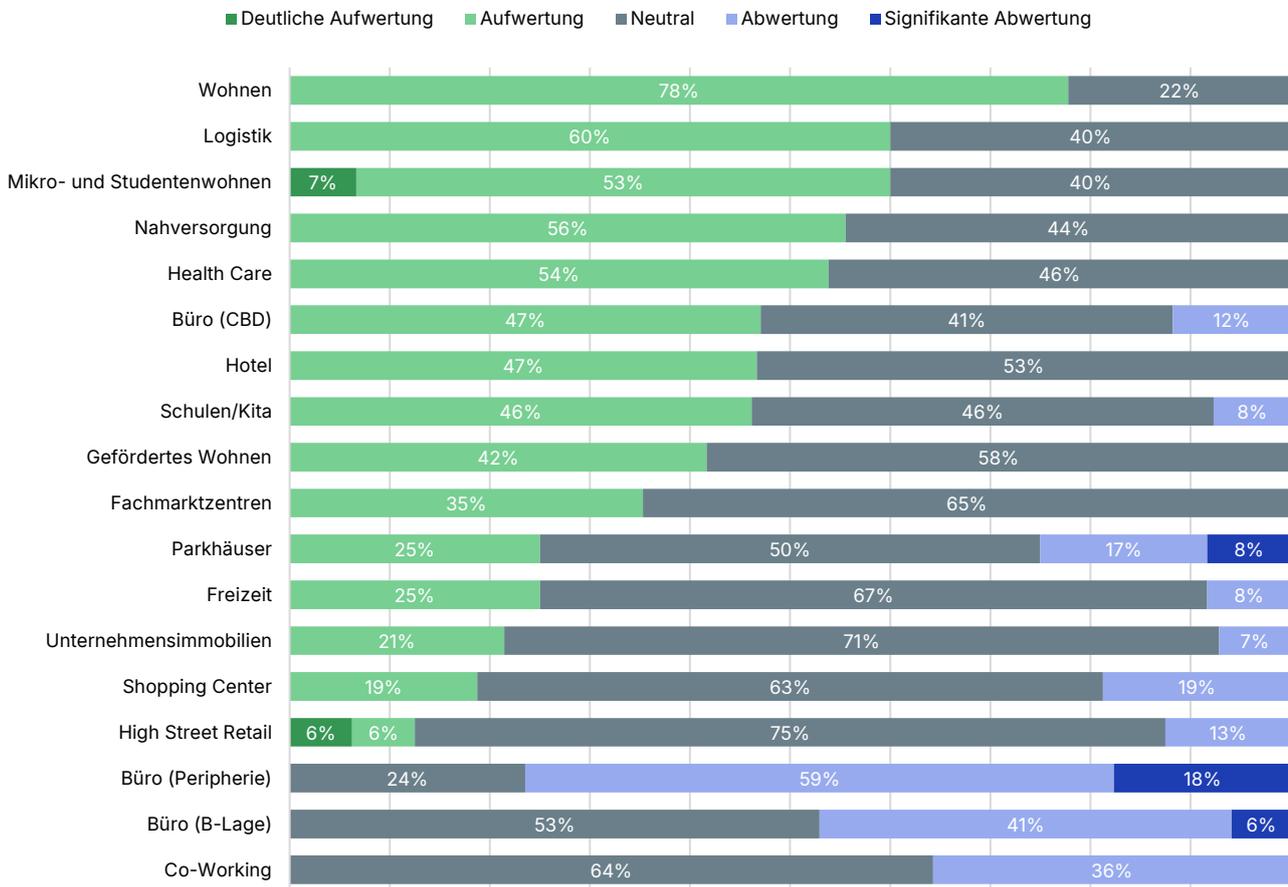


Quelle: Scope Fund Analysis; 14 Beantwortungen

Befragt nach ihren Erwartungen an die Bewertungen der Nutzungsarten zeigt sich ein großer Optimismus gegenüber dem Segment Wohnen. Fast 80% der Befragten rechnen mit Aufwertungen im laufenden Jahr. Höhere Gebäudewerte prognostiziert die Mehrheit der Asset Manager auch in den Bereichen Mikro- und Studentenwohnen, Logistik, Nahversorgung und Gesundheit.

Abwertungen werden vor allem bei Büros in der Peripherie erwartet: Rund drei Viertel der befragten Anbieter rechnen mit einem Preisrückgang. Auch bei Büros in B-Lagen sehen die Umfrageteilnehmer dunkle Wolken aufziehen. Nahezu jeder zweite prognostiziert sinkende Gebäudewerte.

**Abbildung 22: Wie schätzen Sie die Bewertungsentwicklung im laufenden Jahr 2025 in den folgenden Nutzungsarten ein?**

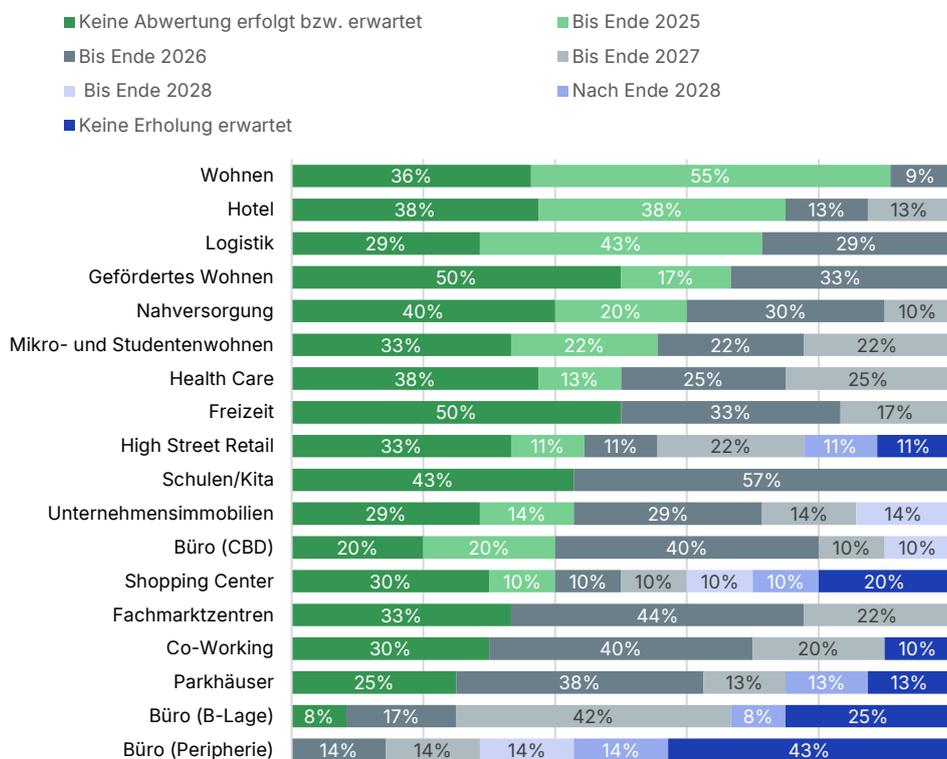


Quelle: Scope Fund Analysis; 20 Beantwortungen

Die positive Einschätzung gegenüber den Nutzungsarten Logistik und Wohnen setzt sich bei den Prognosen zu Erholungstendenzen fort. Mehr als 70% der Befragten erwarten eine Preiserholung bei Logistikimmobilien in diesem oder dem kommenden Jahr. Knapp 30% sehen sogar überhaupt keine Abwertung. Fast zwei Drittel der Umfrageteilnehmer rechnen mit einer Erholung der Wohnungspreise bis Ende 2026, die meisten sogar bereits im laufenden Jahr.

Düster sind die Prognosen für Büros in der Peripherie. Mehr als 40% der Befragten gaben an, überhaupt keine Erholung bei deren Werten zu sehen. Bei Büros in B-Lagen rechnet damit jeder Vierte. Büros in zentralen Lagen werden weitaus positiver gesehen. Sechs von zehn Befragten erwarten eine Werterholung innerhalb der nächsten anderthalb Jahre.

**Abbildung 23: Falls Abwertungen bereits erfolgt sind bzw. für Ende des Jahres erwartet werden, wann erwarten Sie für die jeweilige Nutzungsart eine Erholung?**



Quelle: Scope Fund Analysis; 17 Beantwortungen

Tabelle 12: Übersicht der aktuellen Quoten offener Immobilienpublikumsfonds

Fonds	ISIN	Auflage- datum	FV in Mio. Fondswäh- rung	Liqui- ditäts- quote	Kredit- quote	Vermie- tungs- quote	Scope Rating*
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	20.01.1997	18.289	15,4%	16,6%	92,0%	a-AIF
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	28.10.2002	6.934	22,5%	25,6%	91,8%	bbb+AIF
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	02.12.2019	1.812	16,5%	17,1%	99,4%	bbbAIF
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DKOLLA6	14.07.2016	492	15,1%	16,0%	90,8%	bbb+AIF
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	03.08.2015	731	13,6%	28,6%	94,0%	bbb-AIF
grundbesitz europa	DE0009807008	27.10.1970	6.152	7,9%	23,7%	87,9%	bbb-AIF
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	03.11.2014	668	13,2%	29,1%	92,7%	bbbAIF
grundbesitz global	DE0009807057	25.07.2000	2.832	16,6%	25,6%	87,1%	bbAIF
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	11.10.2019	119	8,8%	23,7%	97,8%	bbb-AIF
hausInvest	DE0009807016	07.04.1972	15.977	10,4%	21,6%	93,0%	a-AIF
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	06.03.2017	249	18,6%	28,4%	94,6%	-
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	22.01.2019	66	21,9%	28,5%	99,4%	a-AIF
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	15.07.2013	539	14,2%	28,9%	94,5%	bAIF
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	02.10.2019	195	6,2%	27,4%	92,2%	-
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	11.11.2019	615	7,6%	24,4%	97,0%	bbb+AIF
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	08.10.2019	957**	16,6%**	18,5%**	93,8%**	-
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	22.12.2016	1.142	11,5%	21,9%	93,3%	bbbAIF
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	28.09.1999	451	5,9%	28,1%	80,1%	bb+AIF
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	01.07.1966	16.095	15,8%	3,8%	93,4%	bbb+AIF
Unilmmo: Europa	DE0009805515	01.04.1985	13.299	14,8%	18,8%	90,8%	bbb-AIF
Unilmmo: Global	DE0009805556	01.04.2004	3.070	13,6%		88,2%	bb-AIF
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	28.07.2017	3.574	13,8%	24,8%	93,6%	-
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	02.01.2004	3.668	7,7%	15,1%	95,4%	a-AIF
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	17.10.2012	855	13,9%	3,8%	98,5%	aAIF
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	20.04.2010	342	7,9%	23,2%	95,7%	bbb+AIF
WestInvest InterSelect	DE0009801423	02.10.2000	10.465	16,4%	21,1%	92,7%	a-AIF

\* jeweils aktuelles Scope-Rating zum 11.06.2025; \*\* Stand: 31.03.2025;  
Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: 30.04.2025

## Ähnliche Veröffentlichungen

[Offene Immobilienfonds – Liquidität und Kredite](#)

[Offene Immobilienfonds – Ratings & Marktstudie 2024](#)

## 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 Kontakt](#)

## Nutzungsbedingungen/Haftungsausschuss

© 2025 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.