

# Renditen offener Immobilienfonds

## Aufwertungen im Bestand fallen als Renditetreiber künftig aus



**Die durchschnittlichen Renditen offener Immobilienpublikumsfonds sind seit 2013 spürbar gestiegen – von einst 2,3% auf 3,0% im vergangenen Jahr. Wesentlich verantwortlich dafür waren Aufwertungen der Bestandsimmobilien. Auch wenn es in diesem Jahr nicht flächendeckend zu Abwertungen der Fondsobjekte kommen wird, fallen Aufwertungen als Renditetreiber vorerst aus.**

Die Ratingagentur Scope hat die Entwicklung der Renditekomponenten von 16 offenen Immobilienfonds untersucht, deren Portfolios überwiegend aus Gewerbeimmobilien bestehen und die vor 2019 aufgelegt wurden. Zusammen verwalten die Fonds aktuell rund 100 Mrd. Euro. Im vergangenen Geschäftsjahr konnten die untersuchten Fonds nach Abzug der Fondskosten eine Rendite von durchschnittlich 3,0%<sup>1</sup> erreichen – und lagen damit auf Vorjahresniveau – siehe Abbildung 1.

Die wichtigsten Renditekomponenten im Einzelnen: Im vergangenen Jahr konnten die Fonds eine durchschnittliche Netto-Mietrendite in Höhe von 4,3% (2018: 4,1%) erwirtschaften. Die durchschnittliche Wertänderungsrendite stieg auf 1,6% (2018: 1,4%). In Summe und nach Abzug von Steuern sowie unter Berücksichtigung des Ergebnisses aus der Fremdfinanzierung betrug das Gesamtergebnis der untersuchten Immobilienportfolios 5,3% (2018: 5,1%).

Die durchschnittliche Liquidität der Fonds betrug rund ein Viertel des Fondsvermögens. Da die Verzinsung dieser Liquidität faktisch bei null liegt, drückt sie die Gesamtperformance der Fonds auf 3,9%. Nach Abzug der Fondskosten blieb Anlegern im Jahr 2019 eine durchschnittliche Performance von 3,0%.

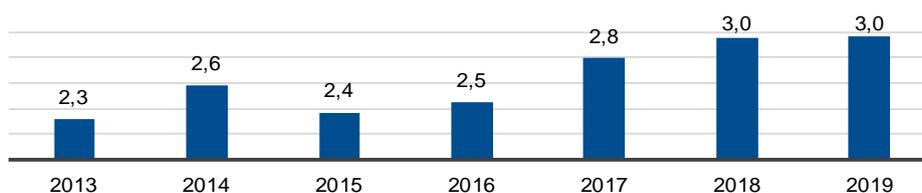
### Wertänderungsrendite wird 2020 – nach sechs Jahren stetiger Zunahme – sinken

Für den Anstieg der durchschnittlichen Fondsrenditen seit 2013 waren in erster Linie die Aufwertungen der Bestandsobjekte verantwortlich. Während sowohl die Netto-Mietrendite als auch die Verzinsung der Liquidität in den vergangenen sechs Jahren stetig abnahmen, legten die Wertänderungsrenditen vor dem Hintergrund des globalen Immobilienbooms deutlich zu – von -0,5% im Jahr 2013 auf +1,6% im abgelaufenen Jahr.

Dieser stabile Aufwärtstrend findet in diesem Jahr sein Ende. Die Wertänderungsrenditen werden fallen. Für Hotel- und Einzelhandelsimmobilien erwartet Scope negative Wertänderungsrenditen. Das genaue Ausmaß lässt sich jedoch noch nicht abschließend einschätzen. Mögliche Auswirkungen der Krise werden sich aufgrund der verzögerten Auswirkungen auf die Immobilienmärkte auch erst nachgelagert in den Portfolios der offenen Immobilienfonds niederschlagen.

Erste negative Auswirkungen auf die Fondsp performance sind bereits spürbar. Zum Stand Ende September 2020 ist die Einjahresrendite der Fonds bereits auf durchschnittlich 2,0% abgesunken. Scope erwartet für das Gesamtjahr 2020 eine Durchschnittsrendite von 1,5% bis 2,0%. Einzelne Fonds können dabei auch negative Renditen ausweisen.

**Abbildung 1: Durchschnittliche Rendite offener Immobilienpublikumsfonds**



Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; ab 2017 mit UBS (D) Euroinvest Immobilien; Darstellung: Scope Analysis.

<sup>1</sup> Gemäß den zuletzt veröffentlichten Jahresberichten der KVGen.

### Analysten

Hosna Houbani  
+49 69 6677389 55  
[h.houbani@scopeanalysis.com](mailto:h.houbani@scopeanalysis.com)

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

### Business Development

Christian Michel  
+49 69 6677389 55  
[c.michel@scopegroup.com](mailto:c.michel@scopegroup.com)

### Redaktion / Presse

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[a.fischer@scopegroup.com](mailto:a.fischer@scopegroup.com)

### Weitere Veröffentlichungen

Offene Immobilienfonds:  
Aufwertungen treiben Renditen  
September 2019

Offene Immobilienfonds –  
Performance und  
Nettomittelzuflüsse im ersten  
Halbjahr 2020 positiv  
August 2020

Offene Immobilienfonds – Covid-  
19 erhöht Risiken und drückt  
Ratings  
Juni 2020

### Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100  
Service +49 30 27891 300

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

Bloomberg: SCOP

Netto-Mietrenditen um 0,2 PP auf 4,3% gestiegen

Deka-ImmobilienNordamerika mit 5,4% wies die höchste Netto-Mietrendite auf

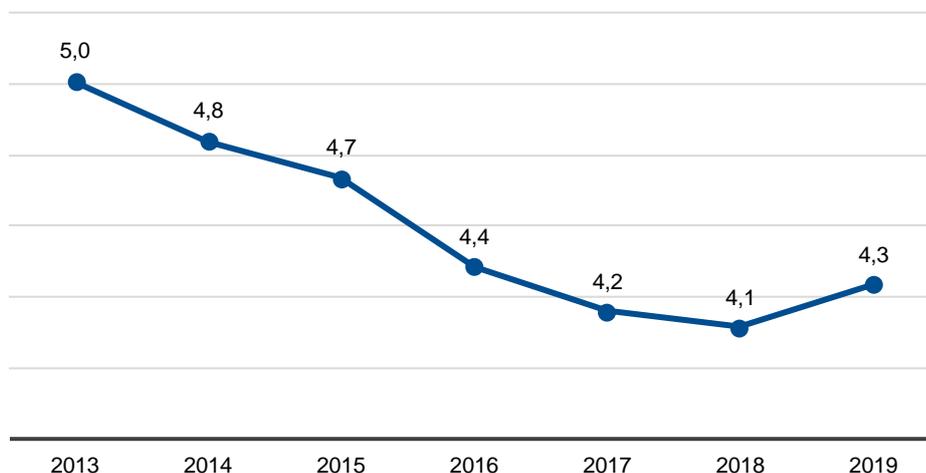
### Netto-Mietrenditen steigen 2019 erstmalig nach sechs Jahren

Erstmalig nach sechs Jahren steigt der durchschnittliche Nettoertrag (Netto-Mietrendite), den offene Immobilienpublikumsfonds aus ihren Bestandsobjekten heraus erwirtschaften, um 0,2 Prozentpunkte auf 4,3%. In den letzten Jahren war das gestiegene Preisniveau beim Ankauf neuer Objekte der Hauptgrund für den sukzessiven Rückgang der Netto-Mietrenditen. Erklärung: Steigt der Preis für den Erwerb neuer Objekte bei konstantem oder geringer steigendem Mietpreisniveau, sinkt die Mietrendite entsprechend. Dieser Trend wurde im Jahr 2019 gebrochen – siehe Abbildung 2.

Das Spektrum der Netto-Mietrenditen bewegte sich 2019 zwischen 3,5% und 5,4%. Der Deka-ImmobilienNordamerika wies mit 5,4% die höchste Netto-Mietrendite auf, dicht gefolgt von den Fonds Unilmmo: Europa und Unilmmo: Global mit jeweils 4,9%. Die niedrigste Netto-Mietrendite weist aktuell der hausInvest mit 3,5% auf. Die größte Veränderung weisen die grundbesitz-Fonds auf. Der grundbesitz global verbesserte seine Netto-Mietrendite um 1,9 Prozentpunkte auf 4,1%, wohingegen sich diese beim grundbesitz europa um 1,1 Prozentpunkte auf 3,7% verschlechtert hat. Gründe: Der grundbesitz global verbesserte seine Vermietungsquote von durchschnittlich 94,0% im vorletzten Geschäftsjahr auf 96,5% im letzten Geschäftsjahr, was sich entsprechend positiv auf die Netto-Mietrendite auswirkt. Der Rückgang der Netto-Mietrendite beim grundbesitz europa liegt in einem Sondereffekt aufgrund der Übernahme der großen Londoner Projektentwicklung in Stratford begründet. Effekte aus den Herstellungskosten schlagen sich hier in deutlich erhöhten Bewirtschaftungskosten nieder. Diese stiegen um 1,2 Prozentpunkte auf 1,6%.

Scope geht davon aus, dass sich die Nettomietrenditen in Summe kurzfristig betrachtet auf einem ähnlichen Niveau bewegen und mittelfristig besonders aufgrund eines korrigierenden Marktpreisniveaus wieder ansteigen werden. Die Bewirtschaftungskosten werden jedoch mittel- bis langfristig weiter ansteigen, da insbesondere das Thema ESG und damit Investitionen in den Bestand immer wichtiger werden. Dies wird jedoch im Kontext eines sich herausfordernd gestaltenden Marktumfeldes aktuell nicht das wichtigste Thema im Asset Management sein. Im Vordergrund steht aktuell das Entwickeln tragfähiger Lösungen für angeschlagene Mieter oder das Erarbeiten von Entwicklungs- bzw. Sanierungskonzepten für Objekte besonders aus den Segmenten Shopping Center und Hotel.

Abbildung 2: Durchschnittliche Netto-Mietrendite offener Immobilienfonds



Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; ab 2017 mit UBS (D) Euroinvest Immobilien; Darstellung: Scope Analysis.

Wertänderungsrenditen steigen auf 1,6% im Jahr 2019

UBS (D) Euroinvest Immobilien mit der höchsten Wertänderungsrendite

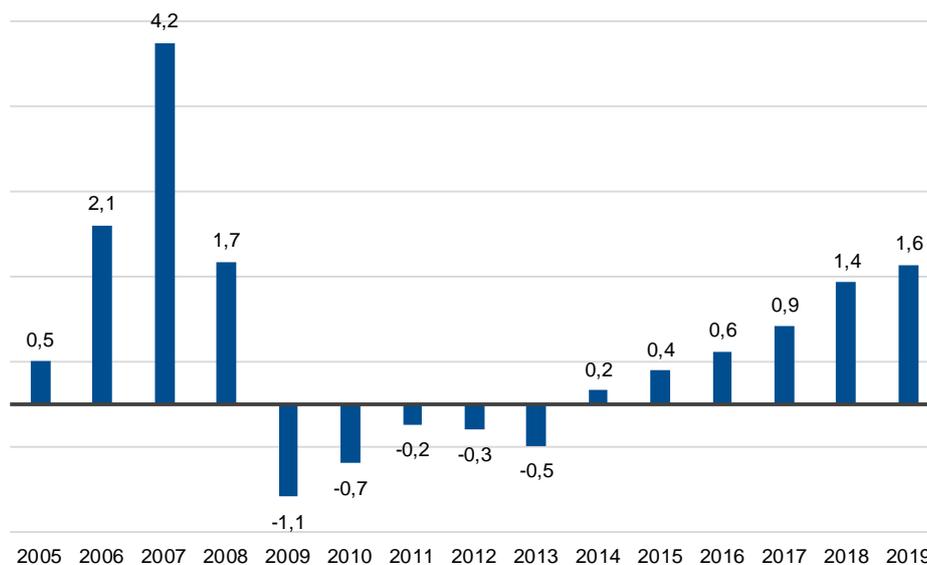
### Wertänderungsrenditen steigen sechs Jahre in Folge

Nachdem die Wertänderungsrenditen in den Jahren nach der Finanzkrise über mehrere Jahre negativ waren, zeigt Abbildung 3 den sukzessiven Anstieg seit 2014. Wie von Scope erwartet, setzte sich diese positive Entwicklung auch im Jahr 2019 fort. Die Immobilienportfolios der Fonds werteten durchschnittlich um 1,6% auf. Zum Vergleich: 2018 waren es noch 1,4%.

Das Spektrum der Wertänderungsrenditen bewegte sich im letzten Geschäftsjahr der Fonds zwischen -0,3% (Unilnstitutional European Real Estate) und +3,7% (UBS (D) Euroinvest Immobilien). Den höchsten Rückgang mit 1,9 Prozentpunkten auf 2,4% wies der Grundbesitz global auf, der jedoch weiterhin über dem Durchschnitt der Vergleichsgruppe liegt. Dieser Fonds hatte im Jahr 2018 eine Wertänderungsrendite in Höhe von 4,3%.

Die höchste positive Veränderung der Wertänderungsrendite wies der Unilnstitutional German Real Estate auf 2,0% im Jahr 2019 (0,1% im Jahr 2018) aus. Diese Entwicklung ist insbesondere auf den deutlichen Wertzuwachs zweier Büroobjekte in Berlin (+21,3% und +10,7%) zurückzuführen.

Abbildung 3: Durchschnittliche Wertänderungsrenditen offener Immobilienfonds



Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; ab 2017 mit UBS (D) Euroinvest Immobilien; Darstellung: Scope Analysis.

Hotel- und Einzelhandelsimmobilien stark unter Druck

Shopping Center: bis zu -10,8% 2019 im Vergleich zu 2018

### Trendwende bei den Wertänderungsrenditen erwartet

Der Trend der steigenden Wertänderungsrenditen wird sich nach Einschätzung von Scope aufgrund der Covid-19-Krise besonders bei Gewerbeimmobilien künftig wieder umkehren. Allen voran Hotel- und Einzelhandelsimmobilien werden negative Bewertungsrenditen ausweisen. Mittelfristig werden auch bei den Büroimmobilien sinkende Mieten und ein sich abschwächender Transaktionsmarkt zu Anpassungen der Bewertungen nach unten führen.

Bei Shopping Centern setzte dieser Trend aufgrund der E-Commerce-Einflüsse und der Investorenzurückhaltung in den Transaktionsmärkten bereits in den vergangenen 18 Monaten ein. In den letzten 12 bis 18 Monaten haben Abwertungen bei Shopping Centern stattgefunden. 2019 waren diese jedoch noch vergleichsweise moderat. Im

Durchschnitt haben die europäischen Shopping Center, die offene Immobilienfonds im Bestand halten, im Jahr 2019 1,1% bezogen auf den Endjahreswert 2018 abgewertet. Die Abwertungen lagen dabei einzelobjektbezogen bei bis zu -10,8%. Dieser Trend wird sich aus Sicht von Scope weiter verstärken.

**Deutsche Einzelhandelsimmobilien -1,4% über zwei Jahre**

Der Abwärtstrend bezogen auf den deutschen Einzelhandelsmarkt, der bereits vor der Covid-19-Krise einsetzte, hat sich ebenfalls deutlich bemerkbar gemacht. Der vdp-Kapitalwertindex für Einzelhandelsimmobilien in Deutschland ist im vierten Quartal des Jahres 2019 im Vergleich zum vierten Quartal des Jahres 2017 um 1,4% gesunken. Die Neuvertragsmieten sanken im gleichen Zeitraum sogar um 1,7%. Hier ist auch von einer Beschleunigung des bereits vorhandenen Trends auszugehen, verstärkt wurde dies insbesondere durch den Lockdown.

### **Konservative Bewertungspraxis verhindert extreme Ausschläge**

Die globale Verteuerung von Immobilien vor der Covid-19-Krise fand sukzessive Niederschlag in den Wertänderungen der Portfolios. Seit 2014 stiegen diese kontinuierlich an. Scope geht davon aus, dass sich diese Entwicklung aufgrund der Covid-19-Krise erstmals seit 2014 wieder umkehren wird.

**Konservative Bewertungspraxis sorgt zunächst für Performance-Stabilität**

Wesentlich verantwortlich für die geringere Zunahme der Wertänderung im Vergleich zu den globalen Immobilienmärkten ist die konservative Bewertungspraxis der deutschen Immobiliengutachter, die auf nachhaltig erzielbare Werte abstellt, um damit extreme Marktausschläge nach oben und unten zu glätten. Somit waren in der Vergangenheit extreme Ausschläge nach oben nicht zu beobachten.

In der aktuellen Covid-19-Krise in dem die Marktpreise wieder sinken werden, wird sich dieses Vorgehen ebenfalls stabilisierend auswirken. Dennoch: Entziehen können sich die Gutachter den aktuellen Marktgegebenheiten aufgrund der Krise nicht. Erste objekt-spezifische Korrekturen nach unten sind bereits erfolgt.

### **Liquiditätsrenditen belasten weiterhin Fondsp performance**

**Liquiditätsrendite 2019 leicht negativ**

Liquidität kostet im Regelfall Performance. Dies gilt verstärkt im aktuellen Niedrigzinsumfeld. Die offenen Immobilienfonds verfolgen unterschiedliche Strategien, um ihre Liquidität zu managen. Doch ganz gleich, ob die Fonds ihre Barreserven bei Banken parken oder Geldmarktpapiere kaufen, die Performance der Liquidität tendiert derzeit gegen null oder ist sogar negativ.

Waren die Fonds in der Vergangenheit bestrebt, die Mittelzuflüsse zu beschränken, um die Fondsp performance nicht zu stark zu verwässern, so zeigte sich in der aktuellen Covid-19-Krise das Liquiditätspolster in Höhe von 18,9% zum Ende Juni 2020 als Sicherheitspuffer. (Siehe dazu auch Scope Report: [Performance und Nettomittelzuflüsse im ersten Halbjahr 2020 positiv](#)).

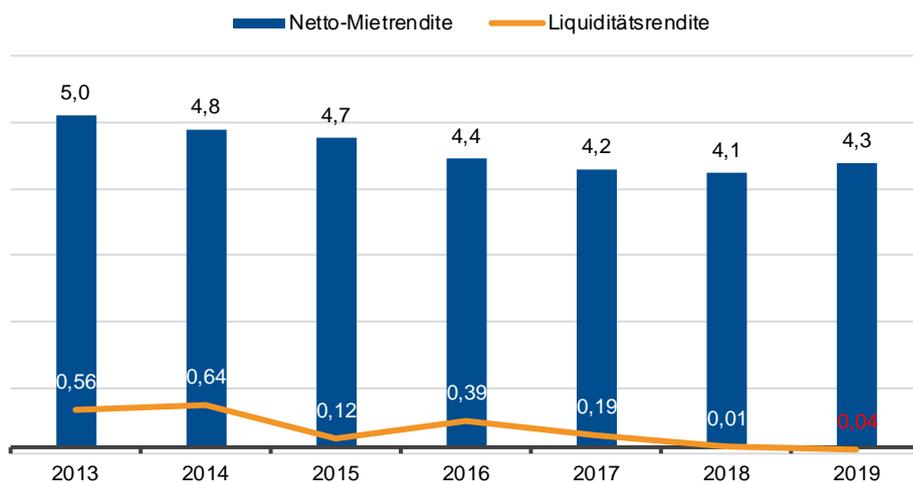
**Elf Fonds mit negativer Liquiditätsrendite**

Im vergangenen Jahr erreichte die Liquiditätsrendite mit leicht unter 0% ihren bisherigen Tiefstand. Von den betrachteten 15 Fonds (der Deka-ImmobilienNordamerika wird auf Grund seiner US-Notierung hier nicht berücksichtigt) wiesen elf sogar eine negative Liquiditätsrendite aus – siehe Abbildung 5.

Die durchschnittliche Liquiditätsquote der Fonds lag im Jahr 2019 bei 24%. Da die Liquiditätsrendite den Ergebnisbeitrag nach unten drückte, wurde die Fondsp performance entsprechend stark belastet – siehe Abbildung 4. Anzumerken ist, dass der grundbesitz Fokus Deutschland in der Liquiditätsberechnung nicht berücksichtigt wurde. Grund: Der grundbesitz Fokus Deutschland verfügte im ersten Quartal 2020 über eine außerordentlich hohe Liquiditätsquote, da eine weitere Tranche mit Ausgabe neuer Fondsanteile im Januar 2020 unmittelbar vorausging. Im Monat März dieses Jahres war dann die Anteilswertentwicklung des grundbesitz Fokus Deutschland aufgrund der

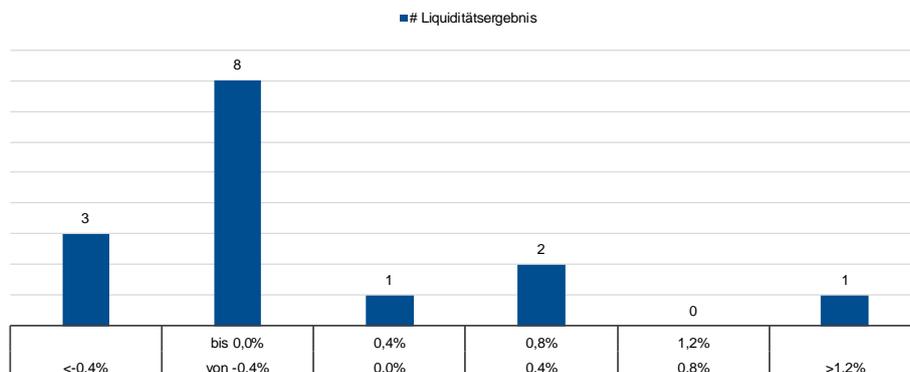
Verwerfungen auf den internationalen Kapitalmärkten im Rahmen der Bewertung der Liquiditätsanlagen besonders stark betroffen. Seitdem konnte sich das Wertpapierportfolio jedoch wieder deutlich erholen und der überwiegende Teil der Bewertungsergebnisse aus dem März wieder aufgeholt werden. Dies unterstützt die Anteilspreisentwicklung in den vergangenen Monaten.

**Abbildung 4: Netto-Mietrendite und Liquiditätsrenditen (in Prozent)**



Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; ab 2017 mit UBS (D) Euroinvest Immobilien, 2019 ohne grundbesitz Fokus Deutschland (Liquiditätsrendite: -6,5%)  
Darstellung: Scope Analysis.

**Abbildung 5: Verteilung Liquiditätsergebnis der untersuchten Fonds**



Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; ohne Deka-ImmobilienNordamerika (US-notiert); Darstellung: Scope Analysis.

#### Exkurs: Wohnimmobilienfonds

Neben den dargestellten Fonds, die einen starken Fokus auf Gewerbeimmobilienfonds haben, gibt es drei Wohnfonds mit dem Investmentfokus auf Deutschland, die in der oben stehenden Untersuchung nicht berücksichtigt wurden. Die Entwicklung dieser Produkte ist nicht vergleichbar mit denen der Gewerbeimmobilienfonds, da ihre Renditen mehrere Sondereffekte beinhalten. Scope hat diese Produkte daher bewusst aus der Bildung der Durchschnittswerte herausgenommen, da diese sonst zu starken Verzerrungen geführt hätten.

#### Wertänderungsrendite der Wohnfonds bei 2,6%

Die Wertänderungsrenditen liegen im Durchschnitt bei 2,6% im Jahr 2019 (FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND: 1,9%, Unilmmo: Wohnen ZBI: 1,0%, WERTGRUND WohnSelect D: 5,0%) und damit über dem Niveau der meisten Gewerbeimmobilienfonds. Gründe: Neben den Mietsteigerungen war auch die dynamische Marktentwicklung im Wohnimmobiliensektor dafür verantwortlich. Der WERTGRUND WohnSelect D konnte strategiebedingt eine erhöhte Wertänderungsrendite erzielen. Im Ankauf wurde neben energetischen Sanierungspotentialen auch auf Objekte mit Ausbaureserven gesetzt, so dass Mehrwerte geschaffen werden konnten – beispielsweise bei dem Ausbau von Dachgeschossen oder bei der Nutzung von Baulandreserven.

#### Netto-Mietrendite der Wohnfonds bei 3,2%

Zwar liegen die Wertänderungsrenditen der Wohnimmobilienfonds deutlich über denen der Gewerbeimmobilienfonds, dennoch liegen die Netto-Mietrenditen der Wohnimmobilienfonds klassisch unter denen der Gewerbeimmobilienfonds, da Wohnimmobilien im Vergleich teurer sind. Somit lag im letzten Geschäftsjahr die Netto-Mietrendite der Wohnimmobilien durchschnittlich bei 3,2% und somit um 1,1 Prozentpunkte unter denjenigen der Gewerbeimmobilienfonds.

Die drei Wohnfonds liegen daher besonders aufgrund der hohen Wertänderungsrenditen mit einer Gesamtrendite nach Steuern und Fondskosten von durchschnittlich 3,9% über den Ergebnissen der Gewerbeimmobilienfonds (3,0%).

Eine weitere Ausnahme im Rahmen der Betrachtung der Wohnfonds ist die Liquiditätsrendite des FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND, die mit 7,6% deutlich über dem Branchendurchschnitt liegt. Diese wurde jedoch nicht durch die klassische Liquiditätsanlage von Bankguthaben erreicht, sondern bildet wiederum einen Sondereffekt. Sie resultiert im Wesentlichen aus Erstattungen aus Kaufverträgen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Objekten.

#### Ausblick

Nach Ansicht von Scope werden zahlreiche Mieter Nachverhandlungen anstreben und Mietpreissenkungen durchsetzen. Einige werden die Krise gar nicht überstehen und als Mieter ausfallen. Dies hat dauerhafte Auswirkungen auf die Einnahmen der Fonds und damit längerfristig auch auf die Bewertung der Objekte. Demzufolge rechnet Scope mit sinkenden Wertänderungsrenditen im laufenden Jahr 2020 und darüber hinaus.

Mögliche Auswirkungen der Corona-Krise werden sich aufgrund der verzögerten Auswirkungen auf die Immobilienmärkte erst nachgelagert in den Portfolios der offenen Immobilienfonds zeigen. Auch die Nutzungsarten, in denen die Fonds investiert sind, zeigen unterschiedliche Reaktionen auf die aktuelle Situation.

Die Krise wird mittelfristig auch Auswirkungen auf die Büroimmobilienmärkte haben. Trends zu vermehrtem Homeoffice, aber vor allem eine bevorstehende Reduktion der Arbeitsplätze durch Mitarbeiterentlassungen und vermehrte Insolvenzen wird in einem sinkenden Flächenbedarf in diesem Segment resultieren.

Einige Fonds haben bereits jetzt die ersten Auswirkungen der Krise auf der Einnahmeseite zu spüren bekommen – somit müssen die Fonds vermehrt Anpassungen bei den Immobilienbewertungen hinnehmen. Besonders das Hotelsegment und der Einzelhandel, hier besonders der Non-Food-Bereich, leiden stark.

Bei den Wohnimmobilienfonds geht Scope davon aus, dass die Wertänderungsrenditen sich zwar abschwächen werden, aber im Gegensatz zu negativen Wertänderungsrenditen bei Gewerbeimmobilienfonds dennoch nach aktuellem Stand weiterhin positiv bleiben.

Die Liquiditätsrendite wird auch weiterhin enorm unter Druck stehen, da eine Zinswende erst einmal nicht in Sicht ist. Somit ist auch hier mit stagnierenden oder sogar sinkenden Liquiditätsrenditen zu rechnen.

In der Konsequenz werden auch die Fondsrenditen weiter absinken. Bis zum Jahresende rechnet Scope mit einer durchschnittlichen Rendite der Fonds zwischen 1,5% bis 2,0%. Einzelne Fonds können dabei auch negative Renditen ausweisen.

### Zum Hintergrund

Die Performance offener Immobilienfonds setzt sich im Wesentlichen aus drei Komponenten zusammen<sup>2</sup>:

- **Netto-Mietrendite** (Mieteinnahmen abzüglich Bewirtschaftungsaufwand in Relation zum Immobilienvermögen)
- **Wertänderung der Objekte** (Fondsimmobilien werden quartalsweise von zwei unabhängigen Gutachtern bewertet)
- **Verzinsung der vom Fonds gehaltenen Liquidität**

---

<sup>2</sup> Daneben haben Steuereffekte, Leverage, Währungsänderungen und natürlich Kosten Einfluss auf das Gesamtergebnis der Fonds.

Tabelle 1: Rendite- und Ratingübersicht offene Immobilienfonds

Fonds	ISIN	Jahresbericht vom	Nettoertrag	Wertveränderung	Verzinsung Liquidität	Gesamrendite nach Kosten	Einjahresrendite zum 30.09.2020	Rating 2020*
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	30.09.2019	4,1%	2,2%	-0,2%	3,8%	2,7%	a+AIF
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	30.09.2019	3,7%	1,9%	0,0%	2,0%	1,5%	bbb+AIF
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	31.03.2020	5,4%	-0,9%	1,9%	3,0%	1,6%	-
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND****	DE000A12BSB8	30.04.2020	3,8%	1,9%	7,6%	4,8%	5,2%	a+AIF
grundbesitz europa	DE0009807008	30.09.2019	3,7%	1,3%	2,8%	2,7%	1,8%	a-AIF
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	31.03.2020	4,1%	3,4%	-6,5%	2,0%	2,3%	aAIF
grundbesitz global	DE0009807057	31.03.2020	4,1%	2,4%	-1,5%	2,5%	1,9%	a-AIF
hausInvest	DE0009807016	31.03.2020	3,5%	1,4%	-0,2%	2,2%	2,0%	aAIF
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	31.12.2019	4,4%	2,2%	-0,3%	3,4%	2,4%	a+AIF
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	30.06.2019	4,6%	0,8%	-0,2%	3,1%	2,5%	a+AIF**
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	31.08.2019	4,1%	3,7%	-0,4%	5,9%	9,2%	a-AIF***
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	31.03.2020	4,0%	2,2%	-0,7%	3,1%	2,3%	a+AIF
Unilmmo: Europa	DE0009805515	30.09.2019	4,9%	1,0%	0,6%	2,5%	1,7%	aAIF
Unilmmo: Global	DE0009805556	31.03.2020	4,9%	1,5%	-0,3%	1,7%	-0,5%	bbbAIF
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	30.09.2019	2,7%	1,0%	0,4%	2,4%	1,7%	-
UnilInstitutional European Real Estate	DE0009805549	30.09.2019	4,8%	-0,3%	0,6%	2,8%	2,7%	aAIF
UnilInstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	31.03.2020	4,8%	2,0%	-0,4%	3,7%	2,9%	aAIF
WERTGRUND WohnSelect D****	DE000A1CUAY0	28.02.2020	3,1%	5,0%	-0,4%	4,5%	2,0%	aa-AIF
WestInvest InterSelect	DE0009801423	31.03.2020	3,5%	1,3%	-0,3%	3,1%	2,2%	a+AIF

\*Ratingveröffentlichung am 16.06.2020; \*\*Ratingveröffentlichung am 12.12.2019; \*\*\*Ratingveröffentlichung am 19.12.2019;

\*\*\*\*Wohnfonds nicht in den Durchschnitten berücksichtigt

Quelle: jeweils letzte Jahresberichte der offenen Immobilienpublikumsfonds; Darstellung: Scope Analysis.



## Renditen offener Immobilienfonds

Aufwertungen im Bestand fallen als Renditetreiber künftig aus

### Scope Analysis GmbH

#### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

#### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

### Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2020 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes 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. Scopes 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 Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes 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 Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.