

Diese Meldung hat die Immobilienwirtschaft aufgeschreckt: Vor allem traf es die Anleger des offenen Immobilienfonds „Leading Cities Invest“ von KanAm Grund, was die Immobilien-Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt mitteilte. Gutachter haben das Fondsportfolio um rund 10 Prozent abgewertet – ein Minus von umgerechnet 100 Millionen Euro. Ist das jetzt der Beginn einer Welle, die auch die anderen Immobilienfonds umwirft? Das muss nicht so sein. Wie sich die Lage entwickelt, liegt zum Teil auch daran, wie sich die Fondsanleger verhalten werden.

Zunächst ist die Abwertung des „Leading Cities Invest“ eine individuelle Konsequenz aus dem Immobilienportfolio, das die Ratingagentur Scope schon Anfang Juni kritisch betrachtet hat. Damals stuft Scope das Fondsrating von „A“ auf „A minus“ herab, nachdem es schon im Vorjahr heruntergestuft wurde. „Die Ratingverschlechterung in diesem Jahr ist vor allem die Folge erhöhter Risikoparameter und eines Rückgangs der Performance. Hervorzuheben ist die gute Alters- und Größenstruktur der Immobilien sowie der hohe Anteil an Mietern, die von Scope mit einem geringen Risikoprofil eingestuft sind.“ Aber: „Der Portfolioaufbau wurde bisher in einem Hochpreismarkt vollzogen, was das Risiko für Abwertungen erhöht“, erklärte Scope seinen Schritt damals.

Risiken aus der zeitlichen Koordinierung gelten nicht für den KanAm-Fonds allein. Das sieht auch Sonja Knorr so, die für Scope das Team für Alternative Investmentfonds leitet. „Die jungen Immobilienfonds haben einen großen Teil ihrer Immobilien zu Höchstpreisen gekauft, was nun ein erhebliches Rückschlagpotential darstellt“, sagt sie. Fondsmanch anderer Anbieter haben über Jahrzehnte und mehrere Marktzyklen ein differenzierteres Portfolio aus unterschiedlichen Nutzungsarten, Länderallokationen, Altersstrukturen und Mietern aufgebaut.

Diese Punkte auf der positiven Seite lassen viele Anleger jedoch unbeeindruckt, denn schon im August verzeichneten die offenen Immobilien-Publikumsfonds erstmals seit mehr als fünf Jahren wieder Mittelabflüsse, hat Barkow Consulting ermittelt, nach eigenen Angaben Deutschlands führender Rundumservice-Dienstleister für den Finanzsektor. Inzwischen verfestigte sich der Abwärtstrend, denn die Fonds mussten nun schon drei Monate in Folge Mittelabflüsse hinnehmen. Das gab es zuletzt im Jahr 2010. „Nach drei aufeinanderfolgenden Monaten mit Mittelabflüssen kann leider von einem Trend gesprochen werden. Aufgrund der weiterhin schwierigen Nachrichtenlage im Immobiliensektor wird sich dieser Trend voraussichtlich fortsetzen“, sagt Peter Barkow, Gründer und Geschäftsführer der Gesellschafter des Beratungsunternehmens.

Die Marktteilnehmer haben schon länger eine Ahnung, wohin die Reise geht. Zur Zeit der Immobilienmesse Expo Real Anfang Oktober in München berichteten Beobachter von teils umfangreichen Kündigungen für das Jahr 2024. Als Folge der vergangenen Krise der offenen Immobilienfonds vor rund 15 Jahren müs-



Die Preise sinken: Auf Immobilienfonds kommen schwierigere Zeiten zu.

Foto Picture Alliance

Offene Fonds unter Druck

Die Krise geht weiter. Gutachter haben gerade das erste Immobilienportfolio deutlich abgewertet. Fondsanbietern und Anlegern droht eine Negativspirale.

Von Markus Gotzi, Lenggries

sen die Anleger ihre Anteile mindestens zwei Jahre lang halten und eine einjährige Kündigungsfrist berücksichtigen. Diese Regelung hatte der Gesetzgeber im Jahr 2013 eingeführt, um eine Wiederholung der Wertevernichtung zu vermeiden. Seinerzeit summierten sich die Verluste der damals 17 offenen Immobilienfonds für private und institutionelle Investoren aus diesem kurzfristigen Ausverkauf auf mehr als acht Milliarden Euro.

Grund für die aktuelle Nervosität der Fondszeichner ist nicht nur die anhaltende Unsicherheit an den Immobilienmärkten, sondern auch die vergleichsweise

magere Renditeperspektive. „Die offenen Immobilienfonds rentieren derzeit im Schnitt bei 2 Prozent, deutlich weniger, als die Zinsen für Tages-, Fest- oder Termingeld betragen“, sagt Scope-Fachfrau Knorr, auch wenn sie sowohl den langfristigen Anlagehorizont der Investoren als auch den steuerfreien Anteil der Ausschüttungen aus den Fonds betont.

Reicht die Liquidität nicht aus, müssen die Fonds Immobilien verkaufen – und Werte vernichten, denn die Preise sind in den vergangenen Monaten teilweise um 20 Prozent und mehr gesunken. Das Wechselspiel aus Abwertungen und Mittelabflüssen könnte eine Negativspirale in Gang setzen. Knorr verweist daher darauf, wie professionelle Immobilieninvestoren mit der Situation umgehen: „Institutionelle Anleger versuchen derzeit alles, um die Immobilien in ihren Spezialfonds nicht zum derzeitigen denkbar schlechtesten Zeitpunkt verkaufen zu müssen.“

Ähnlich argumentiert Sascha Schadly, Fondsmanager des „Leading Cities Invest“ und Managing Director der KanAm Grund Group: „Um den Liquiditätsdruck nicht weiter zu verstärken, geben professionelle Anleger unserer Beobachtung nach ihre Anteile derzeit grundsätzlich nicht zurück, sondern überwinden die aktuell schwierige Marktphase gemeinsam, ohne Immobilienverkäufe zur Liquiditätsbeschaffung notwendig zu machen. Eine Rückgabe der Anteile ist weder für

professionelle Anleger noch für Privatkunden die beste Lösung. Privatkunden müssen darüber hinaus bedenken, dass eine Rückgabe nicht mehr widerrufen werden kann. Im Hinblick auf das aktuelle Marktumfeld und die neuen Verkehrswerte sollten ungeplante Objektverkäufe vermieden werden, denn weitere Anteilpreissenkungen könnten die Folge sein.“

Alternativ zu Kündigung und Rückgabe können Privatanleger ihre Anteile außerdem an einer regulierten Börse vorzeitig verkaufen. Institutionelle Investoren haben seit einigen Wochen die Möglichkeit, ihre Spezialfonds-Anteile an der neuen Handelsplattform Private Markets der Fondsbörse Deutschland zu handeln.

RECHTECK



Berlin, Urteil vom 3. März 2023, Aktenzeichen: 9 U 27/21.

Bettina Baumgarten ist Rechtsanwältin der Kanzlei Bethge in Hannover.

Für Filmaufnahmen darf die Wohnung vermietet werden

Wohnungseigentümer haben das Recht, zumindest einmal jährlich ihre Wohnung für Filmaufnahmen vermieten zu können. Eine Eigentümerin erstritt dieses Recht, nachdem die Eigentümerversammlung ihr die Genehmigung wegen intensiver Treppenhäusnutzung entzogen hatte. Das Gericht stellte fest, dass die Nutzung der Wohnung für Filmaufnahmen, die einen Tag mit einem größeren Filmteam und umfangreichem Equipment erfolgen, als gewerbliche Nutzung zu betrachten ist. Diese Nutzung geht über eine typische Wohnnutzung hinaus und beeinträchtigt andere Eigentümer stärker. Dennoch wurde der Klägerin das Recht zugesprochen, unter Beachtung von Auflagen einmal jährlich Filmaufnahmen durchführen zu lassen. Landgericht Dresden, Urteil vom 14. April 2023, Aktenzeichen: 2 S 291/22.

Kaufvertrag bedeutet noch nicht Baugenehmigung

Die bloße Bezeichnung eines Kaufgegenstandes als „Wohnung“ im Vertrag beinhaltet keine entsprechende Beschaffenheitsvereinbarung und keine Gewähr für die baurechtliche Unbedenklichkeit. Eine Käuferin forderte Schadenersatz, da keine Baugenehmigung vorlag, und argumentierte, „Wohnung“ beinhalte eine Beschaffenheitsvereinbarung. Das Gericht wies die Argumentation zurück. Die Bezeichnung als „Wohnung“ beschreibe lediglich den tatsächlichen Zustand und die bisherige Nutzung, ohne eine Gewähr für die baurechtliche Genehmigung zu beinhalten. Oberlandesgericht Frankfurt, Urteil vom 31. Oktober 2023, Aktenzeichen: 6 U 210/22.

Behördenirrtum verhilft nicht zu Schadenersatz

Im Falle einer behördlichen Auskunft über die Nutzungsmöglichkeit von Räumlichkeiten ist grundsätzlich allein um die Auskunft nachsuchende Nutzerin und Mieterin der Räumlichkeiten geschützt, nicht die Eigentümerin und Vermieterin. Eine Vermieterin forderte Schadenersatz vom Land, da irrtümliche Auskünfte des Bezirksamts zu einer Baugenehmigung Mietausfälle verursacht. Das Gericht urteilte jedoch, dass die Amtspflicht zur korrekten Auskunft nur die direkten Anfragenden schützt – hier die Mieterin. Die Vermieterin als Immobilieneigentümerin, die sich an dem Genehmigungsverfahren nicht beteiligt habe, falle nicht unter diesen Schutz. Dieses Urteil betont, dass Vermieter sich nicht auf Schadenersatzansprüche bei Behördenfehlern verlassen können und eigenständig rechtliche Absicherungen vornehmen müssen. Kammergericht

Mündliche Absprachen helfen hier nicht weiter

Ein befristeter Mietvertrag kann gekündigt werden, wenn mündliche Nebenabreden zu den Hauptleistungspflichten die Schriftform verletzen. Ein Schützensverein mietete ein Grundstück als Stellplatz, vereinbarte aber mündlich, es jährlich dem Vermieter für das Schutzfenster zur Verfügung zu stellen und in dieser Zeit weniger Miete zu zahlen. Der Vermieter kündigte den Vertrag, da die mündliche Vereinbarung das Schriftformerfordernis verletzte. Fehlt die Schriftform, gilt der Mietvertrag als unbefristet und ist ordentlich kündbar. Die Kündigung war wirksam. Das Gericht wies darauf hin, dass alle wesentlichen Vertragsbestandteile zu den Hauptleistungspflichten schriftlich festgehalten werden müssen. Landgericht Düsseldorf, Urteil vom 11. Mai 2023, Aktenzeichen: 21 O 20/23.

Veronika Thormann ist Rechtsanwältin der Kanzlei Bethge in Hannover.

Die Sanierungsrate fällt und fällt

Quote sinkt auf 0,72 Prozent / Für die Klimaziele braucht es viel mehr

ACH. FRANKFURT. An der Energiebilanz der Gebäude führt kein Weg vorbei, um die Treibhausgasemissionen in Deutschland zu senken. Trotz vielen Fördergeldes ist jedoch wenig geschehen. Jedenfalls hat der Gebäudebereich in den vergangenen beiden Jahren die von der Politik gesteckten Reduktionsziele verfehlt, die das Bundesklimaschutzgesetz vorgibt. Schon länger will die Bundesregierung die Zahl der Sanierungen erhöhen, damit sich die Klimabilanz der Häuser verbessert. Allerdings ist die Sanierungsrate gering und nimmt nun sogar weiter ab.

Eine neue Untersuchung beziffert die Quote energetischer Sanierungen in Deutschland noch auf 0,72 Prozent zum Jahresende. Das geht aus der Marktdatenstudie der B+L Marktdaten Bonn im Auftrag des Bundesverbands energieeffiziente Gebäudehülle hervor, die demnächst erscheint und der F.A.Z. vorab vorliegt. Verbandspräsident Jan Peter Hinrichs sieht die Sanierungsquote in Deutschland im freien Fall. „Die Politik muss jetzt energetisch eingreifen, um dem Abwärtstrend entgegenzuwirken“, sagt er. Hinrichs fordert dafür verlässliche Förderbedingungen für die Bürger und ausführenden Handwerksbetriebe.

Um die Klimaziele im Jahr 2030 für den Gebäudesektor zu erreichen, sei demnach eine Sanierungsquote von 2 Prozent nötig. Im ersten Halbjahr kam die Quote laut dem Bonner Marktforschungsinstitut auf 0,83 Prozent nach 0,88 Prozent im Jahr 2022. Nun ist der Wert weiter gesunken. Mit einer Sanierungsrate von einem Prozent würde es rechnerisch hundert Jahre dauern, um alle Häuser zu renovieren.

Generell ist an vielen Stellen zu hören, dass die Zahl der Sanierungen sowie auch die Zahl der Heizungsumstellungen zurückgeht. Als Gründe gelten dafür die gestiegenen Kosten, die Konjunktursorgen und auch Unsicherheit über staatliche Förderungen. Alexander Steinfeldt, Fachmann der Beratungsgesellschaft CO2online, führt vor allem die Frage der Förderung an: „Hauseigentümer haben ihre Sanierungsentscheidungen dieses Jahr

aufgehoben oder warteten ab, da unklar war, welche Heizungen ab dem nächsten Jahr erlaubt sein würden und welche Förderung es geben wird.“

Zum Start einer Sanierung rät Steinfeldt zur fachlichen Hilfe. „Jedes Haus ist unterschiedlich und benötigt andere Lösungen“, sagt er. Ein unabhängiger Energieberater könne vor Ort den energetischen Zustand des Gebäudes bestimmen und individuelle Maßnahmen vorschlagen: Soll teilweise oder komplett saniert werden?



Dämmen ist schwer. Foto Picture Alliance

Was ist in welcher Reihenfolge umzusetzen, und welcher Energieträger soll zum Einsatz kommen? Hauseigentümer sollten prüfen, welches Bauteil als nächstes renoviert oder instand gesetzt werden muss. Müsse das Dach neu eingedeckt oder die Fassade erneuert werden, würden sich laut Steinfeldt die Mehrkosten für die energetische Sanierung am schnellsten rentieren.

Verbandsvertreter Hinrichs lobt energetische Sanierungen als Mittel der Wahl angesichts der angespannten Haushaltslage, was künftig die CO₂-Bilanz des Gebäudebestands verbessert. Außerdem blieben Investitionen für die Fassade, Dach und Fenster überwiegend im heimischen Wirtschaftskreislauf. Die Sanierungsquote von derzeit 0,72 Prozent gilt für jede Form von Sanierungen an Gebäuden in den Bereichen Dach, Fassade und Fenster. Laut dem Verband liege auf Grundlage der Erfah-

rungen die tatsächliche Quote für energetische Sanierung noch rund ein Fünftel unter der ermittelten Sanierungsquote.

Für energetische Sanierungen haben Eigentümer im vergangenen Jahr rund 67 Milliarden Euro ausgegeben. Das ergab eine Auswertung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung DIW in Berlin in Kooperation mit dem Baudienstleister Heinze im August. Dabei sollen jeweils rund 20 Milliarden Euro in die Dämmung von Dach, Keller und Außenwänden aller Gebäude in Deutschland gegangen sein sowie in die Erneuerung von Fenstern und Außentüren. Die Ausgaben für neue Heizungsanlagen und Klimatechnik lagen mit fast 25 Milliarden Euro höher. Inflationsbereinigt investierten die Eigentümer jedoch in allen drei Bereichen zwischen 10 und 20 Prozent weniger als im Jahr 2011. Laut den Studienautoren lag dies auch daran, dass Kapazitäten in der Bauwirtschaft gefehlt haben. Dadurch, dass nun weniger Neubauten entstehen, könnten mehr Ressourcen für Sanierungen entstehen.

Hinter mancher Förderung des Staates steht derzeit ein Fragezeichen. Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (Bafa) hat wegen der Ausgabensperre im Bundeshaushalt neun Förderprogramme vorläufig auf Eis gelegt: Gestoppt sind damit neue Zahlungen für Wärmenetze, Gebäudeenergieberatungen, Wärmepumpen, serielle Sanierungen, klimafreundliche Kältemittel, E-Lastenräder sowie bei Bürgerenergiegesellschaften für Windräder. Anträge hierzu würden nicht mehr bewilligt oder angenommen. Projekte mit erteilten Förderzusagen könnten weiterverfolgt werden. Nicht betroffen von der Antragspause sind die Programme für E-Autos und die Bundesförderung für effiziente Gebäude.

Das Bundesverfassungsgericht hatte eine Umwidmung von 60 Milliarden Euro Corona-Kredit im Bundeshaushalt 2021 für nichtig erklärt. Das Geld sollte nachträglich für den Klimaschutz und die Modernisierung der Wirtschaft eingesetzt werden. Nun sucht die Bundesregierung nach neuen Finanzierungswegen.

Immobilienmarkt

Gestalten und schalten Sie Ihre Anzeige ganz einfach online: [immobiliemarkt.faz.net](https://www.immobiliemarkt.faz.net)

Immobilien Angebote	
<p>Wohnimmobilien</p> <p>Hochwertige Kapitalanlage, BJ 2012, in begehrter Wohnlage Potsdams Wohnhaus mit 6 WE, Kamin, EBK, Carport, Wfl. 783 m², Grdst. 1.628 m², EnEV 80 kWh, vollvermietet, KP 3.290.000 €; weiteres Objekt: Zentrale Lage Potsdam mit Wfl. 820 m² vorhanden verkauf@wvg-info.de</p>	<p>Immobilien Gesuche</p> <p>Hotels zur Pacht oder zum Kauf gesucht Wir suchen für bekannte Hotelketten sowie für bonitätsstarke Investoren Hotels ab 50-300 Zimmer zur Pacht oder zum Kauf. Ihr Angebot bitte an: Bill Immo Hospitality GmbH, Hotel Immobilien Management Tel. 0761/88 14 22 00, Fax: 88 14 22 08 E-Mail: info@bill-immohospitality.com, www.bill-immohospitality.com</p>
<p>MFH mit 8 WE zu verkaufen</p> <p>63571 Gelnhausen-Stadt Wohnfläche 330 m², BJ. 1974, verfügbar ab 01.01.2024 ID: 9149395 immobiliemarkt.faz.net</p> <p style="text-align: center;">06184/938927</p>	<p>Mietmarkt</p>
<p>Weitere Angebote</p> <p>Solide Kapitalanlage Gepflegte Behördenimmobilie, voll vermietet, in Mannheim, BGF ca. 2.745 m², Mietfl. ca. 2.000 m², Miete p. a. ca. € 242.000,-, 2012 kernsaniert, KP € 4.000.000,-</p> <p>Eckstein Immobilien GmbH ☎ 06233/3564107 - info@eckstein-immobilien.de</p>	<p>Wohnobjekte Angebote</p> <p>Herr(schaft)liche, renovierte Alttelwöschung PLZ 32389, Erstbezug, 220 qm, 3,7 mtr. hohe Räume, 6 Zimmer, Gewölbekeller, regenerativ beheizt, Küche, Bad, Gäste WC, großzügiger Park auf wunderschön gelegenen gepflegtem Rittergut. Gute Infrastruktur, Glasfaseranschluss, 106 m² warm</p> <p style="text-align: center;">+49 170 9165852</p>

Inspirationen und Denkanstöße für die Welt von morgen.

Mit F.A.Z. Quarterly, dem Zukunftsmagazin.

Jetzt entdecken — am Kiosk oder auf [fazquarterly.de](https://www.fazquarterly.de)

Weitere Objekte auch online: [immobiliemarkt.faz.net](https://www.immobiliemarkt.faz.net)

Ihre Immobilie in bester Lage

Entdecken Sie jetzt den digitalen Immobilienmarkt.

- Hochwertiger Immobilienbestand im In- und Ausland
- Ausführliches Exposé sofort einsehbar
- Direkte Kontaktaufnahme mit dem Anbieter
- Suchagent & Ratgeber