

AKTIVES MANAGEMENT: DER UNTERSCHIED BEI GLOBALEN REITs



hazelview
INVESTMENTS

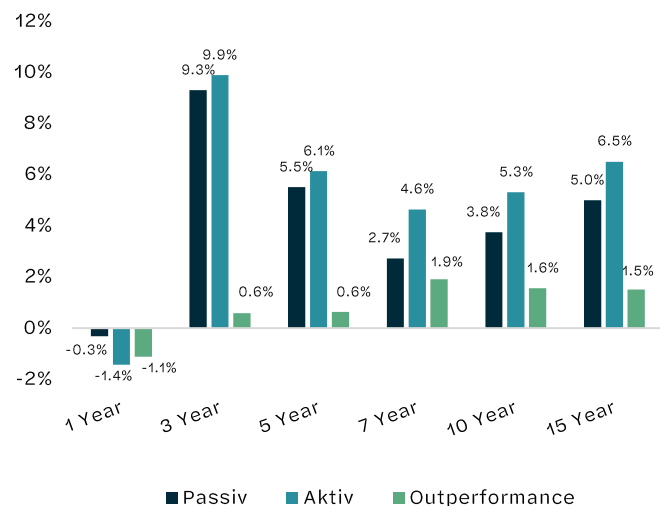
AKTIVES MANAGEMENT: DER UNTERSCHIED BEI GLOBALEN REITs

In unserem [2025 Global Outlook Report](#) sowie unserem Whitepaper [REITs 101](#) haben wir mehrere wesentliche Vorteile eines aktiven Managements im globalen REIT-Bereich aufgezeigt. Dazu zählen insbesondere die Fähigkeit, Sektor- und regionale Allokationen taktisch anzupassen, wenn sich Märkte verändern, sowie das frühzeitige Erkennen struktureller Wachstumsthemen oder unterbewerteter Chancen, die passive Indizes häufig nicht berücksichtigen. In diesem Whitepaper knüpfen wir daran an und analysieren vertieft den spezifischen Mehrwert, den aktives Management gegenüber passiven Strategien bieten kann. Dabei zeigen wir eine langfristige Erfolgsbilanz der Outperformance auf und veranschaulichen anhand praxisnaher, realer Beispiele, wie erfahrene Manager diesen Mehrwert konkret generieren.

Performance

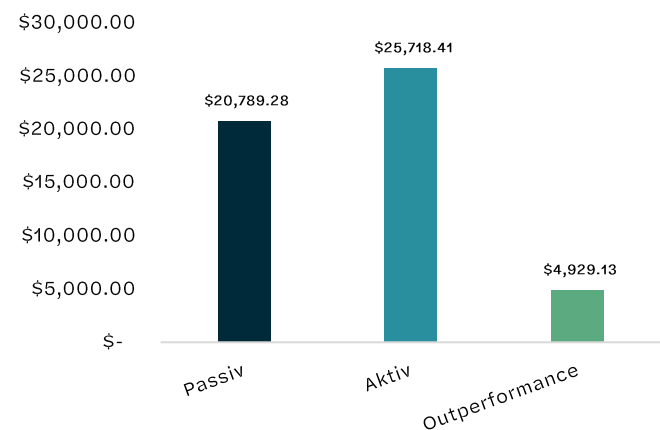
Langfristige Outperformance ist weiterhin das überzeugendste Argument für aktives Management im globalen REIT-Bereich. Aktive globale REIT-Strategien haben sich insbesondere über mehrere Jahre hinweg durchweg als leistungsstärker als passive Benchmarks erwiesen. Für diese Analyse haben wir den einfachen Durchschnitt der Netto-Renditen der zehn größten globalen REIT-Strategien nach verwaltetem Vermögen (AUM) berechnet, um die Performance führender aktiver Manager abzubilden. Wie Grafik 1 zeigt, lagen diese Strategien in sämtlichen betrachteten Zeiträumen über dem FTSE EPRA NAREIT Developed Total Net Return Index – mit Ausnahme des 1-Jahres-Zeitraums bis zum 30. September 2025 – und dies selbst nach Berücksichtigung der Gebühren. Über einen Zeitraum von 15 Jahren entspricht diese Outperformance 151 Basispunkten pro Jahr. In absoluten Dollarbeträgen betrachtet, wie in Grafik 2 dargestellt, wächst eine anfängliche Investition von \$10,000 in active Strategien auf \$25,718, gegenüber \$20,789 bei einer passiven Anlage. Daraus ergibt sich ein kumulativer Vorteil von rund 24%.

Grafik 1. Aktiv vs. Passiv: durchschn. jährliche Nettorendite



Quelle: eVestment, data as of Q3 2025. Active performance represented by average net return of 10 largest active global REIT strategies by AUM. Passive performance represented by FTSE EPRA NAREIT Developed Total Net Return Index with no ETF management fee adjustment. 15 Year performance excludes 2 of the top 10 active strategies due to shorter track records. All returns in USD.

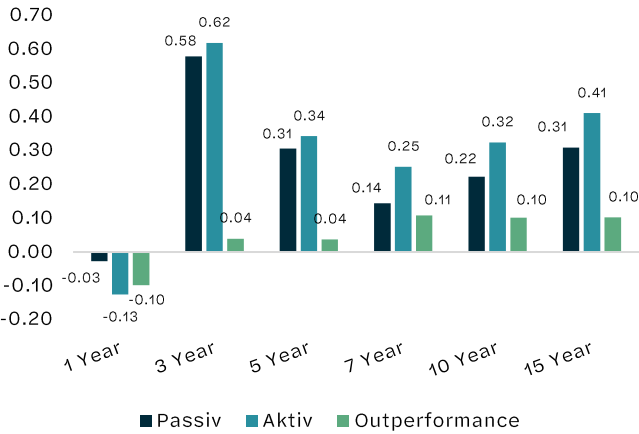
Grafik 2. Aktiv vs. Passiv: 15 J. Wachstum von \$10,000



Quelle: eVestment, data as of Q3 2025. Active performance represented by average net return of 10 largest active global REIT strategies by AUM. Passive performance represented by FTSE EPRA NAREIT Developed Total Net Return Index with no ETF management fee adjustment. 15 Year performance excludes 2 of the top 10 active strategies due to shorter track records. All returns in USD.

Über die absolute Performance hinaus haben aktive globale REIT-Strategien auch eine bessere risikoadjustierte Rendite erzielt. Mit Ausnahme des 1-Jahres-Zeitraums erzielten aktive Manager ein höheres Rendite-Risiko-Verhältnis als die passive Vergleichsbenchmark und wiesen zugleich eine niedrigere Standardabweichung auf als der Index (Grafik 3)¹. Diese Kombination aus höheren Renditen bei geringerem Risiko unterstreicht die strukturellen Chancen im Immobiliensektor, die erfahrene aktive Manager identifizieren und nutzen können.

Grafik 3. Aktiv vs. Passiv: Rendite-Risiko-Verhältnis



Quelle: eVestment, data as of Q3 2025. Active performance represented by average net return of 10 largest active global REIT strategies by AUM. Passive performance represented by FTSE EPRA NAREIT Developed Total Net Return Index with no ETF management fee adjustment. 15 Year performance excludes 2 of the top 10 active strategies due to shorter track records. All returns in USD.

Ein zweiter Blickwinkel zur Bewertung aktiven Managements sind die Erfolgsquoten. Morningstar definiert einen „erfolgreichen“ Fonds als einen Fonds, der weiterhin aktiv ist und eine höhere Netto-Rendite erzielt als der durchschnittliche passive Fonds in

seiner jeweiligen Kategorie. Im Immobiliensegment sind die Erfolgsquoten aktiver Manager deutlich höher als in den meisten anderen Anlageklassen.

Gemäß Morningstars 2025 Midyear Active/Passive Barometer haben in den vergangenen zehn Jahren 43,5% der aktiv gemanagten Immobilienfonds überlebt und ihre passiven Vergleichsprodukte übertroffen, die höchste 10-Jahres-Erfolgsquote unter allen Kategorien, die in dem Bericht erfasst werden. Im Vergleich dazu liegt die 10-Jahres-Erfolgsquote im breiteren Universum aktiver Fonds insgesamt bei lediglich 21%².

In der Gesamtschau zeigen das langfristige Renditeprofil und die im Vergleich zu anderen aktiven Anlagekategorien signifikant höhere Erfolgswahrscheinlichkeit, dass Immobilien zu den wenigen Bereichen gehören, in denen aktives Management gegenüber passiven Ansätzen weiterhin einen substanziellen und wiederholbaren Mehrwert liefern kann.

ETF-STRUKTUREN SIND ENTSCHEIDEND: WARUM PASSIVE POSITIONEN STARK VARIIEREN KÖNNEN

Passive REIT-ETFs unterscheiden sich teils deutlich hinsichtlich ihrer Struktur, Indexmethodik, der Zusammensetzung nach Immobiliensektor sowie ihrer geografischen Ausrichtung. Die fünf größten Immobilien-ETFs nach AUM, darunter VNQ, SCHH, XLRE, IYR und REET, bilden unterschiedliche Indizes ab und weisen daher, wie in der Übersichtstabelle in Grafik 4 dargestellt, spürbar unterschiedliche Renditeprofile auf. Trotz ihrer niedrigen Kostenquote sind die meisten dieser Immobilien-ETFs stark auf US-Large-Cap-REITs konzentriert, lediglich einer (iShares Global REIT ETF) bietet eine breitere globale Diversifikation.

Grafik 4. Übersicht der Top 5 größten Real Estate ETFs nach AUM

ETF Ticker (Name)	getrackter Index / Fokus	Kostenquote	Anzahl der Titel	Performance			
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.
VNQ (Vanguard Real Estate ETF)	MSCI US Investable Market Real Estate 25/50 Index – US Fokus	0.13%	154	-2.3%	9.0%	7.0%	6.1%
SCHH (Schwab US REIT ETF)	Dow Jones Equity All REIT Capped Index – US Fokus	0.07%	122	-4.1%	8.3%	7.0%	4.4%
XLRE (State Street Real Estate Select Sector SPDR ETF)	S&P 500 Real Estate Select Sector Index – US Fokus	0.08%	31	-2.4%	9.2%	7.2%	-
IYR (iShares U.S. Real Estate ETF)	Dow Jones U.S. Real Estate Capped Index – US Fokus	0.38%	61	-2.5%	8.9%	6.7%	6.4%
REET (iShares Global REIT ETF)	FTSE EPRA NAREIT Global REITs Index (Net) – Globaler Fokus	0.14%	325	-0.7%	9.7%	7.2%	4.6%

Quelle: ETF Database.com, data as of Q3 2025. Returns are NAV total return, net of the ETF's expense ratio in USD. Holdings represent common equity positions only.

Für Anleger, die eine breit diversifizierte Immobilienallokation anstreben, können diese Unterschiede zu unbeabsichtigten Konzentrationsrisiken, uneinheitlicher Diversifikation oder einer Performance führen, die nicht den Erwartungen entspricht. Gebührenstrukturen, Währungsrisiken und Liquidität tragen zusätzlich zur Streuung der Ergebnisse passiver REIT-Anlagen bei. Viele internationale REIT-ETFs sind zudem nicht währungsgesichert, wodurch Investoren einer FX-Volatilität ausgesetzt sind, die die zugrunde liegenden Immobilienfundamentaldaten zeitweise in den Hintergrund drängen kann.

Insgesamt zeigt die große Vielfalt bei der Zusammensetzung von ETFs, dass passive REIT-Exposures weder einheitlich noch besonders überschaubar sind. Selbst innerhalb des passiven Universums erfordert die Auswahl des „richtigen“ ETFs aktive Entscheidungen hinsichtlich geografischer Lage, Mix der Immobilientypen, Marktkapitalisierung und Indexmethodik. Diese Komplexität unterstreicht den Wert eines aktiven Managements, bei dem die Portfoliokonstruktion bewusst und auf der Grundlage von Research erfolgt sowie sich an den Fundamentaldaten des Immobilienmarktes orientiert, anstatt von Benchmark-Beschränkungen diktiert zu werden.

WIE AKTIVE MANAGER ALPHA GENERIEREN

Wie in unseren früheren Publikationen beschrieben, gibt es mehrere praktische Möglichkeiten, wie aktive Manager eine Outperformance gegenüber einem passiven Index erzielen können.

Aktive Auswahl von Sektoren & Regionen

Eines der am häufigsten genutzten Instrumente aktiver Manager ist die Möglichkeit, einzelne Sektoren und Regionen innerhalb der globalen REIT-Benchmark über- oder unterzugewichten. Ein anschauliches Beispiel hierfür ist der strukturelle Wachstumstrend im Senior-Housing-Sektor in Nordamerika, in dem die Nachfrage das Angebot an Neubauten deutlich übertroffen hat. Unternehmen wie Chartwell Retirement Residences in Kanada und Welltower in den USA konnten von steigenden Belegungsquoten, höheren Margen und einer stärkeren Preissetzungsmacht profitieren. Unterstützt durch die alternde Demografie führte dies zu einem robusten NOI-Wachstum. Von Anfang 2023 bis Q3 2025 erzielte Chartwell eine Rendite von 173,2% (CAD) und Welltower von 190,6% (USD) und übertraf damit die Performance jeder bedeutenden globalen REIT-Benchmark deutlich³. Per Ende Q3 2025 machten Welltower und Chartwell innerhalb der globalen Benchmark, dem FTSE EPRA NAREIT Developed Index, Gewichte von 6,3% bzw. 0,2% aus.

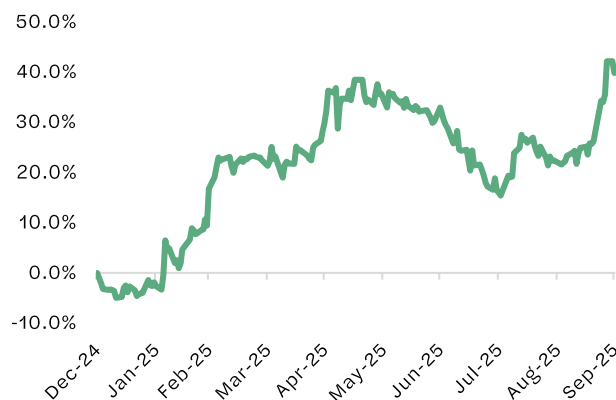
Ein versierter aktiver Manager, der diese Unternehmen gegenüber der Benchmark übergewichtet hätte, hätte somit eine signifikante Outperformance gegenüber dem Markt erzielt.

Darüber hinaus ist es für die Erzielung von Outperformance mindestens ebenso wichtig, die zahlreichen Underperformer innerhalb der Benchmark in einem bestimmten Jahr zu vermeiden. Per Q3 2025 gab es im FTSE EPRA NAREIT Developed Index 34 Unternehmen, deren Kurs seit Jahresbeginn um mehr als -10% (in Lokalwährung) gefallen ist³. Ein aktiver Manager hätte in diesem Jahr bereits durch eine geringere relative Gewichtung dieser Titel oder durch deren vollständige Vermeidung eine wesentliche Outperformance erzielen können.

Chancen abseits der Benchmark

Aktive Manager profitieren zudem von der Flexibilität, in Unternehmen zu investieren, die nicht als REITs strukturiert sind, aber dennoch den überwiegenden Teil ihrer Umsätze aus immobilienbezogenen Aktivitäten erzielen. Solche Titel werden aufgrund von Screening-Kriterien aus den großen globalen Benchmarks ausgeschlossen, können jedoch wesentliche Performancebeiträge liefern. Gute Beispiele hierfür sind gewerbliche Immobilienmakler wie JLL und die CBRE Group. Obwohl sie nicht als REITs klassifiziert sind, hängen ihre Geschäftsbereiche in den Feldern Vermietung, Transaktionen und Property Management unmittelbar von der Immobilienaktivität ab. Von Anfang 2023 bis Q3 2025 erzielte JLL eine Rendite von 87,2% (USD) und CBRE von 104,7% (USD) und übertraf damit erneut das breitere globale REIT-Universum³. Ein weiteres Beispiel auf dem kanadischen Markt ist Extendicare, ein Betreiber von Langzeitpflegeeinrichtungen. Das Unternehmen wurde 2012 so umstrukturiert, dass es REIT-Kriterien nicht mehr erfüllte und seither nicht mehr in den wichtigsten globalen REIT-Benchmarks enthalten ist. Wie in Abbildung 5 dargestellt, erzielte Extendicare bis zum dritten Quartal 2025 eine Rendite von 40% (CAD), was bedeutet, dass selbst eine moderate Allokation durch einen aktiven Manager zu bedeutendem Alpha beigetragen hätte.

Grafik 5. Extendicare YTD Rendite zu Q3 2025

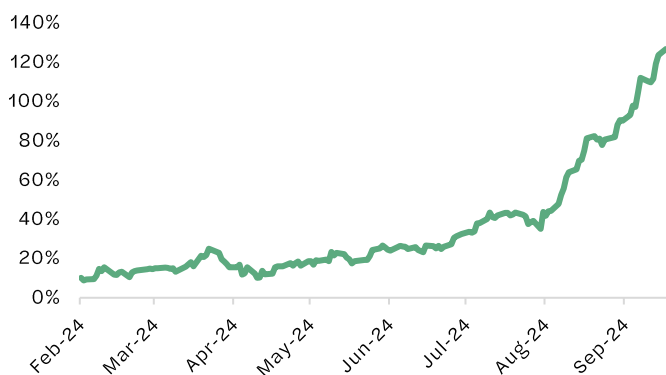


Quelle: Bloomberg LP. Total Return in CAD. Timeframe from January 2nd, 2025 – September 30th, 2025.

IPO-Teilnahme & Kapitalerhöhungen

Ein weiterer Vorteil aktiver Manager ist die Möglichkeit, an Börsengängen (IPOs) teilzunehmen. Passive REIT-ETFs sind darauf ausgelegt, einen Index nachzubilden, und dürfen daher grundsätzlich nur die im Index enthaltenen Wertpapiere halten. Neu börsennotierte REITs benötigen jedoch häufig mehrere Quartale oder sogar Jahre, um die Kriterien für eine Indexaufnahme zu erfüllen, hierdurch entgeht passiven Investoren oft die stärkste Performancephase. Aktive Manager hingegen können bereits beim IPO sowie bei nachfolgenden Kapitalerhöhungen investieren und nutzen dafür häufig ihre Beziehungen zu Sell-Side-Brokern. Ein aktuelles Beispiel ist American HealthCare REIT: Das Unternehmen ging am 7. Februar 2024 an die Börse, wurde jedoch erst Ende September desselben Jahres in den FTSE EPRA NAREIT Developed Index aufgenommen. Wie in Abbildung 6 dargestellt, erzielte die Aktie zwischen dem IPO und der Indexaufnahme eine kumulierte Rendite von 126,7%. Eine passive Strategie hätte diese Wertentwicklung nicht erfasst. Selbst eine aktive Allokation von lediglich 2% in American HealthCare REIT in diesem Zeitraum hätte gegenüber der Benchmark einen Outperformance-Beitrag von rund 253 Basispunkten geliefert.

Grafik 6. American Healthcare REIT Rendite zwischen IPO und Indexaufnahme



Quelle: Bloomberg LP. Total Returns in USD. Timeframe from February 2nd, 2024 – September 23rd, 2024

Index-Rebalancing & Kapitalflüsse im Blick

Ein weiterer strategischer Vorteil aktiver Manager im REIT-Bereich ist die Fähigkeit, Index-Rebalancings und die damit verbundenen Kapitalflüsse aus der Aufnahme oder dem Ausschluss einzelner Titel zu antizipieren. Bedeutende globale Benchmarks wie der FTSE EPRA NAREIT Developed Index werden vierteljährlich überprüft, dabei können Wertpapiere anhand bestimmter Kriterien, wie etwa Marktkapitalisierung und Liquidität in den Index aufgenommen oder daraus entfernt werden.

Passive ETFs, die den Index nach dem Rebalancing replizieren müssen, sind gezwungen, diese

Veränderungen entsprechend nachzuvollziehen und die betroffenen Titel zu kaufen oder zu verkaufen. Dies führt häufig zu spürbaren Kursbewegungen, dem sogenannten „Index Effect“. Ein umsichtiger aktiver Manager, der sich auf eigene Recherchen und Marktinformationen stützt, kann potenzielle Neuzugänge frühzeitig erkennen und entsprechend positionieren. Beispielsweise kann ein REIT, der kurz davor steht, die Schwelle von \$500 Mio. Free-Float-Marktkapitalisierung zu überschreiten, nach der Indexaufnahme einen Kursanstieg verzeichnen, da passive Investoren Aktien erwerben, um die Indexzusammensetzung nachzubilden. Aktive Manager können dieses „passive Kaufen“ nutzen, indem sie die Aktien des potenziell aufzunehmenden Unternehmens bereits im Vorfeld gezielt erwerben und so Alpha für Investoren generieren. Da ein Titel zu unterschiedlichen Zeitpunkten in mehrere Indizes aufgenommen werden kann, ergibt sich für aktive Manager zudem die Möglichkeit, diese Strategie wiederholt anzuwenden. Diese Form der Antizipation, die passiven Strategien nicht zur Verfügung steht, stärkt den dynamischen Vorteil aktiven Managements bei der Nutzung systematischer Marktineffizienzen.

Zusammenfassung

Im globalen börsennotierten Immobilienuniversum sind wir überzeugt, dass aktive Manager gegenüber passiven Indexstrategien einen klaren Vorteil besitzen. Immobilien sind per se vielschichtig und werden häufig von regionalspezifischen Fundamentaldaten sowie einer wachsenden Bandbreite an Nischen- und Spezialsektoren geprägt. Diese Komplexität schafft Chancen, die erfahrene aktive Manager in besonderer Weise erschließen können. Die langfristige Outperformance der größten aktiven globalen REIT-Manager, sowohl in absoluten Renditen als auch risikoadjustiert, unterstreicht diesen Vorteil. Diese Ergebnisse werden durch mehrere zentrale Alpha-Quellen gestützt, darunter taktische Positionierung nach Sektoren und Regionen, die Möglichkeit, in Titel außerhalb der Benchmark zu investieren, sowie der frühzeitige Zugang zu IPOs und neuen Kapitalerhöhungen, die passiven Strategien nicht offenstehen. Bei Hazelview sind wir stolz auf unsere langfristige Performancehistorie, sowohl gegenüber der Benchmark als auch im Vergleich zu unseren Peers. Wir betrachten aktives Management weiterhin als eine tragende Säule der börsennotierten Immobilieninvestitionen und freuen uns darauf, unseren aktiven Investmentansatz in unserem kommenden Global Outlook Report 2026 weiter zu vertiefen.

KONTAKT

Toronto

1133 Yonge Street,
4th Floor,
Toronto, Ontario, M4T 2Y7
1.888.949.8439

New York

535 Fifth Avenue,
4th Floor
New York, NY
United States 10017
1.888.949.8439

Hamburg

Hohe Bleichen 8,
6th Floor
20354 Hamburg
Germany
+49.40.55.55.36-0

Hong Kong

19/F, KONNECT
303 Jaffe Road
Wan Chai, Hong Kong
+852.2973.1221



Corrado Russo

MBA, CFA

Managing Partner &
CIO Public Real Estate
25+ years experience
Toronto



Sam Sahn

MBA

Managing Partner
Portfolio Manager
20+ years experience
New York



Claudia Reich Floyd

MBA

Managing Partner
Portfolio Manager
20+ years experience
Hamburg



Darren Murray

CFA, CAIA

Managing Partner
Client Portfolio Management
10+ years experience
Vancouver



Dario Maric

Associate
5+ years experience
Toronto



Sarah Ekho

Associate
2+ years experience
Hamburg

hazelview.com

QUELLEN UND DISCLAIMER

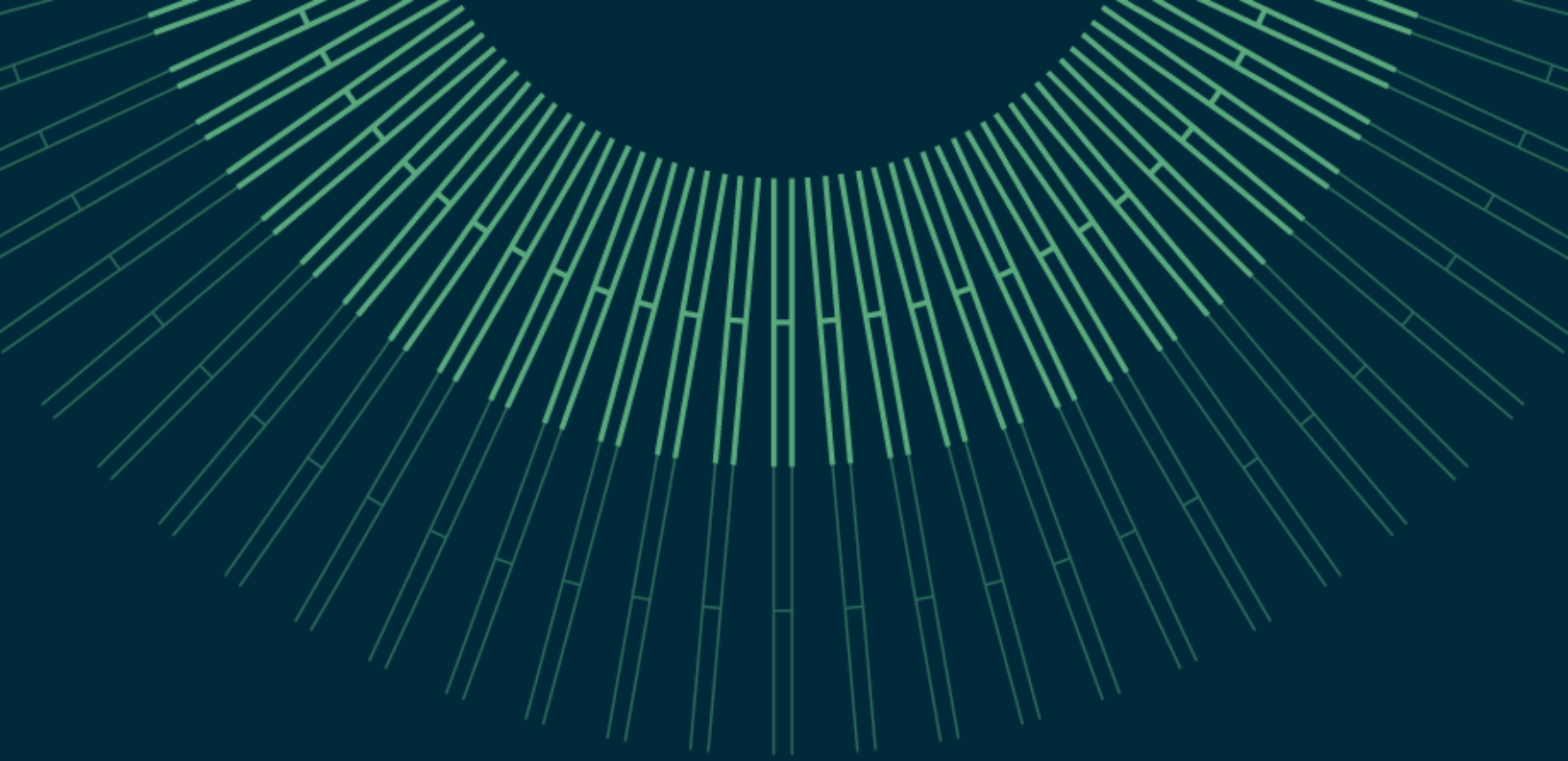
1. eVestment, data as of Q3 2025. Passive performance represented by FTSE EPRA NAREIT Developed Total Net Return Index with no ETF management fee adjustment. 15 Year performance excludes 2 of the top 10 active strategies due to shorter track records. All returns in USD.
2. Morningstar Manager Research, Morningstar's US Active / Passive Barometer Midyear 2025. Data as of Q2 2025.
3. Bloomberg LP. Total Returns in local currency. Timeframe from January 2nd, 2023 – September 30th, 2025.

DIESES DOKUMENT IST NUR FÜR PROFESSIONELLE UND QUALIFIZIERTE ANLEGER BESTIMMT – Kein Teil dieses Dokuments darf reproduziert oder weiterverbreitet werden.

Bestimmte Aussagen in dieser Präsentation über Hazelview Securities Inc. („Hazelview“) und seine Geschäftstätigkeit und -strategie sowie seine finanzielle Leistung und Lage können zukunftsgerichtete Informationen, zukunftsorientierte Finanzinformationen oder Finanzprognosen (zusammenfassend „zukunftsgerichtete Informationen“) darstellen. Die zukunftsgerichteten Informationen gelten zum Zeitpunkt dieser Präsentation und basieren auf Schätzungen und Annahmen von Hazelview unter Berücksichtigung seiner Erfahrungen und Einschätzungen historischer Trends, aktueller Bedingungen und erwarteter zukünftiger Entwicklungen sowie anderer Faktoren, die Hazelview unter den gegebenen Umständen für angemessen und vernünftig hält. Es kann nicht garantiert werden, dass sich diese zukunftsgerichteten Informationen als zutreffend erweisen, da die tatsächlichen Ergebnisse, Erträge, Aktivitäten, Leistungen oder Erfolge oder zukünftigen Ereignisse oder Entwicklungen erheblich von den in den zukunftsgerichteten Informationen ausgedrückten oder implizierten abweichen können.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Wertpapieren dar. Alle in diesem Dokument enthaltenen Meinungen oder Schätzungen sind allgemeiner Natur und sollten nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen herangezogen werden. Die hierin enthaltenen Aussagen können Prognosen, Vorhersagen oder andere zukunftsgerichtete Informationen über die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Ereignisse oder Ergebnisse in Bezug auf Finanzmärkte oder Wertpapiere enthalten. Diese Aussagen sind lediglich Vorhersagen. Die tatsächlichen Ereignisse oder Ergebnisse können erheblich davon abweichen, da die vergangene oder prognostizierte Wertentwicklung kein Indikator für zukünftige Ergebnisse ist. Die Leser müssen die Relevanz, Genauigkeit und Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen sowie die unabhängigen Untersuchungen, die sie für die Zwecke einer solchen Bewertung für notwendig oder angemessen halten, selbst beurteilen. Dieses Dokument stellt keine Anlageforschung dar. Daher wurde dieses Dokument nicht in Übereinstimmung mit den Anforderungen einer Rechtsordnung in Bezug auf die Unabhängigkeit von Anlageanalysen oder Verboten des Handels vor der Verbreitung von Anlageanalysen erstellt. Alle bei der Erstellung dieses Dokuments verwendeten Forschungsergebnisse oder Analysen wurden von Hazelview für den eigenen Gebrauch beschafft. Die Richtigkeit der Informationen wird nicht garantiert.

Die bereitgestellten Informationen sind allgemeiner Natur und können nicht als steuerliche, rechtliche, buchhalterische oder professionelle Beratung herangezogen oder angesehen werden. Leser sollten sich vor dem Ergreifen von Maßnahmen von ihren eigenen Buchhaltern, Rechtsanwälten und/oder anderen Fachleuten hinsichtlich ihrer spezifischen Umstände beraten lassen. Die hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, deren Richtigkeit jedoch nicht garantiert werden kann. Hazelview Securities Inc. ist derzeit bei der Ontario Securities Commission als Portfoliomanager, Investmentfondsmanager und Händler auf dem freigestellten Markt registriert. Hazelview Securities Inc. ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von Hazelview Investments Inc.



hazelview
INVESTMENTS