

Hamburg, 17.04.2023

## **Erste Performanceanalyse: Artikel-8 Fonds erzielen am Anfang des Fondszyklus schneller positive Renditen als Artikel-6 Fonds**

- ◆ Analyse der IREBS und INTREAL Solutions zum Performancevergleich von Artikel-6 und Artikel-8 Fonds
- ◆ Artikel-8 Fonds erreichen Break-Even-Punkt in der IRR-Entwicklung ca. anderthalb Monate früher
- ◆ 26 Artikel-6 Fonds und 10 Artikel-8 Fonds wurden untersucht

Die INTREAL Solutions, IT-Dienstleister, Beratungshaus und Tochtergesellschaft der Service-KVG INTREAL, hat zusammen mit der International Real Estate Business School (IRE|BS) der Universität Regensburg eine Performanceanalyse von 26 Artikel-6 Fonds und 10 Artikel-8 Fonds durchgeführt. Das zentrale Ergebnis dieser ersten Studie: Artikel-8 Fonds erreichen den Break-Even-Punkt – der Zeitpunkt, ab dem Fonds positive Renditen über den internen Zinsfuß (IRR) generieren – tendenziell circa 1,7 Monate früher als Artikel-6 Fonds.

Annika Dylong, Leiterin Beratung und Services bei der INTREAL Solutions, kommentiert: „Die Ergebnisse unserer Untersuchung zeigen im Kern, dass Artikel-8 Fonds im frühen Stadium ihres Lebenszyklus aus Anlegersicht keine signifikant schlechtere Performanceverläufe aufweisen als Artikel-6 Fonds. Vielmehr erreichen die Artikel-8 Fonds in unserem Datensatz sogar vor ihren Artikel-6-Peers eine positive Rendite. Wir haben vor unserer Auswertung angenommen, dass Artikel-8 Produkte auch in frühen Phasen länger deutlich negativere Renditeentwicklungen aufweisen als Artikel-6 Produkte. Diesen Verdacht können wir mit dieser ersten Untersuchung vorsichtig entkräften. Wir haben bewusst die Analyse der Renditeentwicklung mittels des IRR auf Ebene des Vehikels gewählt, um die Performance aus Sicht der Investoren zu bewerten. Hier haben wir aus dem Markt oft die Befürchtung vernommen, dass Nachhaltigkeit auf Ebene des Vehikels zu deutlich erhöhten Kosten und damit zu negativem Performanceeinfluss führt. Wir finden in unseren Daten keine Grundlage für diese Aussage.“

Die Auswertung der IREBS und INTREAL Solutions analysiert sowohl die absolute Höhe als auch den zeitlichen Verlauf der Renditeentwicklung auf Fondsebene. Diese Entwicklung nimmt einen J-förmigen Verlauf (sog. „J-Curve“). Annika Dylong zu den Hintergründen: „Die anfängliche Vermutung bezüglich der Renditeentwicklungen war, dass die Auswahl von geeigneten Immobilien, die die ESG-Kriterien der Fonds erfüllen, länger dauert als die Akquise einer konventionellen Immobilie. Zudem sind höhere anfängliche Kosten wie beispielsweise eine umfassendere – und damit teurere – Due-Diligence bei Ankäufen denkbar, die die ESG-Kriterien des Fonds mit abdeckt. Auch Dokumentation und Reporting sind in der Regel bei Artikel-8 oder Artikel-9 Fonds aufwendiger und kostenintensiver. Der erforderliche Zeitaufwand und die damit einhergehenden Zusatzkosten müssten eigentlich die Rendite der Anleger schmälern. Unsere Analyse zeigt allerdings, dass die Rendite von Artikel-8 Fonds scheinbar nicht durch höhere Vorabkosten beeinträchtigt wird. Diese Fonds entwickeln sich in der Anfangsphase gegenüber Artikel-6 Fonds besser und die Phase negativer Rendite ist zeitlich kürzer. Dafür kann es zwei Gründe geben. Es scheint, dass die Auflagekosten

sowie Due-Diligence- und Akquisitionsprozesse der Immobilien nicht von der Klassifizierung der jeweiligen Fonds abhängen. Eine andere Möglichkeit ist, dass sich die anfänglich höheren Kosten nach der Stabilisierung des Cash-Flows schneller amortisieren.“

Es handelt sich bei der Untersuchung um eine erste Analyse zum Verhalten von Immobilienfondsrenditen unter der neuen ESG-Regulatorik auf EU-Ebene. Es sind weitere Auswertungen zur langfristigen Renditeentwicklung von Fondsvehikeln unter der Offenlegungsverordnung notwendig. Die INTREAL gibt mit dieser Auswertung einen ersten Anhaltspunkt für den Einfluss der Klassifizierung nach Offenlegungsordnung und die Performance der Immobilienfonds. „Wir beobachten die Entwicklungen rund um die Offenlegungsverordnung und ihre Implikationen für alle Immobilienmarktteilnehmer sehr genau. Es ist für den eigentlichen Zweck der EU-Regulierung essenziell Untersuchungen durchzuführen, die die Performance von Anlageprodukten aus einer finanzwirtschaftlichen Sicht objektiv beleuchten. Wir wollen die zum Teil vage Vokabel „ESG“ mit unseren Beiträgen klar analytisch in einen finanzwirtschaftlichen Kontext einordnen. Langzeitstudien sind noch nicht möglich, da die Regulatorik zu jung ist. Abschließend kann die Rendite eines Immobilienfonds ohnehin erst nach Auflösung und Verkauf aller Immobilien beurteilt werden. Wir geben mit unserer Auswertung daher einen ersten Hinweis zum kurzfristigen Performanceverhalten, und werden mit fortlaufender Zeit weitere Erkenntnisse mit dem Markt teilen. Als INTREAL Solutions möchten wir einen Beitrag leisten, um mit unserer Datengrundlage und unserem analytischen Know-How Antworten auf die dringlichsten Fragen der Branche im Nachhaltigkeitsbereich zu finden. Als führende Fondsplattform in Deutschland verfügen wir über alle Bausteine, um diesen Mehrwert zu generieren. Unsere Marktstellung ist für uns auch ein Auftrag um im Bereich der Nachhaltigkeit federführend Antworten zu entwickeln“, führt Dylong aus.

Prinzipiell folgt die Renditeentwicklung neu-aufgelegter Immobilienfonds im Anfangszeitraum nach Auflage einem typischen Muster: Die kurzfristige Wertentwicklung ist in der Regel durch hohe Vorabkosten geprägt, zu denen unter anderem Administrationskosten, Steuern, Notargebühren und alle Due-Diligence-Kosten gehören. Zudem werden die Gelder der Anleger nicht sofort mit Anlauf des Fonds abgerufen, sondern sukzessive mit dem Erwerb der für den Fonds geeigneten Immobilien. Beide Faktoren führen dazu, dass die Fonds vor allem zu Beginn eine negative Performance aufweisen, die erst nach einer gewissen Zeit positiv wird. Aufgrund des Verlaufs wird diese Kurve auch als „J-Curve“ bezeichnet.

## **Methodik**

Um die IRR-Verläufe der Fonds zu analysieren, wurde der mittlere interne Zinsfuß für beide Fondskategorien berechnet und über die Zeit hinweg seit Auflage der Fonds dargestellt. Die beiden entstandenen sog. „J-Curves“ wurde danach in ihrer absoluten Höhe als auch ihrem Schnittpunkt mit der Nulllinie (Break-Even) analysiert. Der mittlere IRR der Artikel-8-Fonds ist im Ergebnis flacher und schneidet die Nulllinie schneller als die Kurve der Artikel-6-Fonds.

## **Hinweis Bildrechte**

*Die Nutzung des übersandten Bildmaterials ist nur im Rahmen der Berichterstattung über das Unternehmen INTREAL gestattet. Bitte geben Sie folgende Quelle an: INTREAL. Eine Bearbeitung darf nur im Rahmen einer normalen Bildbearbeitung erfolgen.*

## Über INTREAL

Als Service-KVG fokussiert sich die INTREAL ausschließlich auf die Auflage und Administration von regulierten Immobilienfonds für Dritte nach dem KAGB. Über die Plattform können alle Möglichkeiten einer Immobilien-KVG genutzt werden, ohne selbst eine gründen zu müssen. So können sowohl offene wie geschlossene Immobilienfonds aufgelegt oder auch das Back-Office von KVGs an INTREAL ausgelagert werden. Mit 490 Mitarbeitern bietet die INTREAL-Gruppe langjähriges Immobilien-Know-how sowie detailliertes und hochprofessionelles Fondsadministrations-Wissen.

Über die Tochtergesellschaft INTREAL Luxembourg ist das Haus an Europas größtem Fondsstandort Luxemburg vertreten. Die INTREAL Luxembourg ist unabhängiger AIFM und Zentralverwalter für Luxemburger Immobilienfonds sowie immobiliennahe Assetklassen für deutsche und internationale Kunden.

Ihre umfassende Immobilienfondserfahrung stellt die INTREAL über die Tochtergesellschaft INTREAL Solutions im Rahmen einer Best-Practice-Beratung dem Markt zur Verfügung. Die Beratung verbindet den Bereich IT mit anderen Fachbereichen wie ESG, Risikomanagement und Prozessberatung. INTREAL administriert 297 Fonds über eine Vielzahl von externen Fondspartnern mit einem Gesamt-Investitionsvolumen von rund 62,1 Mrd. Euro (alle Zahlenangaben: Stand Ende Q4/2022)

## Über IREBS

Europas größtes Zentrum für Immobilienwirtschaft, die IREBS International Real Estate Business School, umfasst acht wirtschafts- und rechtswissenschaftliche Lehrstühle und Professuren sowie zehn Honorar- und Gastprofessuren an der Universität Regensburg. Die Lehre an der IREBS ist interdisziplinär und praxisorientiert, um Studierende optimal auf den Beruf vorzubereiten. Die Forschung umfasst sowohl aktuelle anwendungsorientierte Fragestellungen als auch anspruchsvolle Grundlagenforschung.

Die IREBS widmet sich zudem an den Standorten Frankfurt a. M., München, Berlin, Düsseldorf, Eltville, Hamburg und Wien der Weiterbildung von Führungsnachwuchs und Fachkräften. Mit ihrem breiten Leistungsangebot gehört die IREBS damit zur internationalen Spitze im universitären Bereich der Immobilienwirtschaft.