

MARKET TRACKER SEPTEMBER 2015

Nachhaltige Immobilienfonds

Seit einem Jahrzehnt gewinnt das Thema Nachhaltigkeit in der europäischen Immobilienwirtschaft deutlich an Aufmerksamkeit. Heute sind etliche Aspekte der „grünen Idee“ nicht mehr aus dem Immobilienalltag wegzudenken. Da verwundert es nicht, dass auch im Anlagemarkt für Immobilien „Grüne Fonds“ erheblich an Relevanz gewinnen.

Der Markt ist heterogen

Der Blick auf die aktuelle Marktstruktur zeigt folgendes Bild: Bei **Neubauten in herausragenden Lagen** sind grüne Gebäudezertifikate fester Anforderungsbestandteil – und dies quer durch Europa. Auch bei der Due Dilligence im Rahmen von Akquisitionsprozessen fließen diese Aspekte zumeist mit ein.

Bei **Bestandsimmobilien** ist auf dem europäischen Markt eine hohe Transaktionsdynamik zu beobachten. Doch die Zertifikate sind hier seltener im Prozess zu finden. Von zehn Gewerbe(Office)-Immobilien, welche aktuell veräußert werden, verfügt gerade einmal eines über eine solche Auszeichnung bzw. Dokumentation. Das Bemühen der Zertifikatanbieter, in diesem Segment Fuß zu fassen, ist sehr hoch. Beim Thema „Nachhaltige Bewertung und Sanierung von Bestandsgebäuden“ wird mittlerweile explizit auf die drei maßgeblichen Key Performance-Indikatoren (KPIs) Energie-, Wasser-, Abfallverbrauch geschaut.

In den Bereichen der **Bewirtschaftung und Verwaltung** („Green Facilities Management“, „Green Leases“) befindet man sich noch in der Findungsphase. Singulär lassen sich zwar vorbildliche Aktivitäten beobachten. Insgesamt sind wir hier aber von einer flächendeckenden Entwicklung noch weit entfernt. Selbst im Neubau-Premium-Segment sind die nachhaltigkeitsorientierten Aktivitäten eher überschaubar.

Und wie steht es um den Markt für nachhaltige Fonds? Obwohl sich der Markt – gerade im Segment der Aktienfonds – stetig weiterentwickelt, **steht der Entwicklungsschub für sogenannte Nachhaltige Immobilienfonds noch aus**. Das heißt: Während das Segment der Nachhaltigen Geldanlagen insgesamt sehr stark wächst (Volumen 2014 Europa: 5,2 Bill. €), laufen nachhaltig konzipierte und gemanagte Immobilienfonds noch unter „ferner liefen“ und finden sich nach längerem Suchen unter der Kategorie „Commodities“ (Volumen 2014 Europa: 495 Mio. €).

Die Sensibilisierung für „Nachhaltigkeit“ nimmt stark zu

Die Zurückhaltung scheint auf den ersten Blick nachvollziehbar, denn die klassische Investmentphilosophie ist, dass das Underlying, also die Immobilie selbst, den maßgeblich wertstiftenden bzw. nachhaltigen Beitrag schafft. Aber Achtung: Längst befindet sich der Markt in einer Sensibilisierungsphase. Die klassische Doktrin weicht auf und führt in der immobilienwirtschaftlichen Investmentbetrachtung zu einem Paradigmenwechsel, der Investoren zum Handeln zwingt. Drei Beobachtungen unterlegen dies:

- Immer mehr Kapital drängt in den Anlagemarkt, das explizit eine nachhaltige Verwendung sucht (Push-Faktor seitens der Kapitalanleger).
- Auch das Fondsmanagement wird zunehmend nach Kriterien der ESG (Environmental, Social, Governance) bewertet – also nach Kriterien, die nicht unmittelbar gebäudespezifischer Implikation entspringen (Push-Faktor Corporate Governance).
- Aktuell sind hier besonders die Asset Overlays hervorzuheben: Einzelne ethische oder ökologische Kriterien haben mittlerweile als Bestandteil von nachhaltigen Anlagestrategien weite Teile des Mainstream-Markts erobert.

Den Fragen des Investmentkapitals („Warum in Nachhaltigkeit investieren?“), der Aktivität der Fondsmanager („Wie ist die Verankerung der Nachhaltigkeit in den Kernprozessen im Fondsmanagement?“) und der Analysten („Was ist der relevante und fungible Markt, welche Benchmark?“) wird deshalb in Zukunft deutlich mehr Aufmerksamkeit geschenkt werden müssen.

Die Wertbildung eines Fonds am Markt ergibt sich zukünftig aus dem Zusammenspiel der drei Komponenten **Gebäude** (Standort, Objektqualität und damit Marktfungibilität), **Objektrendite** (nachhaltige Bewirtschaftung und nachhaltiger Mietertrag) und **nachhaltige Managementaktivität** (Anlagestrategie, Ankaufskriterien und Fondsmanagement, z.B. nach Ausschlusskriterien, Best in Class, normbasiertes Screening).

Catella ist ein europaweit führender Financial Advisor und Asset Manager für die Bereiche Property, Fixed-Income und Equity. Wir nehmen eine führende Position im Immobiliensektor ein, mit einer starken lokalen Präsenz in Europa mit rund 500 Mitarbeitern in 12 Ländern.

Ihre Ansprechpartner:

Dr. Thomas Beyerle
thomas.beyerle@catella.de
+49 (0)69 31 01 930-220

Vivian Schmidt
vivian.schmidt@catella.de
+49 (0)89 189 16 65-0



ZUKÜNFTIGE TRANSAKTIONSSTANDARDS (IDEALISIERT)

| | |
|---|---|
| 1. Standort und Gebäude | <ul style="list-style-type: none"> ■ Nachhaltigkeit der Lage ■ Anbindungsqualität ■ Gebäudeeffizienz und Flexibilität ■ Ressourceneffizienz ■ Green Building-Zertifikat |
| 2. Gebäudebewirtschaftung (Property Management) | <ul style="list-style-type: none"> ■ Energieverbräuche ■ Altlasten und Bausubstanz ■ Emissionen (Luft, Geräusche & Gerüche) ■ Betriebskosteneffizienz ■ Möglichkeit der Nachzertifizierung |
| 3. Asset- und Portfoliomanagement | <ul style="list-style-type: none"> ■ Cashflowsicherung / steigerung ■ Laufende Nachhaltigkeitsprüfung ■ Umsetzung budgetierter Maßnahmen ■ Green lease Management ■ Aktualisierung Fondsprofil |

AUSWAHL AN NACHHALTIGKEITSFONDS

| Name des Fonds | Unternehmen | Auflagejahr |
|--|--|-------------|
| ■ CS Real Estate Fund Green Property | Credit Suisse | 2009 |
| ■ Sarasin Sustainable Properties – European Cities | Catella Real Estate AG | 2011 |
| ■ Immo Wert | AXA Investment Managers Deutschland GmbH | 2012 |
| ■ Raiffeisen Futura Immo Fonds | Balfidior Fondsleitung AG, Basel | 2014 |

Catella Research 2015

Fazit:

Vor allem institutionelle Anleger wie Pensionskassen, Kirchen oder Versicherungen sehen sich heute in der Situation, nicht ausschließlich Rendite erzielen zu müssen. Sie wollen den Investmentansatz auch unter Nachhaltigkeitskriterien gewertet wissen.

Bereits heute hängen Preisniveaus, Vermietbarkeit, Wiederverkaufswert und Rendite einer Immobilie erheblich vom ökologischen Standard ab. Immobilien, die sich durch niedrige Energiekosten auszeichnen und ökologische Standards übererfüllen, lassen sich grundsätzlich leichter vermieten. Dieser Vorteil von nachhaltig errichteten und bewirtschafteten Neubauten gegenüber konventionellen Bestandsimmobilien wird sich in einem Marktabschwung noch einmal deutlich verstärken.

Probleme bereiten nach wie vor einheitliche Standards bei der Bewertung und Zertifizierung von Gebäuden. Es gibt weder ein allgemeingültiges Gütesiegel für nachhaltige Immobilienfonds noch eine Benchmark für einen Peer-Group-Vergleich – unabdingbare Voraussetzung um den Wettbewerb zu entfachen.

Catella Research erwartet für das Segment „Nachhaltige Immobilienfonds“ bis Mitte 2016 ein Investmentvolumen von rund 850 Mio. € für Europa. Klar sollte sein, dass die Fonds, die auf „Nachhaltigkeit“ setzen, ihre Investitionen gut durchkonzipieren. Zumal nicht alle nachhaltigen Investitionsprojekte schon kurzfristig einen entsprechenden Return on Investment (RoI) generieren können. Die Gefahr einer Überinvestition in Nachhaltigkeit droht aber auch dann, wenn ordnungspolitisch falsche Anreize gesetzt werden, wie zuletzt im Segment „Solar“.

NACHHALTIGE IMMOBILIENFONDS – PRO & CONTRA-ARGUMENTE:

| Vorteile | Nachteile |
|--|---|
| <p>Vorteile hinsichtlich der Gebäudeeigenschaften (Objekt-ebene)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Geringere Bewirtschaftungskosten aufgrund der Energieeffizienz (Einsparung von Energie/Wasser). 2) Geringeres Risiko des Ausfalls von technischen Gebäudesystemen aufgrund der Energieeffizienz (schonendere Nutzung der Ressourcen; generell hochwertiger (neuerer) Standard). 3) Marketing- und Imagevorteile aufgrund gesteigerter Funktionalität, Betriebsfähigkeit, Lebensdauer, Flexibilität und geringerer Notwendigkeit von Inhaltshaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen. 4) Geringeres Leerstandsrisiko aufgrund geringerer Markteinflüsse/-risiken; Kostenvorteile im Rahmen der laufenden Bewirtschaftung. 5) Stabiler Cashflow aufgrund geringerer Markteinflüsse/-risiken. 6) Reduzierung des Krankenstandes durch Reduzierung des „Sick Building Syndrom“ aufgrund geringerer Umwelteinflüsse/-risiken und gesteigertem Wohlbefinden der Gebäudenutzer; höherer Wohlfühlfaktor (Well Building Faktor). 7) Gesteigerte Produktivität der Arbeitnehmer aufgrund besserer Arbeits- und klimatischer Bedingungen (gesteigertes Wohlbefinden) sowie gesteigerter Funktionalität, Flexibilität, Betriebsfähigkeit und Lebensdauer. | <p>Vorteile aus Sicht der Fondsmanagers (Fondsmanager-/Investorenebene)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Wertstabilität nachhaltiger Immobilien durch Energieeffizienz und damit eine niedrigere Volatilität der Fondsperformance. 2) Mietsteigerungspotenzial durch Wertstabilität nachhaltiger Immobilien und damit ein erhöhtes Ertragspotenzial für Investoren. 3) Erhöhtes Potenzial für bessere Verkaufsmöglichkeiten und Verkaufserlöse. 4) Hohes Renditepotenzial bei langfristig stabilen Renditen. 5) Gesetzliche Anforderungen bzgl. der Energieeffizienz von Gebäuden tragen zu einer Erhöhung der durchschnittlichen Performance bei (strengere Bauvorschriften in Deutschland); relativ schnelle Erfüllung der gesetzlichen Standards können einen Wettbewerbsvorteil darstellen („grüne Kernkompetenzen“). 6) Investitionen in Energieeffizienz als gute „Hedging-Strategie“, da Energiepreise sehr volatil sind. 7) Möglicher Imagegewinn: Investoren möchten ein grünes Image und damit in nachhaltige Fonds investieren. Mieter möchten ein grünes Image (Reduzierung Leerstandsrisiken). 8) Green Building als Marktstandard – „wer heute nicht nachhaltig investiert, bekommt in der Zukunft ein Problem beim Verkauf“ (Vergleiche Vorteil 5). 9) Klassische Immobilien laufen Gefahr, keine zahlungskräftigen Mieter zu finden wegen energetischer Sanierung in den kommenden Jahren („Beggary-Neighbour“-Spirale). |
| | <p>Nachteile</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Höhere Ankaufswerte, Verteuerung der Kosten der Immobilie: Nachhaltige Maßnahmen bringen entsprechend Anlaufkosten mit sich: Zertifizierte Immobilien haben höhere Anlaufkosten (durchschnittlich 8 % (LEED Platin Standard) und zusätzlich 2 % (LEED Silver). 2) „Gap“ zwischen IST und SOLL: Nachhaltig investieren muss maßvoll erfolgen, da nicht alle Maßnahmen einen entsprechenden Return on Investment (RoI) generieren; Gefahr der Überinvestition in Nachhaltigkeit. Gründe: – Falsche Anreize – Mangel an Informationen – Schwierige Bemessung des „Return on Investment“ – Best-in-Class-Überallokation 3) Fehlallokation von Kapital: Viele Nachhaltigkeitsmaßnahmen werden durch staatliche Subventionierungen getrieben und basieren folgerichtig nicht mehr auf einem marktwirtschaftlichen Instrumentarium (erneut: Gefahr der Überinvestition). 4) Nachhaltig investieren alleine bringt keine Vorteile, wenn der Mieter nicht nachhaltig handelt. Die beste Wärmedämmung hat keinen Nutzen, wenn der Mieter heizt und die Fenster offenstehen lässt. Die wenigsten Mieter entsprechen dem Leitbild des „grünen Homo Oeconomicus“. 5) Hohe Anforderungen an Berichterstattung (Reporting) |

Kommentar: Die erwarteten Gründe für den Boom nachhaltiger Immobilien für institutionelle Investoren sind in Rot hervorgehoben.