

# Nachhaltige Fondsprodukte – CSR Investments in der Immobilienwirtschaft

Die traditionellen Investitionsstrukturen in der Immobilienbranche wurden besonders in den letzten Jahren zunehmend kritisch hinterfragt. Sowohl die Öffentlichkeit als auch die Kunden und Investoren fordern mittlerweile von Unternehmen verantwortungsbewusste, nachhaltige Lösungen. Die neben der rein ökonomischen Funktion von Unternehmen zu Tage tretende gesellschaftliche Verantwortung (auch als CSR – Corporate Social Responsibility bekannt) deutet auf einen Paradigmenwechsel im Sinne eines nachhaltigen Wirtschaftens hin. Es handelt sich dabei um einen langfristigen Ansatz, in dem ökologische, soziale und/ oder Governance-Faktoren fest in den neben den primär ökonomischen, auch Investitionsprozess integriert werden. Die Beachtung dieser sogenannten **ESG-Kriterien** (Environmental, Social, Governance) ist ein – noch – freiwilliger Beitrag der Unternehmen zu einer nachhaltigen Entwicklung, wenngleich zunehmend wettbewerbsdifferenzierend.

Es gibt mittlerweile eine Bandbreite an Begriffen, welche Kapitalanlagen umschreiben, die ökologische, ethische und soziale Aspekte berücksichtigen: Grünes Geld, Social Responsible Investment, ethische Geldanlage, Sustainable Investment etc.. Eine zusätzliche, erweiternde Bezeichnung bzw. Klassifikation ist **das ethisch-nachhaltige Investieren**, was ein Ausdruck christlicher Wertorientierung darstellt. Den Ausgangspunkt bilden indes bei allen die drei Ziele

- Liquidität,
- Sicherheit und
- Rendite.

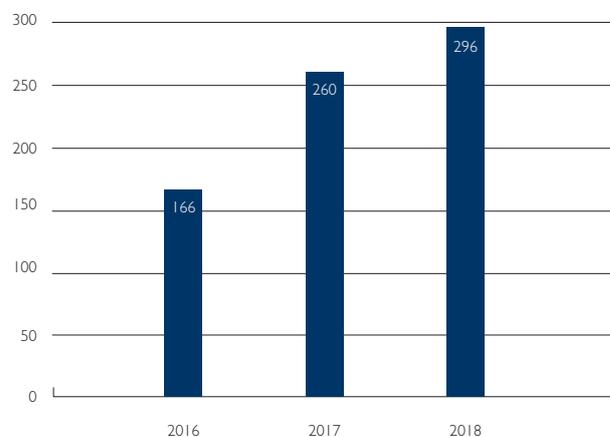
Es wurden Anlagerichtlinien erstellt, in welchen das von der kirchlichen Sozialverkündigung vertretene Nachhaltigkeitsprinzip verankert ist. Jeder Vermögensträger muss sich innerhalb dieser drei Ziele positionieren, sodass festgelegt werden kann, wie das Vermögen investiert wird, um den drei Zielen in möglichst hohem Maße gerecht zu werden.

Nachhaltige Immobilienfonds streben folglich nach dem Abbau der Barrieren zwischen Gewinnentscheidung einerseits und Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen andererseits. Sie nutzen die ESG-Kriterien, um ihre unternehmerische Sozialverantwortung zu messen und zu bewerten. Die Frage dabei ist, was nachhaltige Fondsprodukte in der Gesamtanalyse ausmacht: das Fondsmanagement, die Immobilien oder beides?

## Der nachhaltige Geldanlagenmarkt

Der Markt für ethische und ökologische Geldanlagen wächst von Jahr zu Jahr. Das ist nicht sonderlich überraschend, denn die Mittelfluss- und Performance-Bilanzen von Fonds mit ESG-Mandat sind gegenüber konventionellen Fonds überdurchschnittlich gut. Somit wurden im Laufe des letzten Jahres in Europa 296 neue nachhaltige Fonds aufgelegt, verglichen mit 260 im Jahr 2017 und 166 im Jahr 2016 (siehe Abbildung 1). Des Weiteren wurde am 24. Mai 2018 von der EU ein Vorschlag für ein Gesetzespaket zur Förderung eines nachhaltigen Finanzsystems auf den Weg gebracht, was einen weiteren Anstieg fördern würde.

ABB. 1: ANZAHL NEUER ESG-FONDS IN EUROPA

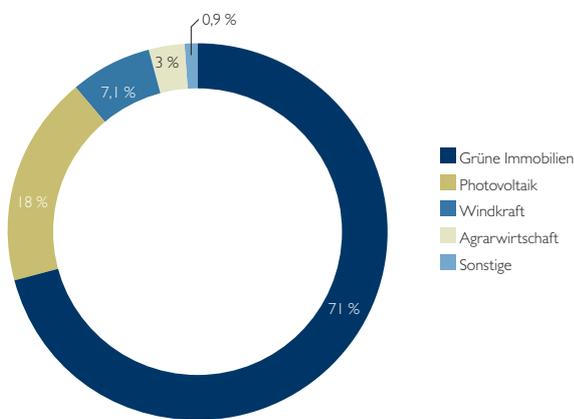


Quelle: Catella Research 2019, Morningstar, Stand 31.12.2018

Auf globaler Ebene umfasste der nachhaltige Geldanlagenmarkt in Q2 2019 rund 20 Billionen Euro, wobei die Hälfte in Europa und ein Drittel in den USA verwaltet wird. In den USA ist das ESG-Vermögen gegenüber dem letzten Jahrzehnt um mehr als 200 % gestiegen. In Europa waren im Jahr 2015 nur 28 % der Unternehmen bereit, in Alternativen zu investieren, während es 2018 schon 60 % waren und 66 % ihren Beitrag in ESG-Fonds noch erhöhen wollten.

Gleichwohl sind ökologische Geldanlagen noch immer eine Nische. In Deutschland beträgt das Volumen im Gegensatz zum gesamten Kapitalanlage-Markt nur 3 % (vor zehn Jahren waren es lediglich 0,5 %). Die Investitionsstruktur nachhaltiger Fonds in Deutschland fällt im Jahr 2018 definitiv zugunsten der grünen Immobilien aus, diese bilden nämlich mit 71 % den größten Anteil, gefolgt von Photovoltaik und Windkraft mit 18 % bzw. 7,1 % (siehe Abbildung 2).

ABB. 2: STRUKTUR NACHHALTIGER FONDS IN DEUTSCHLAND



Quelle: Catella Research 2019, FNG - Forum Nachhaltige Geldanlagen, Stand 06.2018

### Nachhaltiges Fondsmanagement

Einen Teil von nachhaltigen Fondsprodukten stellt das nachhaltige Fondsmanagement dar. Dieses findet auf der Institutionsebene statt und bedeutet, dass nachhaltige Anlagestrategien übergreifend auf alle Assets angewendet werden. Die verantwortlichen Investoren und Asset Manager sind also dazu verpflichtet, die ESG-Kriterien angemessen bei ihrem Investitionsprozess zu berücksichtigen. Dafür wird eine entsprechende Anlagestrategie angewendet.

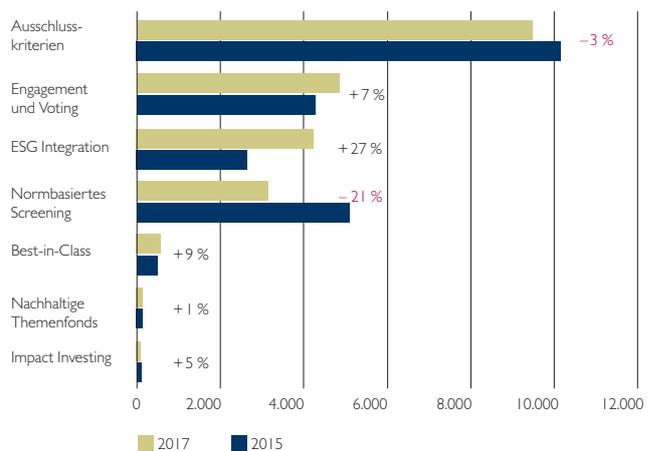
Die zunehmende Beliebtheit von nachhaltigem Investieren geht allerdings auch mit einer Steigung der Komplexität einher. Es haben sich viele verschiedene Anlageansätze entwickelt, die unter das Spektrum der Nachhaltigkeit fallen. Dazu zählen zum Beispiel:

- Ausschlusskriterien,
- Best-in-Class,
- Normbasiertes Screening,
- Nachhaltige Themenfonds,
- Engagement,
- Voting,
- Impact Investing und
- ESG-Integration.

In der zuletzt genannten Fondsmanagementstrategie werden alle vorher genannten Punkte vereint. „ESG-Integration“ bedeutet, dass konventionelle Kapitalanleger systematisch Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte (ESG) bei der Investmentanalyse, bei Anlageentscheidungen und beim Portfoliomanagement beachten.

Die Strategie der Ausschlusskriterien wird in Europa mit Abstand am häufigsten von Unternehmen verwendet (siehe Abbildung 3). Hierbei werden Unternehmen mit einer bestimmten Branchentätigkeit, die gegen gewisse Standards verstoßen, ausgeschlossen. Bei einer singulären Anwendung dieser Strategie kann allerdings noch nicht von nachhaltigem Investieren gesprochen werden. Es müsste folglich eine Kombination mit einer anderen oben genannten Strategie erfolgen. Bis auf das Normbasierte Screening und die Ausschlusskriterien verzeichnen alle Strategien vom Jahr 2015 bis 2017 einen Zuwachs.

ABB. 3: NACHHALTIGE INVESTMENTSTRATEGIEN IN EUROPA (IN MRD. EURO)



Quelle: Catella Research 2019, European SRI Study 2018

In der DACH-Region hat sich das Volumen des verantwortlichen Investierens seit 2014 mehr als verdreifacht und erreichte Ende 2017 mit einer Summe von 2,7 Billionen Euro seinen absoluten Höchststand. Ein sehr wichtiger Hinweis ist auch, dass eine qualitative Weiterentwicklung des verantwortlichen Investierens stattgefunden hat. Das lässt sich daran ablesen, dass viele Unternehmen eigene Richtlinien für ein nachhaltiges Anlegen entwickelt haben.

Des Weiteren gewinnen die Strategien, die dem Klimawandel entgegenwirken, immer mehr an Bedeutung. Das Divestment beschreibt den Ausschluss von fossilen Energieträgern aus dem Investmentkatalog. Grüne Investitionen fokussieren sich auf die Förderung erneuerbarer Energien oder Green Bonds. Viele Unternehmen messen zur Selbsteinschätzung freiwillig ihren ökologischen Fußabdruck, beteiligen sich an Engagement-Dialogen oder partizipieren an Stimmrechtsausübungen zum Thema Klimawandel.



### Nachhaltige Immobilien

Nachhaltige Geldanlagen sind eine Teilmenge des nachhaltigen Investierens. Sie sind auf der Produktebene lokalisiert und bedürfen schriftlich definierte nachhaltige Anlagestrategien und Kriterien. Das heißt, es handelt sich um Produkte, die ESG-Kriterien explizit in ihrer Anlagebestimmung berücksichtigen. Dabei sind sie in der Regel einem strengeren Nachhaltigkeitsansatz unterworfen, als das nachhaltige Fondsmanagement.

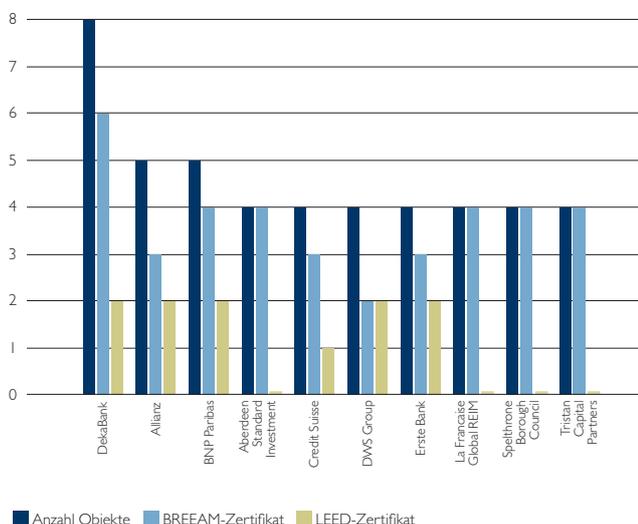
Im globalen Kontext macht der Gebäude- und Bausektor den größten Einzelanteil am Ressourcenverbrauch und an Schadstoffemissionen aus. Da die Bevölkerung in den Industrienationen fast 90 % ihres Lebens in Gebäuden verbringt, sind gesunde Innenräume von großer Bedeutung. Doch nicht nur für Mensch und Umwelt sind nachhaltige Immobilien von großem Vorteil, sie erhöhen auch den finanziellen Profit z. B. durch niedrige Betriebskosten und längere Nutzungsdauern, was wiederum auf langfristige Sicht die Wettbewerbsfähigkeit steigert.

Um das Vertrauen der Investoren zu Beginn der Entwicklung ab 2010 zu gewinnen, gibt es einige Green-Building Zertifikate, die den Nachhaltigkeitsstand der Immobilien bezeugen sollen. Die gängigsten Zertifikate sind

- BREEAM (USA),
- LEED (UK),
- DGNB (Deutschland) und
- HQE (Frankreich)

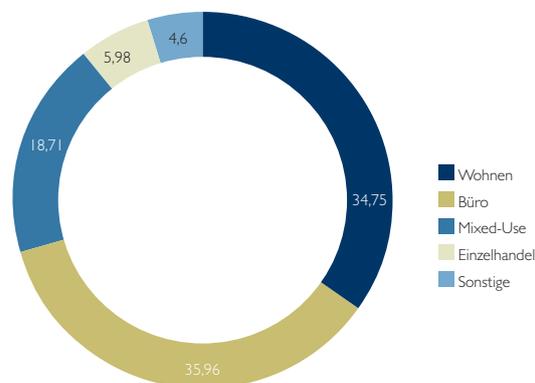
In Abbildung 4 sind die zehn Investoren aufgelistet, die am häufigsten in BREEAM oder LEED-zertifizierte Gebäude investiert haben. Die DekaBank ist mit insgesamt acht Objekten der Spitzenreiter in Europa.

ABB. 4: TOP 10 GREEN-BUILDING INVESTOREN IN EUROPA IM JAHR 2018 (AUSWAHL)



Quelle: Catella Research 2019, RCA, Stand 31.12.2018

ABB. 5: INVESTITIONSSTRUKTUR NACHHALTIGER IMMOBILIENFONDS IN EUROPA



Quelle: Catella Research 2019

Um auf der Investorensseite die Entscheidung zu erleichtern, welcher Fonds am ehesten ihren Ansprüchen entspricht, gibt es einige Benchmarkinitiativen, die den Nachhaltigkeitsaspekt von Unternehmen messbar machen. Ein prominentes Gütesiegel ist der Dow Jones Sustainability Indices (DJSI), wobei Unternehmen aufgenommen werden, die in ihrer Branche die besten ökologischen, ökonomischen und sozialen Leistungen erbringen. Dieses Verfahren entspricht dem Best-in-Class-Prinzip. Zurzeit befinden sich acht europäische Immobilienunternehmen auf der Liste, von denen sich drei in Großbritannien, drei in Frankreich und jeweils eins in Schweden und in den Niederlanden befinden (Stand: 24.09.2018). Außerdem sind zwölf außereuropäische Immobilienunternehmen auf der Liste vermerkt. Weiterhin gibt es den Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI), der die Interessen der deutschen Fondsbranche gegenüber Politik, Verwaltung und Medien auf nationaler und internationaler Ebene vertritt. Der Verband umfasst über 100 Mitglieder und soll ein Forum für den Austausch innerhalb der Branche darstellen. Als weiteres Beispiel ist die European Public Real Estate Association (EPRA) zu nennen. Es handelt sich um eine gemeinnützige Organisation, die die Interessen der börsennotierten Immobilienunternehmen in Europa vertritt. Ihr Hauptziel ist es, das Verständnis für alternative Investitionsmöglichkeiten in Europa zu erweitern.

Ergänzend wurde 2002 die European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) gegründet, welche eine nicht gewinnorientierte Vereinigung ist, in der die nicht börsengelisteden Immobilienunternehmen erwähnt werden. Sie bietet Dienstleistungen und Schulungen für Anleger an, die an nicht börsennotierten Immobilienfonds am europäischen Markt interessiert sind.



TAB. I: AUSWAHL AN NACHHALTIGEN IMMOBILIENFONDS IN EUROPA

FONDS	UNTERNEHMEN	INVESTITIONSRAUM	AUFLAGEJAHR	ZIELVOLUMEN	FONDSVERMÖGEN (NETTO) IN MIO. EUR
CS Real Estate Fund Green Property	Credit Suisse	Schweiz	2009	offen	2.274,36
SF Sustainable Property Fund	Swiss Finance and Property Investment AG	Schweiz	2010	offen	678,5
Sarasin Sustainable Properties – European Cities	Catella, Bank J. Safra Sarasin	Europa	2011	offen	1.185,70
ImmoWert	AXA Investment Managers Deutschland GmbH	Deutschland, Österreich und Schweiz	2012	200 Mio. €	300,00
Vontobel Sustainable Real Estate Europe	Vescore, Vontobel, QuadroDoric	Europa	2014	500 Mio. €	211,6
Raiffeisen Futura Immo Fonds	VERIT Investment Management AG	Schweiz	2014	offen	83,01
Credit Suisse (Lux) European Climate Value Property Fund	Credit Suisse	Europa	2015	ca. 1 Mrd. € (nach 5 Jahren)	1.042,28
ERSTE Responsible Immobilienfonds	ERSTE Immobilien KAG	Österreich	2016	offen	101,89
KCD-Catella Nachhaltigkeit Immobilien Deutschland	Catella Real Estate AG, Bank im Bistum Essen EG (BIB), Bank für Kirche und Diakonie eG (KD-Bank)	Deutschland	2017	200 Mio. €	94,36
Nachhaltiger Immobilienfonds Österreich	Auris Immo Solutions GmbH, BNP Paribas REIM Germany	Österreich	2017	400 Mio. €	keine Angabe
					Gesamt: 5.877,38 * *Angaben von Q2 2018 bis Q1 2019

Quelle: Catella Research 2019

**Fazit und Ausblick**

Bei nachhaltigen Fondsprodukten spielen definitiv beide Komponenten – eine nachhaltige Managementstrategie und die nachhaltigen Immobilien – eine Rolle. Die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten in immobilienbezogene Entscheidungen führt zu einer klaren Win-Win-Situation für die Umwelt, Nutzer der Gebäude und die Investoren. Der wirtschaftliche Wert einer Immobilie ist vor allem auch davon abhängig, inwiefern sie ökologische, soziale und kulturelle Werte schaffen und schützen kann. Durch diese neuen Marktchancen können die Renditeerwartungen steigen.

Eins ist jedoch klar: In Zukunft wird die Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen weiter steigen. Die Welt wird zwangsläufig mit gesellschaftlichen Herausforderungen, wie dem Klimawandel, dem demographischen Wandel und der Ressourcenverknappung konfrontiert werden. Mit dem Klimawandel steigt auch die Gefahr, von extremen Wetterereignissen betroffen zu werden, was physische Verluste und somit steigende Kosten für Investoren bedeuten kann. Eine weitere Herausforderung ist die Ungleichheit zwischen den Generationen, nämlich dass die

Bevölkerung immer älter wird, was ebenfalls mit einem hohen Geldaufwand verbunden ist. All diese Faktoren werden sich auf die Investitionsentscheidungen auswirken. Die Unternehmen werden in Bezug auf die Umwelt, Soziales und Governance zunehmend unter Druck geraten, wodurch die ESG-Faktoren weltweit weiter an Bedeutung gewinnen.

Gleichwohl fällt der Blick auf die Anzahl der sog. Nachhaltigen Immobilienfonds in Europa noch immer nüchtern aus. Die rund 5,8 Mrd. Euro Investitionssumme, verteilt auf zehn Fondsvehikel, scheint vorerst eine beeindruckende Größe zu sein, verblasst jedoch mit Blick auf den Gesamtmarkt. Es lässt sich sicherlich eine Reihe von Gründen anführen, welche diese träge Entwicklung erklärt, allerdings ist das aktuelle Marktumfeld eher durch Engpassfaktoren wie Objektverfügbarkeit, denn durch ein „Green Premium“ gekennzeichnet. Rational betrachtet wird aber auch klar, dass ein Marktschwung in der Konsequenz zu einem höheren Abwertungspotenzial bei konventionellen Fonds bzw. Gebäuden führt. Diese Diskrepanz wird dann deutlich zutage treten.

Catella gehört zu den führenden Spezialisten im Bereich Immobilieninvestment und Fondsmanagement und agiert in 15 Ländern. Der Konzern verwaltet Vermögenswerte von rund 18 Mrd. Euro. Catella ist im Mid Cap Segment des Nasdaq Stockholm gelistet. Mehr unter [catella.com](http://catella.com).

IHRE ANSPRECHPARTNER:

**Prof. Dr. Thomas Beyerle**  
[thomas.beyerle@catella.de](mailto:thomas.beyerle@catella.de)  
 +49 (0)69 31 01 930 220

**Jana-Marie Berg**  
[jana-marie.berg@catella.de](mailto:jana-marie.berg@catella.de)  
 +49 (0)69 31 01 930 276