

# Market Tracker ESG Investment 2020

## I Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft

Der Megatrend Nachhaltigkeit bahnt sich neue Wege in der Immobilienwirtschaft. Wurden die ersten Nachhaltigkeitsschritte vor 15 Jahren operativ primär auf den Immobilien, sog. Green Buildings getätigt, erlebt die „ESG-Bewegung“ eine neue Dynamik. Neu deshalb, da zu erwarten sein wird, dass sich ein umfassender Ansatz der Standardkriterien für nachhaltige Anlagen, Environmental, Social & Governance in den Unternehmen verankern wird und werden muss. Als Triebfeder in diesem Prozess wirkt dabei nicht zuletzt die Klimaerwärmung. Verantwortung gegenüber der Gesellschaft, die Hinterfragung von Geschäftsmodellen und die Erzielung von Renditen gehen dabei im Einklang. Mehr noch: ESG ist und wird noch stärker ein bedeutender marktprägender Wettbewerbsfaktor sein und erfährt durch seine starke Kapitalmarktprägung eine Komponente, welche bisher nicht unmittelbar im Fokus stand: die Rolle des Risikos von (Immobilien)-Investitionen und deren Management.

Nicht nur auf Objektebene, sondern auch bei den Immobilienunternehmen selbst sind Transparenz, Prinzipientreue und Umsetzung der Corporate Responsibility für den langfristigen Erfolg und die Überlebensfähigkeit unabdingbar geworden. Nachhaltigkeit als Performance-Kriterium wird in der Immobilienwirtschaft ebenso wie in anderen Branchen immer stärker zu einem Differenzierungsmerkmal, nicht zuletzt da die Finanzierung und somit die Fremdkapitalkosten für grüne Unternehmen vergleichsweise günstiger und einfacher wird. Die EU-Kommission diskutiert beispielsweise über die Privilegierung von grünen (Immobilien)Krediten, die mit weniger Eigenkapital unterlegt werden müssen.

Begriffe wie *ESG*, *Impact Investing* oder *Green Bonds* bestimmen tagtäglich die Medien und haben mit der Diskussion um nachhaltige Anleihekäufe mittlerweile die Geldpolitik erreicht. Doch was ist Nachhaltigkeit? International haben sich einige Begrifflichkeiten etabliert, die zu einer Abgrenzung beitragen, wobei in der Praxis häufig beliebige Mischformen verwendet werden. Im Folgenden werden zunächst allgemeine Begrifflichkeiten erläutert und anschließend auf die Immobilienwirtschaft übertragen.

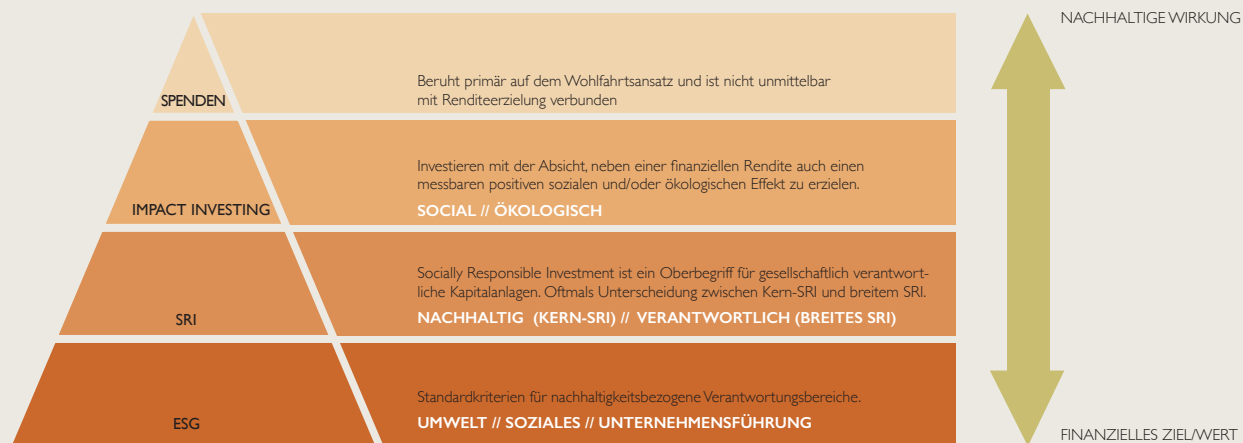
**Nachhaltige Geldanlagen** allgemein ergänzen die drei ökonomischen Kriterien Rendite, Volatilität und Liquidität um den vierten

Block: die Nachhaltigkeit. Soziale, ethische und ökologische Kriterien fließen immer stärker in die Investmententscheidungen von Shareholdern mit ein, insbesondere bei der Assetklasse Immobilien. **Impact Investing**, auch bekannt als Wirkungsorientiertes Investieren, ist vor allem bei Stiftungen, Pensionskassen und Anlegern mit kirchlich-karitativen oder ökologischen Hintergrund etabliert. Hier ist die soziale /ökologische Wirkung Teil der Investmentstrategie und der gesellschaftliche Nutzen vergleichsweise hoch.

Branchenübergreifend ist eine steigende Investorennachfrage von nachhaltigen und verantwortungsbewussten Investitionen, den **Sustainable and Responsible Investments (SRI)** zu beobachten, insbesondere im Immobilienbereich. Dabei sind nachhaltige Geldanlagen nicht mit verantwortungsvollem Investieren gleichzusetzen. **Verantwortliche Investments (breites SRI)** beinhalten oftmals nur einfache Ausschlusskriterien wie bspw. geächtete Streubomben, während nachhaltige Kapitalanlagen (Kern-SRI) anhand von bis zu 300 Kriterien geprüft werden, um die Nachhaltigkeitsleistung zu beurteilen. Trotz eines starken Wachstums ist der Anteil an SRI im Vergleich zum insgesamt investierten Vermögen noch immer gering. Viele Anleger scheinen mit der aktuellen Situation unzufrieden und angesichts der großen Vielfalt an Ratings überfordert zu sein, eine fundierte Auswahl zu treffen. Auch in der Immobilienwirtschaft gewinnen „nachhaltige“ Themen immer mehr an Bedeutung. Die Transformation zu einer nachhaltigkeitsorientierten Immobilienwirtschaft stellt für alle beteiligten Akteure eine Bedrohung, gleichzeitig aber auch eine Chance dar. Ansteigende Forderungen seitens der Stakeholder sind wie in allen Branchen auch bei der Immobilienwirtschaft spürbar.

Als Standardkriterien für nachhaltige Anlagen und Entscheidungen von Unternehmen haben sich in der Praxis die drei Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (englisch: **environmental, social and governance = ESG**) etabliert. Der wachsende Trend zur **ESG-Integration** sowohl bei Unternehmen als auch bei Investoren zeichnet sich immer weiter ab und ist insbesondere bei Immobilieninvestments zu beobachten. Die drei Säulen bieten ein breites und vielfältiges Spektrum, um auf langfristige Sicht die finanzielle Performance zu erweitern, Risiken zu mindern und gleichzeitig Wettbewerbsvorteile zu generieren.

ABB I: EINORDNUNG VON NACHHALTIGKEITSBEGRIFFEN



TAB. 1: ESG-KRITERIEN IM KONTEXT DER IMMOBILIENWIRTSCHAFT

	<b>E</b> ENVIRONMENT (UMWELT)	<b>S</b> SOCIAL (SOZIALES)	<b>G</b> GOVERNANCE (UNTERNEHMENSFÜHRUNG)
<i>Einflussfaktoren auf die Immobilienwirtschaft:</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Klimawandel</li> <li>• Störung d. Biodiversität</li> <li>• Wasser- &amp; Luftverschmutzung</li> <li>• Ressourcenknappheit</li> <li>• Waldrodung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Demographischer Wandel</li> <li>• Ungleichverteilung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Compliance</li> <li>• Korruption</li> <li>• Lobbyarbeit</li> <li>• Unterschiedliche Stakeholder</li> </ul>
<i>Schaffung von:</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green Buildings</li> <li>• Grünflächenanteile</li> <li>• Aufforstung</li> <li>• Grüne Mietverträge</li> <li>• CO<sup>2</sup>-Neutralität</li> <li>• Nachhaltigkeitsstandards</li> <li>• Nutzung erneuerbarer Energien</li> <li>• Wasser- &amp; Abfallmanagement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sicherheit im Gebäude</li> <li>• Sozialimmobilien &amp; -Wohnungsbau</li> <li>• Wohlbefinden der Mieter</li> <li>• Kommunale Entwicklung</li> <li>• Stabilisierung Miet-Cashflow</li> <li>• Optimierung Nutzerkomfort</li> <li>• Barrierefreiheit</li> <li>• Benutzerfreundlichkeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vergütung gemäß Nachhaltigkeitskriterien</li> <li>• Umgang mit Whistle Blower</li> <li>• Nachhaltigkeitsmanagement</li> <li>• Ausschlusskriterien (z.B. Prostitution, Kinderarbeit, Militär)</li> <li>• Werte-Managementsystem</li> <li>• Governance-Richtlinien</li> </ul>
<i>Nachhaltige Investmentlösungen:</i>	Green Bonds Socially Responsible Investment Impact Investing Social Impact Investing Social Impact Bonds Corporate Social Responsibility		
<i>Nachhaltigkeitsbewertung:</i>	Ratings, Rankings & Zertifikate		

Quelle: Catella Research 2020



Konzepte: Angelehnt an die unternehmerische Verantwortung (Corporate Social Responsibility) hat sich der **Triple-Bottom-Ansatz (TBL)** von Elkington als Grundlage nachhaltigkeitsorientierter Unternehmensentscheidungen etabliert. Demnach sind für den Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung **ökonomische, ökologische und soziale Ziele** gleichrangig zu berücksichtigen, die in zahlreichen Wechselwirkungen zueinanderstehen und in ihrer Schnittmenge zu einem unternehmerischen Nachhaltigkeitsgleichgewicht kommen. Hier entstehen nicht nur positive Auswirkungen für die **Umwelt** und **Gesellschaft**, sondern auch für die **Wirtschaftsleistung**. Auf den Immobilienmarkt übertragen sollte nachhaltiges Handeln über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie hinweg erfolgen und auch daran gemessen werden. Tab. 2 zeigt den Prozess anhand der drei Dimensionen von der Planung über Nutzung und bis zum Abriss der Immobilie.

## 2 ESG – Risiken und Chancen für die Immobilienwirtschaft

Mit Blick auf die zu erwartenden internationalen Aktivitäten lassen sich zwei Strategien identifizieren: Agenda 2030 und langfristige Ziele für ein klimaneutrales Europa bis 2050.

Die EU-Kommission hat den Aktionsplan „Sustainable Finance“ aufgestellt, der ein Bündel von Regulierungsmaßnahmen enthält und Kapitalverwaltungsgesellschaften, Versicherungen, Pensionskassen oder Banken in die Pflicht nimmt. Insgesamt möchte die EU-Kommission 17 Ziele mit 169 Unterzielen einführen (UN-Nachhaltigkeitsprinzipien). Immobilieninvestments stellen mittel- bis langfristigen Geldanlagen dar, weshalb zukunftsweisende Prozessengliederungen als wichtig erscheinen.

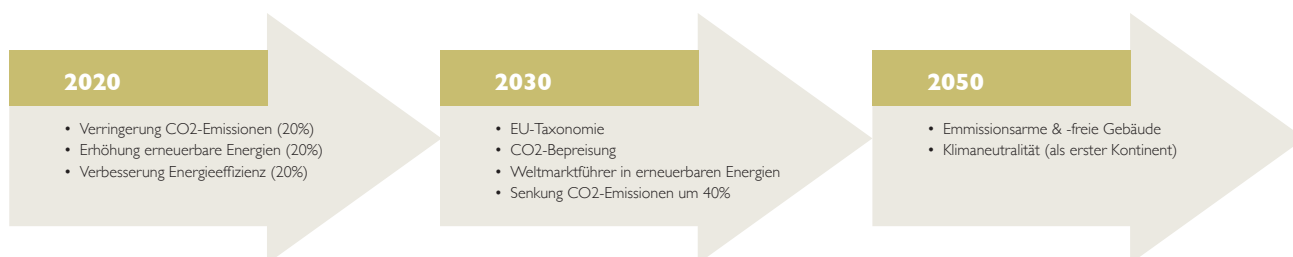
Im Zentrum stehen dabei „nachhaltige“ Finanzprodukte und ihre Underlying Assets genauso wie die Anlageberatung. Neben einer standardisierten Taxonomie sollen weitreichende Offenlegungs- und Reportingpflichten zu mehr Transparenz führen. Viele der komplexen und technisch aufwendigen Maßnahmen sind gesetzlich noch nicht geregelt. Der zusätzliche Finanzbedarf für eine klimagerechte und nachhaltige Entwicklung ist enorm, er beläuft sich allein für die EU in den Bereichen Verkehr, Energie, Wasser und Abfallmanagement auf jährlich 270 Mrd. €.

TAB. 2: TBL-ANSATZ IM IMMOBILIENBEZUG

Lebenszyklusphasen	Ökonomische Dimension	Ökologische Dimension	Soziale Dimension
Projektentwicklung	Kostensparendes Konstruieren & Bauen	Nachhaltiges Bauen	Bedarfsgerechte Wohnraumversorgung durch Neubauten
Nutzung	Asset Management	Ressourcen- und Umweltmanagement	Soziales Management
Verwertung	Umnutzungs- und Abrissmanagement	Ökologisches Recycling	Partizipation bei Verwertung

Quelle: Catella Research 2020, Deutsche Hypothekenbank

ABB. 2: EUROPÄISCHE ENERGIE- UND KLIMAZIELE:



Im Folgenden werden die wichtigsten Maßnahmen für den Immobiliensektor zusammengefasst:

**EU-Taxonomie**  
Hauptziel ist die Etablierung eines EU-weiten, einheitlichen Klassifizierungssystems für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten (Standards & Labels). Für die Immobilienwirtschaft bedeutend: Neubau, Renovierungsmaßnahmen & Immobilienankauf

**Green Bond Standard**  
Ein bereits aufgestellter Zwischenbericht gibt Aufschluss über die Standardisierung von Green Bonds sowie Anreize zur Finanzierung von grünen Projekten, die durch institutionelle Investoren unterstützt werden.

**Transparenz und Offenlegungsverpflichtungen**  
Bis 2021: Offenlegungsverordnung zur Erreichung der EU-Taxonomie, Angaben zur Strategie unter der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen und Bereitstellung von nachhaltigkeitsbezogenen Finanzprodukten.

**Klima Benchmarks**  
Regulierung über Senkung des CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von Standardinvestments und Vorschrift über den Einbezug von ESG-Kriterien (Übereinstimmung mit Pariser Klimaabkommen).

**Nachhaltigkeit bei Investmentfonds**  
Optimierung von nachhaltigkeitsbezogenen Organisationsprozessen in den Bereichen Ablauf- und Aufbaustruktur, im Risikomanagement und bei Due-Diligence-Prozessen.

**EU-Ecolabel**  
Ansatz zur Zertifizierung von Finanzprodukten (= Erfassung von Immobilien-ALFs).

Quelle: Catella Research 2020

Die ESG-Thematik bietet für die beteiligten Unternehmen sowohl Risiken als auch Chancen und sollte im Risikomanagement fest verankert werden. Abbildung 3 stellt Vorteile und Risiken gegenüber, die aus der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Geschäftsprozesse entstehen können.

ABB. 3: CHANCEN UND RISIKEN DER ESG-THEMATIK

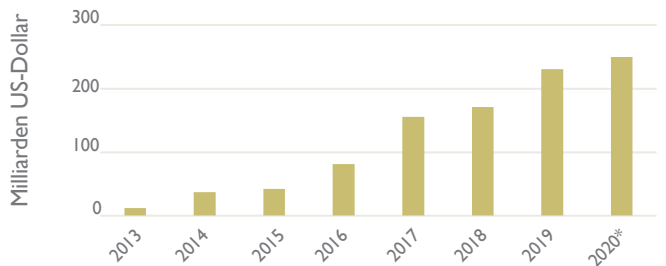


### 3 Maßnahmen

Grünes Investieren entstand zuerst auf politischer Ebene und kristallisiert sich zunehmend auch für institutionelle Investoren heraus. Der Anteil an Aktien und Anleihen nachhaltig wirtschaftender Unternehmen mit Immobilienfonds nimmt stetig zu, dass zeigt sich vor allem an der steigenden Anzahl der Green-Building-Zertifikate. Mit der Emission von Green Bonds beschaffen sich die Emittenten Gelder für Umweltprojekte vor allem in den Bereichen erneuerbare Energien, Gebäude, Transport oder Entsorgung. Das weltweite Emissionsvolumen von Green Bonds ist im Jahr 2019 auf 231,2 Mrd. \$ gestiegen (+35% zum Vorjahr).

Deutschland befindet sich 2018 mit einem Marktanteil von 5% auf dem vierten Platz, während der Asien-Pazifik-Raum der größte Wachstumstreiber ist. Im Zeitraum zwischen 2013 bis Ende Mai 2019 wurden in Deutschland insgesamt 33,6 Mrd. € an Green Bonds emittiert. Gemessen am Emissionsvolumen im ersten Halbjahr 2019, bringt das Deutschland Rang fünf im globalen Ranking ein. Über 40% der Emissionen im Jahr 2018 erfolgten von Finanzunternehmen, überwiegend von Hypothekenbanken.

ABB. 4: WELTWEITES EMISSIONSVOLUMEN VON GREEN BONDS



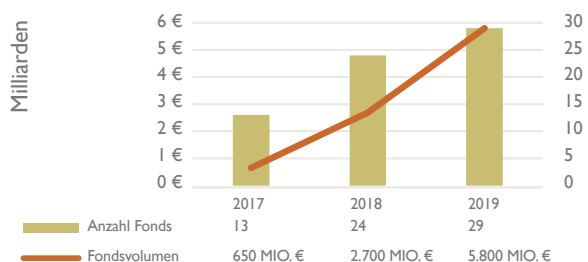
Quelle: Climate Bonds Initiative \*Prognose

Auch andere Instrumente wie ESG und Sozialanleihen sind weiter auf dem Vormarsch. Kumuliert belaufen sie sich in Deutschland auf 11,8 Mrd. € (Stand Juli 2019).

**Energieeffiziente Immobilien** stellen nach Angaben der Climate Bonds Initiative mit knapp 22% die zweitgrößte Nutzungsart dar. In Deutschland fielen im Jahr 2018 sogar 37% auf CO<sub>2</sub>-arme Gebäude. Im Bereich grüner Pfandbriefe und gedeckter Schuldverschreibungen hat sich Deutschland als Wachstumsführer im Markt etabliert. Allein zwischen 2017 und 2018 hat sich das Volumen grüner Pfandbriefe von 1,1 Mrd. \$ auf 6 Mrd. \$ vervielfacht. Der weltweit erste nachhaltige ESG Pfandbrief wurde 2014 von der MünchenerHyp emittiert und diente zur Finanzierung von sozialen und ökologischen Objekten. Der weltweite Anleihemarkt für grüne Gebäude wird von Verbriefungen und Finanzunternehmen beherrscht. ABS und MBS Verbriefungen im Wert von 40 Mrd. \$ sind auf grüne Gebäude zurückzuführen.

Green Bonds Fonds in Deutschland: Die starke Nachfrage bei grünen Anleihen hat primär in 2019 zu neuen Fondsaufgaben geführt, die häufig überzeichnet werden. Derzeit existieren 29 Fonds in Deutschland mit einem Gesamtvolumen von rund 5,8 Mrd. € (Stand Dez. 2019). Zwei Jahre zuvor betrug das Volumen noch 650 Mio. € mit insgesamt 13 zulässigen Green Bonds Fonds (Abb. 5). In den nächsten Jahren kann weiterhin von einem stetigen Wachstum ausgegangen werden, auch dank der hohen Nachfrage seitens institutioneller Investoren. Deutschland ist eines der Länder, welches im Gegensatz zu anderen 45 Ländern noch über keine grünen Staatspapiere verfügt. Ein bereits erstelltes Konzept soll noch in diesem Jahr in Kraft treten.

ABB. 5: GREEN BONDS IN DEUTSCHLAND



Quelle: Catella Research 2020; Scope Explorer

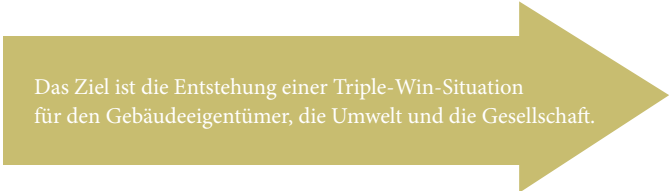
## Green Buildings

Mitunter gilt die Bau- und Immobilienwirtschaft als einer der hauptverantwortlichen Verursacher des fortschreitenden Klimawandels sowie des Ressourcenverbrauchs. Laut der Europäischen Kommission sind Gebäude, bei Betrachtung des gesamten Lebenszyklus (einschließlich Rohstoffgewinnung, Herstellung, Transport, Bau und Nachnutzung), verantwortlich für:

- die Hälfte des Gesamtenergie- und rohstoffverbrauchs
- ein Drittel des Gesamtwasserverbrauchs & Abfallaufkommen
- 40 % aller Treibhausgase

Ab 2021 plant das Umweltministerium eine **CO2-Bepreisung** im Gebäudesektor, die bei der Nutzung von umweltbelastenden fossilen Brennstoffen gelten soll. Da rund 40% der Gebäude mehr als 40 Jahre alt sind, entsprechen sie nicht der aktuellen Wärmeverordnung, die Einführung der Steuer könnte für Mieter und Bestandhalter negative Folgen haben. Das EY-Trendbarometer gab an, dass mehr als die Hälfte (56%) der Immobilienbestandhalter keine Gefahr bei einer möglichst kommenden CO2-Abgabe sehen. Als nachhaltige Immobilien gelten Gebäude, die einen ressourcenschonenden Einsatz von Energie, Wasser und Material über den gesamten Lebenszyklus hinweg ermöglichen und somit auch ihre schädliche Auswirkung auf Gesundheit und Umwelt reduzieren. Eine nachhaltige Immobilie lässt sich durch die folgenden Merkmale kennzeichnen:

- Wirtschaftliche Effizienz
- Umweltfreundlichkeit
- Anpassung an das soziokulturelle Umfeld
- Erhöhung der Lebensqualität



Das wirtschaftliche Ergebnis nachhaltiger Immobilieninvestments hängt vom Risiko-Rendite-Verhältnis ab. Laut Dodge Data und Analytics sind weltweit bereits 27% aller Bau- und Immobilienfachkräfte an Projekten beteiligt, bei denen die Nachhaltigkeit im Vordergrund steht (2021: 47%). Deutschland liegt mit einem Anteil von 13% (2021: 35%) unter dem Durchschnitt. Dies kann womöglich an einer nicht ausreichenden Zukunftsorientierung des deutschen Bauwesens liegen. „Grüne“ Gebäude stoßen im Schnitt um bis zu 35% weniger Kohlenstoffemissionen aus. Gemäß der Studie „Cost and Financial Benefits of Green Buildings“ ist der Wasser- und Energieverbrauch um bis zu 50 bzw. 30% niedriger als bei konventionellen Bauten, die Menge an Feststoffabfällen kann bis zu 90% reduziert werden.

### Beispiel ESG-Integration:

#### Ökologische, soziale und ökonomische Vorteile des Elithis Towers in Straßburg

Die 63 Wohnungen des Elithis Tower produzieren mehr Energie als sie verbrauchen. Fassade und Dach bestehen aus Solarzellen, der Strom wird somit vom Gebäude selbst erzeugt.

- Stromverbrauch bei -11 kWh/m<sup>2</sup> (ggü. 150 kWh bei konventionellen Gebäuden)
- Mieter verdienen bis zu 150€ pro Jahr durch den Verkauf von überschüssigem Strom
- Mit dem Verkaufserlös können Mieter nur in lokalen Geschäften (lokale Lebensmittel, recycelte Textilien) kaufen

Unsere Mission zur...

- Lösung der urbanen städtischen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts
- Bekämpfung der globalen Erwärmung
- Beschleunigung des Energiewechsels
- Verbesserung der Haushaltsführung

Elithis und Catella Residential Investment Manager planen den Bau von 100 energiepositive Wohntürme in Europa.

Quelle: Catella Research 2020

## Fazit/Ausblick

ESG ist bereits längst in der institutionellen Investmentszene angekommen und gilt als globaler Megatrend. Überall auf der Welt sehen wir Tendenzen zur Berücksichtigung und Integration von nachhaltigen Investments, allein die steigenden Kennzahlen sprechen für sich. Daher scheint es essenziell wichtig, sich in naher Zukunft operativ stärker mit dem Thema ESG auseinanderzusetzen.

Denn eins ist klar: ESG-Kriterien müssen in Ablaufprozesse und in Unternehmensstrategien integriert werden. Investoren und Unternehmen, die nicht heute aktiv auf den Zug der ESG-Integration springen, werden sich Sanktionen ausgesetzt sehen. Die Implementierung von nachhaltigkeitsbezogenen Kriterien in das Geschäftsmodell, um die Performance zu stärken, ist daher letztlich überlebenswichtig. Unternehmen, die den derzeitigen Markt Wandel ESG frühzeitig in ihre Unternehmensstrategie einbinden, können im Gegenzug einen zentralen Mehrwert bilden. Bereits zahlreiche Studien sind zu dem Ergebnis gekommen, dass der Einbezug von ESG einen positiven Zusammenhang auf Unternehmen einnimmt und gleichzeitig zur Senkung des Investmentrisikos beiträgt.

Auch wenn die Bau- und Immobilienbranche mit zu den Hauptverursachern zählt, sehen wir gerade in dieser Branche ein enormes Effizienzpotenzial. Letztendlich bleibt jedoch die Frage, inwieweit die EU-Kommission einen Standard für zukunftsweisende Lösungen hervorruft. Grundlegende Maßnahmen wie die EU-Taxonomie, der Green Bond Standard oder klimaneutrale Benchmarks brachten den Stein ins Rollen. Dennoch fehlt es noch immer an einer ausreichenden Standardisierung abseits des Finanzmarktes. Dies sollte denn auch die Bringschuld der Branche sein, in den kommenden Jahren Umsetzungsmaßnahmen zu definieren und operativ voranzutreiben. Solange dies nicht erfolgt ist es letztlich ein latentes Unternehmens- bzw. Branchenrisiko.

### Über Catella:

Catella gehört zu den führenden Spezialisten im Bereich Immobilieninvestment und Fondsmanagement und agiert in 15 Ländern. Der Konzern verwaltet Vermögenswerte von rund 17 Mrd. Euro. Catella ist im Mid Cap Segment des Nasdaq Stockholm gelistet.

Mehr unter [catella.com](http://catella.com)

### Kontakt:

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

Andreas Slupik  
[andreas.slupik@catella.de](mailto:andreas.slupik@catella.de)  
 +49 (0)211 52700 235

Sina Lenz  
[sina.lenz@catella.de](mailto:sina.lenz@catella.de)  
 +49 (0)69 31 01 930 275

Carsten Lieser  
[carsten.lieser@catella.de](mailto:carsten.lieser@catella.de)  
 +49 (0)69 31 01 930 242