

Nachhaltigkeitsfonds in der Immobilienwirtschaft – ein Blick auf Europa

Der Prozess einer von nachhaltigen Investmentaspekten geprägten Transformation der Finanzwirtschaft gewinnt zunehmend an Fahrt. Nachhaltig wird dabei durch zwei Funktionen beschrieben: zum einen der Investmentansatz auf Basis des Managements der Finanzprodukte, zum anderen die Objektebene, also im Falle der Immobilie die Fokussierung auf den Lebenszyklus der Objekte. Durch eine steigende Sensibilisierung der Gesellschaft hinsichtlich Umweltfreundlichkeit und verantwortungsbewusstes Handeln und angetrieben durch politische Rahmenbedingungen und Zielvorgaben, hat nachhaltiges Investieren in den letzten Jahren immer mehr an Bedeutung gewonnen.

Nachhaltige Managementstrategien – ein Überblick

Das Management solcher assetklassenübergreifenden Nachhaltigkeitsfonds basiert zumeist auf der Auswahl bestimmter Kriterien. Hierfür gibt es jedoch kein einheitliches Schema oder Kriterienkatalog – aber eine Orientierung, an die sich Anleger stützen. Die so genannten **ESG-Kriterien** (Environmental, Social, Governance) werden vermehrt in die Entscheidungs- und Analyseprozesse von Unternehmen mit aufgenommen. Innerhalb des nachhaltigen Anlagemarktes existieren verschiedene Strategien, die in Abb. 1 dargestellt sind.

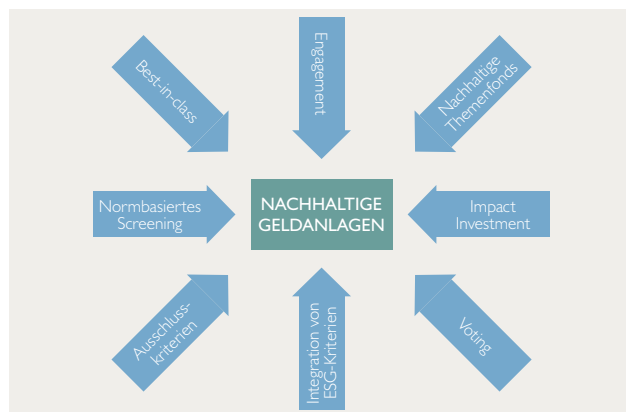
In allen Strategien konnte in den letzten Jahren ein stetiges Wachstum beobachtet werden.

Grundsätzlich lassen sich 3 Vorgehensweisen unterscheiden:

- Ausschlusskriterien
- Best-in-class
- Normbasiertes Screening.

Die am meisten verwendete unter diesen ist der Einbezug von **Ausschlusskriterien** mit einem Volumen von mehr als 10 Billionen EUR im gesamten nachhaltigen Investmentmarkt in Europa (+ 48 % von 2013 bis 2015). Hierbei werden Unternehmen von einer Aufnahme ausgeschlossen, die gegen bestimmte Standards verstoßen und somit nicht den Wertemaßstäben des Investors entsprechen. Kriterien wie die Verletzung von Menschenrechten, die Herstellung von Waffen oder Tabak können zu einem solchen Ausschluss führen. Innerhalb dieser Anlagestrategie gibt es

ABB. I: ANLAGESTRATEGIEN



Quelle: Catella Research 2017

Sub-Strategien wie das Divestment. Im Gegensatz zum Investment zielt dies dabei speziell auf eine Desinvestition in fossile Brennstoffe ab.

Auch die **Best-in-class** – Strategie ist unter Investoren sehr beliebt: Es bezeichnet die gezielte Auswahl an Unternehmen, die in einem speziellen Sektor überdurchschnittliche Leistungen vorweisen können, womit strukturell positive Kriterien berücksichtigt werden (493 Milliarden EUR in Europa).

Beim **normbasierten Screening** (5 Milliarden EUR) werden Unternehmen hinsichtlich ihrer Korrespondenz mit bestimmten internationalen Standards und Normen, wie beispielsweise den OECD Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder dem UN Global Compact überprüft. Das Screening wird auch häufig in Kombination mit anderen Strategien eingesetzt und findet vor allem in Skandinavien einen hohen Einsatz. **Nachhaltige Themenfonds** hingegen ermöglichen Investoren einen speziellen Fokus für ihr Investment auszuwählen, der in einem engen Zusammenhang mit nachhaltiger Entwicklung steht. Das Volumen in dieser Strategie betrug im Jahr 2015 in Europa 145 Milliarden EUR.

Catella ist ein führender Spezialist im Immobilieninvestment, Fondsmanagement und Banking mit Aktivitäten in 12 europäischen Ländern. Die Gruppe generiert Umsätze von ca. EUR 200 Millionen und verwaltet Vermögen im Wert von EUR 16 Milliarden. Catella ist ein börsennotiertes Unternehmen an der Nasdaq Stockholm im MidCapSegment. Mehr dazu auf catella.com.

Ihre Ansprechpartner:

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

Lena Jung
 lena.jung@catella.de
 +49 (0)69 31 01 930 276



Eine persönliche Basis ermöglicht der Ansatz des **Engagement**, der einen aktiven Dialog zwischen Investoren und dem Management eines Unternehmens beschreibt. Ebenfalls auf einer persönlichen Basis erfolgt das **Voting**, was eine aktive Ausübung der Stimmrechte auf den Hauptversammlungen der Unternehmen darstellt, wodurch ein direkter Einfluss auf die ESG-Unternehmenspolitik ausgeübt werden kann. Auch die Strategie des **Impact Investing** wird immer populärer und hat das Ziel neben finanziellen Erträgen auch sozialen und ökologischen Nutzen zu generieren und somit positive gesellschaftliche Auswirkungen zu bezwecken. Zuletzt ist die **Integration von ESG-Kriterien** zu nennen, die jedoch oftmals in Kombination mit einer der zuvor genannten Strategien zum Einsatz kommt und eher als Grundlage für ein nachhaltiges Investment dient.

Insgesamt festzuhalten ist jedoch, dass jedes Unternehmen aktuell die Kriterien nach seinen eigenen Vorstellungen und Schwerpunkten formuliert, sodass eine Vergleichbarkeit zwischen mehreren Ebenen kaum möglich ist, was unter anderem auch in der unterschiedlich ausgelegten Definition und Intransparenz des Begriffes „Nachhaltigkeit“ liegt. Gleichwohl finden sich in der ESG-Berichterstattung die jeweiligen Schwerpunktsetzungen der Unternehmen wieder.

Die Bewertung durch Ratingagenturen

Die Auflegung der Finanzprodukte bzw. Fonds erfolgt oftmals in Zusammenarbeit mit verschiedenen Rating-Agenturen, die am Ende eine Bewertung des Nachhaltigkeitsmanagements vornehmen. Damit wird die eigentliche Grundlage für mögliche Investitionsentscheidungen geschaffen, um den Investoren, Unternehmen und Kunden eine hohe Transparenz bieten zu können (Aussagen über Erfolg und Risiko). Bei der Bewertung bedienen sich die Agenturen der zuvor genannten Strategien, auf dessen Basis sie zumeist ein finales Scoring bilden.

Wichtig bei der Bewertung sind neben unternehmensinternen Analysen so genannte Nachhaltigkeitsberichte, die meist jährlich von den Unternehmen herausgegeben werden. Gleichwohl ist das sog. Sustainability Reporting noch unterdurchschnittlich entwickelt in der internen und externen Berichterstattung. Gründe sind - neben dem gesetzlichen Rahmen - oftmals der damit vermeintlich in Verbindung stehende höhere administrative Aufwand bzw. Kostenfaktoren, welche damit einhergehen. Das so genannte „Reporting“ wird genutzt, um

- gesellschaftliche Ansprüche zu erfüllen,
- Benchmarking und Beurteilung der eigenen Nachhaltigkeitsperformance durchzuführen,
- Reputation aufzubauen und
- interne Informations- und Steuerungsprozesse zu unterstützen.

Dieser Rahmen bildet zugleich die Basis für das – aus Investorsicht – weitaus bedeutendere Benchmarking der Produkte bzw. Fonds. Auf Immobilienprodukte bezogen analysiert die seit 2009 gegründete Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) die Performance von Immobilienunternehmen, -fonds sowie -portfolios. Eine allgemeine Benchmark, die einen unmittelbaren Vergleich der Produkte erlaubt, existiert gleichwohl noch nicht. Fondsmanager werden meist an den eigenen Vorgaben zu Zielrenditen und Ausschüttungsquoten gemessen und stehen auch im internen Wettbewerb mit den klassischen Investment- bzw. Immobilienfonds. Die fehlende Benchmark ist bisher unter anderem einem intransparenten Reporting durch die Unternehmen geschuldet und der demzufolge geringen Fallzahl der Produkte.

ABB. 2: AUSWAHL AN BENCHMARKING-INITIATIVEN (REAL ESTATE)

| |
|---|
| Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) |
| Green Rating Alliance |
| INREV European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles |
| Greenprint Foundation |
| Carbon Disclosure Project |

Quelle: Catella Research 2017

In Zukunft bleibt also abzuwarten, inwiefern sich die Entwicklung einer Benchmark weiterentwickeln wird. Der Einbezug von verschiedenen Indizes wäre dabei eine Möglichkeit.

Der nachhaltige Geldanlagenmarkt

Getrieben wird der Markt hauptsächlich durch institutionelle Investoren wie Kirchen, Pensionskassen oder Stiftungen, was sich vor allem im deutschen Markt widerspiegelt: Etwa 90 % der nachhaltigen Investments werden von institutionellen Investoren getätigt. Doch auch bei privaten Anlegern finden nachhaltige und verantwortliche Geldanlagen immer mehr Zustimmung. Besonders Skandinavien und die Niederlande weisen im nachhaltigen Investment eine starke Position auf. Der Anteil nachhaltiger Investments macht am Gesamtvolumen aller Assets in den Nordics 61 % aus, während der Anteil in ganz Europa „nur“ bei 37 % liegt.

ABB. 3: VOLUMEN NACHHALTIGES INVESTMENT IN EUROPA

| Länder | Volumen nachhaltiges Investment in Mrd. EUR* |
|---------------------------|--|
| Belgien | 315,9 |
| Dänemark | 118,4 |
| Deutschland | 1786,4 |
| Finnland | 68,0 |
| Frankreich | 3121,1 |
| Großbritannien | 1555,3 |
| Italien | 616,2 |
| Niederlande | 991,4 |
| Österreich | 52,2 |
| Polen | 6,0 |
| Schweden | 791,7 |
| Schweiz | 1527,6 |
| Spanien | 95,3 |
| Europa Gesamt (13) | 11045,5 |

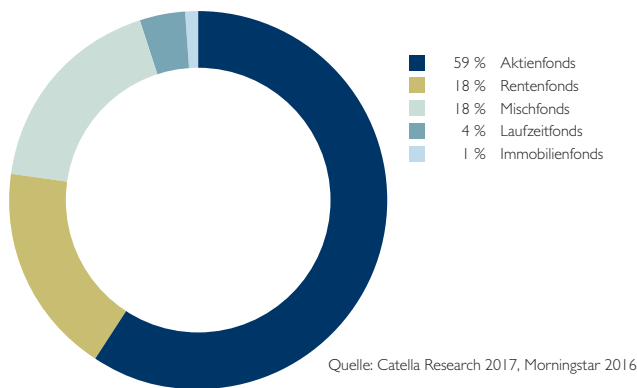
* Zahlen beziehen sich auf das Jahr 2015, in allen Assetklassen

Quelle: Catella Research 2017, EUROSIF 2016

■ sehr hohes Marktwachstum

Im vergangenen Jahr (Stand: 02.12.2016) wurden in Europa insgesamt 101 neue Nachhaltigkeitsfonds aufgelegt, während es im Jahr davor nur 96 Fonds waren. Auch das Fondsvolumen steigt von Jahr zu Jahr weiter an – in den 101 neuen Nachhaltigkeitsfonds waren ca. 6,5 Milliarden EUR investiert. Dabei bilden Aktienfonds immer noch den größten Anteil (vgl. Abb. 4). Während die Bewertung in dieser Assetklasse hauptsächlich auf den Philosophien der Unternehmen beruht (kritische Sektoren wie Waffen, Tabak, Pornographie oder Glücksspiel vermeiden), basieren die Kriterien für Immobilienfonds unter anderem auf der Lage, den Mietern und den Gebäuden.

ABB. 4: STRUKTUR NACHHALTIGKEITSFONDS 2016



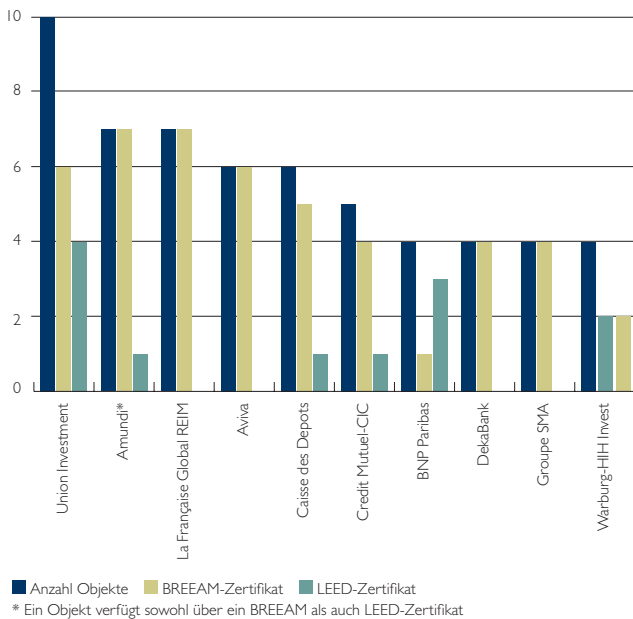
Nachhaltige Immobilienfonds

Innerhalb der Transformation zu einem nachhaltigen Investmentansatz der Immobilienwirtschaft ist in den letzten 10 Jahren gerade im europäischen Gebäudesektor eine deutliche Reduktion der CO₂-Werte festzustellen. Grund sind verschärfte Mindestkriterien bei Neubauten, vor allem aber bei der Sanierung von Bestandsimmobilien. Deutlich wird dabei auch, dass sich der CO₂-Wert zu einer alternativen Messgröße bei Gebäuden entwickelt hat.

Die Immobilienbranche durchlief in dieser Entwicklung 3 Phasen:

1. Fokussierung auf Gebäude-Zertifikate
2. Mindestanforderung in der Errichtung der Gebäude und
3. Transformation in der Bewirtschaftung der Objekte und Sensibilisierung des Nutzerverhalten.

ABB. 5: TOP 10 GREEN-BUILDING-INVESTOREN IN EUROPA (AUSWAHL)



Nachhaltigkeitszertifikate bieten dabei die Möglichkeit einer Mess- und Vergleichbarkeit über die Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien nach national etablierten und international anerkannten Zertifizierungssystemen und dienen darüber hinaus als Qualitätsmerkmal, was sich unter anderem in der Wertstabilität

widerspiegelt. Zudem werden diese hauptsächlich bei Neubauten eingesetzt, um höhere Anforderungen umsetzen zu können. Weltweit existieren rund 60 nationale Zertifizierungssysteme – zu den bekanntesten unter ihnen zählen BREEAM (USA), LEED (UK), DGNB (Deutschland), HQE (Frankreich) und Minergie (Schweiz). Doch Nachhaltigkeit wird nicht allein durch Zertifikate bestätigt. Im Immobiliensektor muss man sowohl den Nutzeransprüchen (nach Komfort, Sicherheit, Gesundheit etc.) gerecht werden als auch die Umwelt dabei nicht außer Acht lassen. Bei Bestandsimmobilien hingegen gibt es keine konkreten Zielwerte, die für ein Benchmarking genutzt werden können. Der nachhaltige Prozess beginnt bereits bei der Ankaufsplanung und umfasst den kompletten Lebenszyklus einer Immobilie (Bau, Umnutzung etc.). Vor allem Büroimmobilien können im Nachhaltigkeitsmanagement punkten, gefolgt vom Retail- und Wohnungssektor. Neue Initiativen wie beispielsweise der sog. Well Building Standard zeigen gleichwohl eine weitere Fokussierung auf das "Innenleben" der Gebäude und die Nutzer. Noch ist die Fallzahl sehr gering in Europa, diese Auszeichnung eignet sich unseres Erachtens bisher ausschließlich für Unternehmensimmobilien ("Headquarter").

Tabelle 1 zeigt eine Auswahl an aktiven nachhaltigen Immobilienfonds im europäischen Raum. Aktuell beträgt in Europa das Fondsvolumen aller explizit nach ESG Kriterien gemanagten Immobilienfonds rund 2.730 Mio. €. Hierbei fällt auf, dass sich der geographische Raum hauptsächlich auf die DACH-Region beschränkt – vor allem die Schweiz kann hier eine Vorreiterfunktion aufweisen. In Deutschland machen Immobilienfonds 17 % der gesamten nachhaltigen Investmentfonds aus. Die Schweiz befindet sich mit 20 % an der Spitze. In Österreich hingegen können nachhaltige Immobilienfonds einen Anteil von nur 1,2 % aufweisen. Der erste Nachhaltigkeitsfonds wurde hier erst im vergangenen Jahr aufgelegt (siehe Tabelle 1).

Generell wird deutlich, dass der Markt von nachhaltigen Immobilienfonds noch recht jung ist. Auch in der Schweiz erfolgte die Lancierung des ersten nachhaltigen Immobilienfonds erst im Jahr 2009.

Fazit

Der Markt für nachhaltige Immobilienfonds weist weiterhin ein großes ungenutztes Potential auf. Gleichwohl werden jedes Jahr neue Nachhaltigkeitsfonds aufgelegt und der Trend ist weiter steigend. Das Thema Nachhaltigkeit hat sich mittlerweile zu einem harten Anlagekriterium im Portfoliomanagement entwickelt. Renten- und Aktienprodukte bilden nach wie vor die beliebtesten Assetklassen wobei auch Immobilien eine sehr positiv erzielende Wirkung zukommt. Doch vor allem im internationalen Raum sind nachhaltige Immobilienfonds nur vereinzelt zu finden. Auch die Transparenz bzw. verbindliche Standards müssen im gesamten nachhaltigen Segment deutlich erhöht werden, sowohl auf Anbieter- als auch Nachfrageseite. Gerade bei der wichtigen Nachhaltigkeitsberichterstattung („Sustainability Reporting“) liegt der Fokus zwar auf der Offenlegung der Informationen über die ökonomische, ökologische und soziale Leistung und das Führungsverhalten. Jedoch handelt es sich bei der Offenlegung erst um den zweiten Schritt des Berichtsprozesses. Vor der Veröffentlichung müssen Unternehmen zuerst Informationen bestimmen, sammeln und messen (sog. „Sustainability Auditing“). Hier sehen wir in den kommenden Jahren die höchsten Anstrengungen bei den Unternehmen, um eine weitere Dynamik in diesem noch überschaubaren Marktsegment anzustoßen.

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 | Keine Angabe | 1708,5 (31.12.2016) |
| SF Sustainable Property Fund | Swiss Finance and Property Investment AG | Schweiz | 2010 | Keine Angabe | 368,7 (31.12.2016) |
| Sarasin Sustainable Properties – European Cities | Catella, Bank J. Safra Sarasin | Europa | 2011 | Keine Angabe | 225,5 (31.5.2017) |
| ImmoWert | AXA Investment Managers Deutschland GmbH | Deutschland, Österreich und Schweiz | 2012 | 200 Mio. € | 188,3 (30.06.2016) |
| Vontobel Sustainable Real Estate Europe** | Vescore, Vontobel, Quadoro Doric | Europa | 2014 | 500 Mio. € | Keine Angabe |
| Raiffeisen Futura Immo Fonds | VERIT Investment Management AG | Schweiz | 2014 | Keine Angabe | 108,2 (31.05.2017) |
| Credit Suisse (Lux) European Climate Value Property Fund | Credit Suisse | Europa | 2015 | Ca. 1 Milliarde € (nach 5 Jahren) | Keine Angabe |
| ERSTE Responsible Immobilienfonds | ERSTE Immobilien KAG | Österreich | 2016 | Keine Angabe | 99,9 (31.05.2017) |
| 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 | 260 Mio. € | 32,0 (30.06.2017) |

* Vereinigung mit Credit Suisse Real Estate Fund PropertyPlus am 01.07.2016

** vormals Vescore Sustainable Real Estate Europe und Notenstein Sustainable Real Estate Europe

Quelle: Catella Research 2017