

Ökologische Aspekte bei Immobilienkapitalanlagen

Marcus Kemmner

Nachhaltigkeit in ihren vielfältigen Aspekten kostet. Folglich lohnen sich nachhaltige Immobilien für Kapitalanleger nur, wenn deren Rendite signifikant besser ist als die von konventionellen Liegenschaften. Dass sich die Investition in Nachhaltigkeit rentiert, belegt der Autor mit einschlägigen Studien. Diese zeigen, dass Gebäudenutzer aus der Nachhaltigkeit der Immobilie einen Imagegewinn ziehen, für den sie höhere Preise und Mieten akzeptieren. Folglich ist es konsequent, wenn sich Offene Immobilienfonds wie der Weltfonds aus dem Hause des Autors auf nachhaltige Immobilien fokussieren. (Red.)

Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung (World Commission on Environment and Development) aus dem Jahre 1987 bezeichnet eine Entwicklung dann als nachhaltig, wenn sie „die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können“. In diesem Zusammenhang können Immobilienkapitalanlagen also nur dann nachhaltig sein, wenn sie ökologische, ökonomische und soziokulturelle Aspekte gleichrangig berücksichtigen. Diese ganzheitliche Natur macht den Begriff schwer fassbar. Die Übertragbarkeit auf die Immobilienwirtschaft wird darüber hinaus durch die hohe Heterogenität des Anlagesegments Immobilien zusätzlich erschwert. Dies birgt das Risiko, dass Nachhaltigkeit zum begrifflichen, von kurzfristigen Marketinginteressen dominierten Passepartout verkommen kann.

Quantifizierung von Vorteilen als Herausforderung

Ungeachtet des hohen „Missbrauchspotenzials“ sind verstärkt Anzeichen dafür zu registrieren, dass Nachhaltigkeit für langfristig orientierte Immobilieninvestoren zunehmend zum entscheidenden Wettbewerbsfaktor wird. Das Thema Nachhaltigkeit wird sich jedoch erst dann fest im Kapital- und Immobilienmarkt verankern, wenn der Zusammenhang zwischen Ökologie und Rendite sich dem Gros der Marktteilnehmer erschlossen hat. Eine der größten Herausforderungen bei der Quantifizierung der Vorteile beziehungsweise der Werthaltigkeit von nachhaltigen Immobilien ist deren Messung.

Aktuell gibt es nur sehr eingeschränkt Zertifizierungsverfahren, die global vergleichbare Resultate erbringen. Diese mangelnde Vergleichbarkeit und die noch vergleichsweise geringe Anzahl an zertifizierten Gebäuden erschweren eine sachliche Annäherung an die Thematik. Dennoch zeigen erste Studien, die aufgrund der besseren Datenlage in erster Linie aus dem angelsächsischen Sprachraum stammen, einen deutlichen Zusammenhang zwischen Wertentwicklung und Nachhaltigkeit.

Zusammenhang zwischen Liquidität und Nachhaltigkeit

So sind laut der Untersuchung „Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings“ des Center for the Study of Energy Markets (CSEM) die Verkaufspreise ökologischer Bürogebäude, die entweder ein Energy Star oder LEED Rating aufweisen, um 16 Prozent höher als vergleichbare Immobilien ohne Rating. Im Umkehrschluss heißt das wiederum, dass nicht nachhaltige Gebäude vom Markt mit einem Verkaufsabschlag bedacht werden.

Dementsprechend existiert ein starker Zusammenhang zwischen der Liquidität einer Immobilie und ihrer Nachhaltigkeit. Insbesondere Investitionen mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont verlangen ein besonderes Augenmerk hinsicht-

Der Autor

Marcus Kemmner ist Geschäftsführer der TMW Pramerica Property Investment GmbH, München.

lich nachhaltigkeitsbedingter Risiken beim Verkauf.

Der Zusammenhang zwischen Liquidität und Nachhaltigkeit mag nicht zuletzt an der besseren Vermietbarkeit von nachhaltigen Objekten liegen. So kommt beispielsweise die sogenannte Costar-Studie zu dem Schluss, dass Gebäude mit der Zertifizierung LEED respektive Energy Star niedrigere Leerstände aufweisen als vergleichbare nicht zertifizierte Gebäude. Ein Grund dafür liegt in der erhöhten Energieeffizienz dieser Gebäude, die sich in niedrigeren Betriebskosten niederschlagen. Ferner gibt es eine steigende Anzahl bonitätsstarker internationaler Firmen, die aufgrund ihrer Richtlinien zur sozialen und gesellschaftlichen Verantwortung (Corporate Social Responsibility; CSR) nur noch nachhaltige beziehungsweise zertifizierte Immobilien neu anmieten werden.

Nachhaltige Immobilien sind also sowohl mit einem geringeren Mietausfallwagnis behaftet als auch mit einem niedrigeren Exitrisiko, was wiederum Rückschlüsse auf attraktivere risikoadjustierte Renditen zulässt. Daraus die Schlussfolgerung zu ziehen, dass das Thema Nachhaltigkeit ausschließlich im Rahmen entsprechender Zertifizierungen zu behandeln sei, würde der Thematik allerdings nicht gerecht.

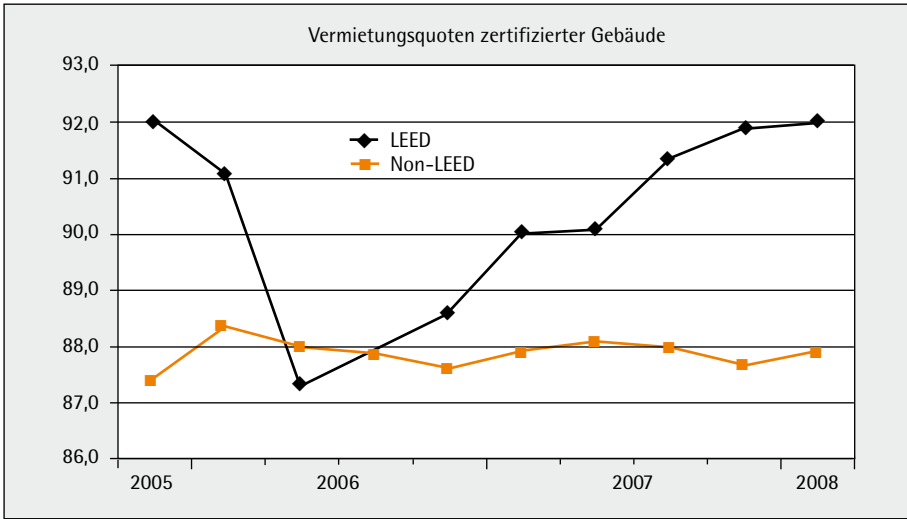
Freilich fließt im Rahmen von Zertifizierungen eine Vielzahl von Aspekten ein, die sowohl den ökologischen, ökonomischen und soziokulturellen Anspruch des Nachhaltigkeitskonzepts widerspiegeln.

Dennoch können Zertifizierungssysteme ein aktives Portfoliomanagement nicht ersetzen, das heißt, nachhaltige Aspekte müssen in die gesamte Wertschöpfungskette des Portfoliomanagements integriert sein.

Betrachtung der gesamten Wertschöpfungskette

Hier werden sämtliche Aspekte des Portfoliomanagements berührt: So kann zum Beispiel das Liquiditätsmanagement durch die schwerpunktmäßige Auswahl von Anlageinstituten mit einer nachhaltigen Anlagepolitik zur Umsetzung des Nachhaltigkeitsgedankens beitragen. Ferner müssen bereits bei der Ankaufentscheidung entsprechende Kriterien in die Anlageentscheidung einfließen. Dies zeigt sich beispielsweise auch bei dem

Abbildung 1: Nachhaltigkeit als Performancekomponente (Angaben in Prozent)



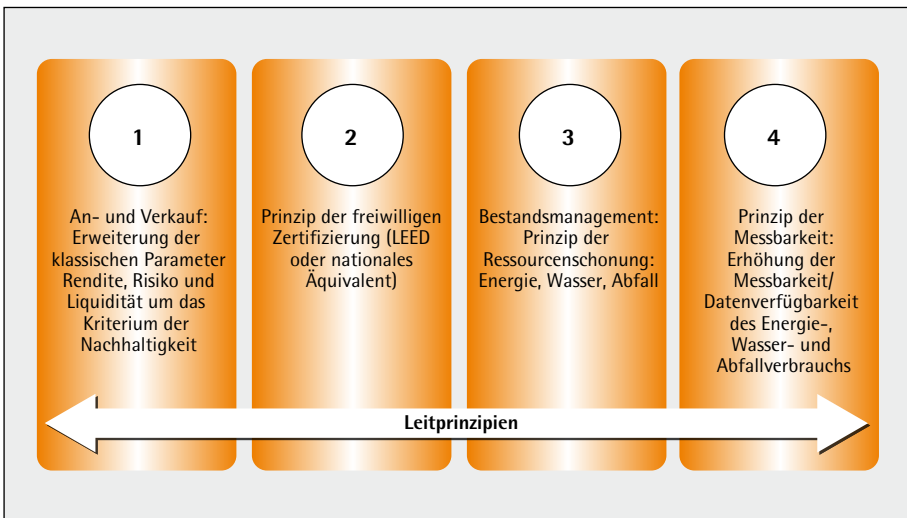
Quelle: Miller, Florance, Spivey: Does Green Pay Off? in: Journal of Real Estate Portfolio Management, Volume 14, Issue 4, July, 2008

Standortfokus auf urbane, städtebaulich integrierte Lagen, die einen sehr guten Anschluss an das öffentliche Verkehrssystem aufweisen. Die richtige Standortwahl sollte also bei künftigen Investments die Benutzung des vergleichsweise klimafreundlicheren öffentlichen Verkehrs ermöglichen und indirekt zulasten des tendenziell klimakritischeren motorisierten Individualverkehrs gefördert werden.

Kontinuierliches Energiesparen

Ungeachtet der Zertifizierung und der sorgsamem Einzelfallabwägung beim Ankauf ist es wesentlich, dass im Rahmen einer aktiven Bestandsverwaltung das Thema Nachhaltigkeit weiterentwickelt wird. Dies gilt insbesondere für das kontinuierliche und kosteneffiziente Heben von Energieeinsparpotenzialen, die dazu beitragen, den ökologischen Fußabdruck des Gesamtbestandes zu reduzieren.

Abbildung 2: Die Leitprinzipien des Nachhaltigkeitskonzeptes beim TMW Immobilien Weltfonds



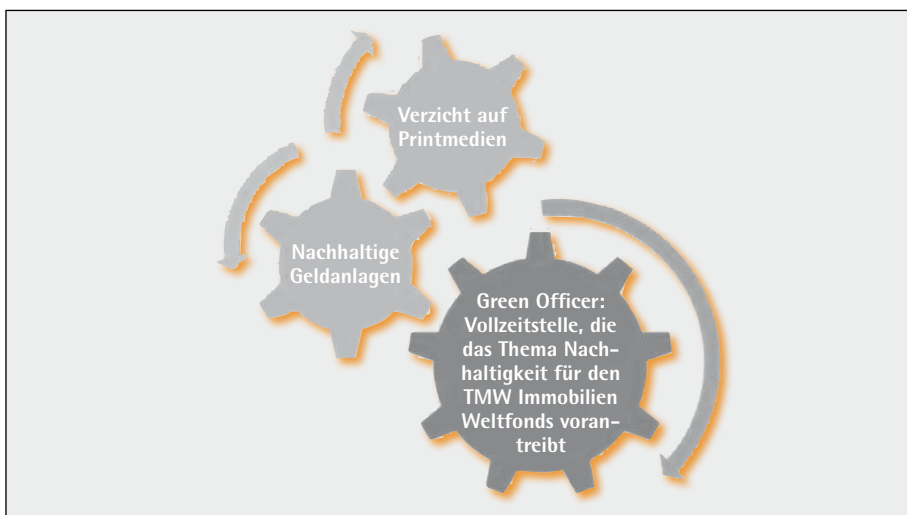
Quelle: TMW Pramerica

Es spricht vieles dafür, dass – nicht zuletzt angetrieben von zunehmend verschärften politischen Rahmenbedingungen – eine Anlagepolitik, die den Gedanken der Nachhaltigkeit integriert, zu einer erhöhten Wettbewerbsfähigkeit von Investmentmanagern beitragen wird. Auch wenn derzeit erst die Spitze des Eisbergs sichtbar ist, befindet sich die Immobilienwirtschaft bereits inmitten eines neuen Produktzyklus.

Ökologische Verantwortung als treuhänderische Pflicht

Bei Investitionszeiträumen von bis zu zehn Jahren und den damit einhergehenden Exitrisiken wird die Einbindung ökologischer Aspekte zur treuhänderischen Pflicht. Letztlich kann den Herausforderungen der Klimaerwärmung nur mit langfristigem Denken begegnet werden. Dies gilt ausdrücklich für die Immobilienwirtschaft. Dementsprechend wird Nachhaltigkeit zum kritischen Erfolgsfaktor – insbesondere bei sicherheitsorientierten Strategien mit langem Anlagehorizont.

Abbildung 3: Umsetzung des Themas Nachhaltigkeit im TMW Immobilien-Weltfonds



Quellen:
 Hauff, Volker (Hrsg.) (1987): Unsere gemeinsame Zukunft. Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung. Greven.
 CSEM WP 192, Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings, Piet Eichholtz, Nils Kok and John M. Quigley, August 2009.
 Does Green Pay Off? By Norm Miller, Jay Spivey and Andy Florance1 Draft: Date: July 8, 2008.