

LEITERbAV

TACTICAL ADVANTAGE

Das Magazin für die imperativen
Fragen des zeitgenössischen deutschen
Pensionswesens

Volume 8
12/2021

EURO 50,00

PENSIONS AND ASSETS

DIE ADVERTORIALS DER
TACTICAL ADVANTAGE

PENSIONS & ASSETS – INVESTOREN SETZEN ZUNEHMEND AUF NACHHALTIGE STRATEGIEN:

AUCH DIE IMMOBILIENBRANCHE STEHT VOR EINEM »GRÜNEN« WANDEL

Das Interesse an ESG-Integration beim Investieren hat weltweit tiefgreifende Auswirkungen auf alle liquiden und illiquiden Anlageklassen. Oftmals konzentrieren sich diese Diskussionen auf operative Unternehmens-ebenen, aber ESG-Prinzipien können und sollten auch auf Immobilien angewendet werden. Während in der Immobilienbranche in der Vergangenheit meist soziale Auswirkungen von Wohnungsbau und Erschließung im Vordergrund standen, wird zunehmend auch auf Auswirkungen auf die Umwelt geachtet, insbesondere auf CO₂-Emissionen. Zunehmende staatliche Regulierung und Unterstützung für grüne Vermögenswerte wird diesen irreversiblen Trend beschleunigen. Wir sind der Meinung: Eine nachhaltige oder »grüne« Entwicklung wird ein zentraler Teil der Lösung sein.

VON NORA CREEDON, Goldman Sachs.

Advertorial mit freundlicher Unterstützung von:

Goldman Sachs | Asset Management

»Die Nachfrage (und Zahlungsbereitschaft) der Mieter nach »Green Buildings« hat in den vergangenen Jahren stark zugenommen. Dies gilt insbesondere für die großen Technologieunternehmen.«

IMMOBILIEN: ÜBERPROPORTIONALE CO₂-EMISSIONEN

Die Debatte zu Klima und Wirtschaft konzentrierte sich bisher auf Branchen wie Transport, Verpackung und Lebensmittel. Das Weltwirtschaftsforum hat jedoch jüngst die Immobilienbranche als den Sektor mit dem höchsten Energieverbrauch und den größten CO₂-Emissionen bezeichnet. Dabei besitzen Immobilien großes Potenzial, dem Klimawandel entgegenzutreten.

Der CO₂-Fußabdruck von Immobilien ist kein neues Phänomen. Drei Schlüsselfaktoren führen dazu, dass dieses Thema heute dringlicher wird:

Investoren setzen zunehmend auf nachhaltige Strategien. Die Zunahme »grüner« Investitionen treibt das Kapital in Richtung Dekarbonisierung und kann zu einer wesentlichen Divergenz bei den Kapitalkosten für Immobilienvermögen und Unternehmen führen. Das Kapital formiert sich um konkrete Klimaziele, Anleger gehen CO₂-Verpflichtungen ein, und Benchmarks entwickeln sich, um das Klimarisiko in Portfolios zu bewerten.

Dedizierte ESG-Strategien, mittlerweile in liquiden Anlageklassen etabliert, dürften ihren Weg in private Immobilienanlagen finden. Bei den stark gefragten »Green Bonds« wird bspw. der Begriff »Greenium« verwendet: Er bezieht sich auf die niedrigeren Renditen (und damit höheren Preise), die grüne Anleihen im Vergleich zu konventionellen Anleihen auf dem Sekundärmarkt erzielen – das zeigt den Seltenheitswert.

Mieter verlangen geringere CO₂-Emissionen. Die Nachfrage (und Zahlungsbereitschaft) der Mieter nach »Green Buildings« hat in den vergangenen Jahren stark zugenommen. Dies gilt insbesondere für die großen Technologieunternehmen. Praktisch alle diese Unternehmen stehen unter dem Zugzwang, ihre Umweltbelastung zu reduzieren und

sich als klimaverträglich zu erweisen. Apple hat sich zum Beispiel verpflichtet, bis 2030 CO₂-neutral zu sein, und Microsoft plant, bis dahin CO₂-negativ zu sein. Angesichts des extrem hohen Stromverbrauchs in ihren Rechenzentren kann die Wahl grüner Büroflächen entscheidend sein, um diese CO₂-Ziele zu erreichen.

Zunehmende Regulierung. Die weltweiten Bemühungen zur Regulierung der CO₂-Emissionen sind seit Jahrzehnten im Gange. Während der vergangenen zwei Jahre haben Kommunalverwaltungen weltweit damit begonnen, Immobilien gezielt mit CO₂-Reduktions- bzw. Neutralitätsvorschriften ins Visier zu nehmen. Viele führende europäische Städte, darunter London, Paris und Stockholm, haben sich verpflichtet, bis 2050 CO₂-neutral zu sein.

ANGLEICHUNG DER KAPITAL- UND IMMOBILIENMÄRKTE

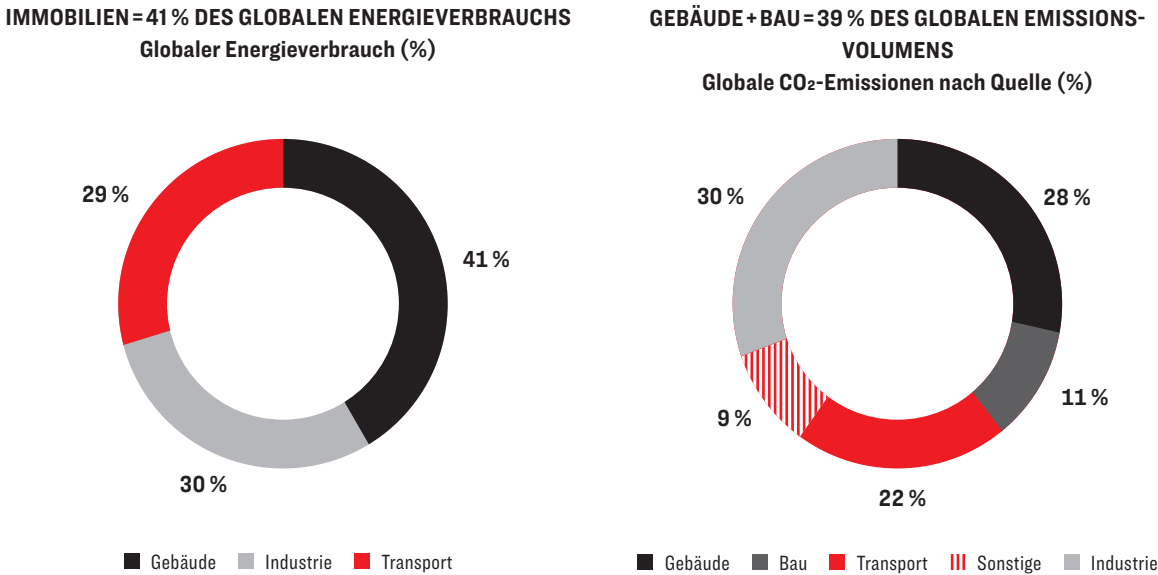
Eine sich verändernde Nachfrage der Anleger in Richtung nachhaltiger Vermögenswerte hat potenziell tiefgreifende Auswirkungen auf den Kapitalmarkt – was für die kapitalintensive Immobilienbranche von erheblicher Tragweite ist.

An den Märkten für liquide Anlagen steigen die Kapitalflüsse in ESG-Fonds und -ETFs an und legen allein im ersten Halbjahr 2021 um Vermögenswerte von 50 Mrd. USD zu. Über diese dedizierten ESG-Fonds hinaus hat in den »public markets« vermutlich die Mehrzahl der Anlagestrategien ESG bereits



NORA CREEDON ist Portfolio Manager und Client Strategist für Real Estate Anlagen bei Goldman Sachs.

IMMOBILIEN UND IHR ANTEIL AN ENERGIEVERBRAUCH UND CO₂-EMISSIONEN



in unterschiedlicher Weise integriert. Dazu passt folgende Beobachtung: Die obersten 20 Prozent der Unternehmen, gemessen an den MSCI ESG-Scores, wurden in den vergangenen fünf Jahren mit einem erheblichen KGV-Aufschlag gegenüber den untersten 20 Prozent gehandelt. Wir gehen davon aus, dass private Marktstrategien diesem Trend folgen könnten.

WIE RECHNET SICH NACHHALTIGES BAUEN?

»Grün« zu bauen und »in Grün« zu investieren, ist das Richtige für den Planeten – und kann auch zu besseren Renditen führen. Die Quantifizierung der tatsächlichen Renditeaufschläge für Green Buildings ist eine sich kontinuierlich entwickelnde Wissenschaft. Es erscheint jedoch schlüssig, dass aufgrund der o.g. Trends der Wert von Immobilien, die die wichtigsten »Green Building-Zertifizierungen« (z. B. LEED, BREEAM, Energy Star usw.) erfüllen, zumindest auf einer relativen Basis gegenüber »weniger grünen« Gebäuden ansteigen wird.

Davon abgesehen ist es denkbar, dass absolute Renditen aus drei Gründen positiv divergieren: (I) Beginnende Normalisierung von Planungs- und Baukosten für umweltfreundliches Bauen aufgrund von ausgereifteren Technologien (z. B. Fortschritte bei

»Wir erwarten investorenseitig eine stärkere Überprüfung, aber auch einen höheren Grad der Standardisierung bei ESG-Strategien.«

modularen, niedrigeren Holzbaukosten); (II) Hinweise auf eine Mietprämie für »grüne« Gebäude, das heißt, Mieter sind bereit, höhere Mieten zu zahlen; und (III) die Betriebskosten für »grüne« Gebäude sollten durch Innovationen bei umweltfreundlicher Technologie in diesen Gebäuden sinken.

Dies könnte unserer Meinung nach zu höheren Vermögenswerten führen. Eine aktuelle Studie hat diese konzeptionellen Ideen auf

↑ Abb.1 Immobilien und ihr Anteil an Energieverbrauch und CO₂-Emissionen. Quelle: Energy Information Agency.

KONTAKT
Goldman Sachs Bank Europe SE
Marienturm | Taunusanlage 9-10
60329 Frankfurt

TEL
+49 (0) 69 / 75 32-10 00

MAIL
gs-am-germany-institutional@gs.com

WEB
www.gsam.com

DIE AUSWIRKUNGEN DER »GRÜN«-ZERTIFIZIERUNG AUF DIE CASHFLOW-PARAMETER UND VERKAUFSPREISE VON GEWERBEIMMOBILIEN: EINE UMWELTZERTIFIZIERUNG KANN EINEN WESENTLICHEN EINFLUSS AUF DIE IMMOBILIENPERFORMANCE HABEN.

CASHFLOW-PARAMETER	AUSWIRKUNG AUF CASHFLOWS	BANDBREITE	MITTELWERT
Mieteinnahmen	höhere	0,0 % bis 23 %	6,3 %
Belegung	höhere	0,9 % bis 17 %	6,0 %
Betriebskosten	keine eindeutige	-14,3 % bis 25,8 %	-0,4 %
Verkaufspreis	höhere	0 % bis 43 %	14,8 %

die Probe gestellt und die Auswirkungen einer Green Building-Zertifizierung auf verschiedene Cashflow- und Betriebskennzahlen quantifiziert. Wie die Tabelle oben zeigt, wiesen grün zertifizierte Gebäude im Durchschnitt höhere Mieteinnahmen und Auslastung sowie einen beeindruckenden Verkaufspreisaufschlag von fast 15 Prozent auf.

BAUEN FÜR DIE ZUKUNFT
Wir sind der Meinung, dass Immobilien eine entscheidende Rolle bei der Erfüllung der weltweiten Klimaziele spielen können. Innovatives Engineering senkt die Kosten für die Entwicklung grüner Gebäude, und Mieter zeigen Bereitschaft, eine Prämie für die geeigneten grünen Flächen zu zahlen – eine Voraussetzung für höhere Renditen. Die Kapitalmärkte erwarten zunehmend nachhaltige Anlagen, sowohl für Eigen- als auch Fremdkapital.

Wir erwarten investorenseitig eine stärkere Überprüfung, aber auch einen höheren Grad der Standardisierung bei ESG-Strategien. Entscheidend ist, attraktive grüne Projekte mit Investitionsbedarf zu finden. Unsere Investmentteams konzentrieren sich auf eine ganze Reihe grüner Investitionen und freuen sich, diese in den kommenden Jahren mit Investoren zu diskutieren.

TacAd

↑ Abb. 2 Die Auswirkungen der »grün«-Zertifizierung auf die Cashflow-Parameter und Verkaufspreise von Gewerbeimmobilien. Quelle: »A Review of the Impact of Green Building Certification on the Cash Flows and Values of Commercial Properties«, Niina Leskinen, Jussi Vimpari, Seppo Junnila, 31. März 2020.

ALLGEMEINE HINWEISE

Bei diesem Dokument handelt es sich um Finanzwerbung, die von der Goldman Sachs Bank Europe SE (»GSBE«), unter anderem über ihre zugelassenen Filialen, verbreitet wird. GSBE ist ein in Deutschland ansässiges Kreditinstitut und steht innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus, der von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, deren amtliche Währung der Euro ist, eingeführt wurde, unter der direkten Aufsicht der Europäischen Zentralbank und in anderer Hinsicht unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank. DIESES DOKUMENT STELLT KEIN ANGEBOT UND AUCH KEINE AUFFORDERUNG ZUR ANGEBOTSABGABE IN LÄNDERN ODER AN PERSONEN DAR, IN DENEN BEZIEHUNGSWEISE DENEN GEGENÜBER ES UNZULÄSSIG ODER UNGESETZLICH WÄRE, EIN SOLCHES ANGEBOT ABZUGEBEN BEZIEHUNGSWEISE EINE SOLCHE AUFFORDERUNG ZU ÄÜßERN. Interessierte Anleger sollten sich über möglicherweise relevante rechtliche und steuerliche Regulierungen sowie über Bestimmungen zur Deviseneinfuhr in den Ländern informieren, deren Staatsbürger sie sind oder in denen sie ihren Wohn- oder Aufenthaltsort haben. Die hier geäußerten Auffassungen entsprechen dem Stand vom Oktober 2021 und können sich in Zukunft ändern. Die Einschätzungen, Meinungen und/oder Anlageentscheidungen einzelner Portfoliomanagement-Teams von GSAM können unter bestimmten Umständen von den hier vertretenen Einschätzungen und Meinungen abweichen. Die hier vertretenen Auffassungen und Meinungen dienen nur zu Informationszwecken und stellen keine Empfehlung von GSAM dar, bestimmte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten. Sie sind nicht als Anlageberatung aufzufassen. Obwohl bestimmte Informationen aus Quellen stammen, die als verlässlich gelten, geben wir keine Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit. Wir haben uns ohne Vornahme einer eigenen Überprüfung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller über öffentliche

Quellen zugänglichen Informationen gestützt und sind von deren Richtigkeit und Vollständigkeit ausgegangen. »Environmental, Social and Governance (ESG)«-Strategien, die nach Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien investieren, können Risiken eingehen oder Positionen vermeiden, die bei anderen Strategien oder breiten Marktindizes vorhanden sind. Dadurch kann sich die Wertentwicklung von ESG-Strategien von der Wertentwicklung dieser anderen Strategien oder Marktindizes unterscheiden. ESG-Strategien sind den Risiken ausgesetzt, die mit den Anlageklassen, in die sie investieren, verbunden sind. Zudem entwickelt sich die Nachfrage innerhalb bestimmter Märkte oder Sektoren, auf die eine ESG-Strategie ausgerichtet ist, unter Umständen nicht so wie prognostiziert oder langsamer als erwartet. Es bestehen Risiken für das Kapital. Dieser Inhalt dient nur zu Informationszwecken und stellt keine Rechtsberatung dar. Wenden Sie sich mit Fragen zum Inhalt dieses Dokuments bitte an Ihren Rechtsberater oder andere professionelle Berater. Durch die Bereitstellung der angeforderten Informationen erklären Sie sich damit einverstanden, dass Ihre Antworten Zusicherungen und Gewährleistungen hinsichtlich Ihres Status darstellen und als solche behandelt werden. Wir verlassen uns auf die von Ihnen bereitgestellten Informationen, wenn wir in Ihrem Namen Berichte erstellen oder Meldungen erstatten. Wenn die von Ihnen bereitgestellten Informationen falsch sind, kann dies zu einer Verletzung Ihrer gesetzlichen oder aufsichtsrechtlichen Verpflichtungen und/oder der Zusicherungen und Gewährleistungen, die in Ihrem Namen gegenüber Kontrahenten gegeben wurden, führen. Vertraulichkeit: Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch GSAM auch nicht teilweise (i) kopiert, fotokopiert oder auf andere Weise oder in anderer Form vervielfältigt oder (ii) an Personen weitergegeben werden, die keine Mitarbeiter, Führungskräfte, Direktoren oder Bevollmächtigte des Empfängers sind. © 2021 Goldman Sachs. Alle Rechte vorbehalten. 257850-OTU-150012

TACTICAL ADVANTAGE

Volume 8 | Dezember 2021

LEITERbAV

Herausgeber, Chefredakteur und v.i.S.d.P. und gem.
§ 18 Abs. 2 MStV sowie verantwortlich für den Vertrieb:
Pascal Bazzazi
Prenzlauer Allee 216, D-10405 Berlin

KONTAKT

TEL +49 178 / 660 0130
MAIL Redaktion@LbAV.de
WEB www.LEITERbAV.de

UST-ID DE 275337140

FINANZAMT Berlin-Prenzlauer Berg

GESTALTUNG UND SATZ

Hartmut Friedrich, Dresden
MAIL mail@hartmutfriedrich.com

AUTORENPORTRÄTS

Jacopo Pfrang, Berlin

FOTOS »URBAN BERLIN«

Heribert Karch, Berlin

DRUCKEREI

Buch- und Offsetdruckerei H. Heenemann GmbH & Co. KG
Bessemerstraße 83-91, D-12103 Berlin

PAPIER

INNENTEIL MagnoVolume, 150 g/m², 1,1-faches Vol.
UMSCHLAG MagnoVolume, 300 g/m², 1,1-faches Vol.

SCHRIFTEN

Ringside Compressed, Hoefler & Co. | GT Sectra Text,
Grillitype | Handelson Two, Mika Melvas

AUFLAGE

1.500 Exemplare

SCHUTZGEBÜHR

Das Magazin kann – sofern noch verfügbar – gegen eine
Schutzgebühr von 50,- € zzgl. Versandkosten bei dem
Herausgeber nachbestellt werden.

NUTZUNGSBEDINGUNGEN & DATENSCHUTZBESTIMMUNGEN

LEITERbAV und LEITERbAV *Tactical Advantage* sind Medien
von Pascal Bazzazi (PB).

LEITERbAV wie auch dieses Werk richten sich an bAV-Ver-
antwortliche in Industrie, Politik, Behörden und bei Verbänden
sowie an bAV-Berater und bAV-Dienstleister und damit nur an
institutionelle Marktteilnehmer. Die Inhalte und die Werbe-
inhalte einschließlich der von Gastautoren gelieferten Inhalte
sind weder in Deutschland noch außerhalb Deutschlands als

Kauf- oder Verkaufsangebot irgendeiner Art oder als Werbung
für ein solches Angebot (bspw. von Fondsanteilen, Wert-
papieren oder zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistun-
gen) zu betrachten und stellen keinerlei Beratung dar, ins-
besondere keine Rechtsberatung, keine Steuerberatung und
keine Anlageberatung, oder ein Angebot hierzu. LEITERbAV
(PB), Herausgeber und Redaktion sowie Gastautoren über-
nehmen keinerlei Garantie, Gewährleistung oder Haftung für
Korrektheit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der
Inhalte gleich welcher Art. Dasselbe gilt für die Verwendung
dieses Artikels oder dessen Inhalt. Auch jegliche Haftung
für etwaige Vermögensschäden oder sonstige Schäden, die aus
der Nutzung dieser Inhalte, beispielsweise zu Anlageentschei-
dungen (handeln oder nicht handeln), resultieren könnten, ist
ausgeschlossen. Dasselbe gilt, wenn LEITERbAV (PB) oder
Gastautoren in diesem Werk auf Werke oder Webseiten Dritter
verweisen. Alle Meinungsäußerungen geben ausschließlich
die Meinung des verfassenden Redakteurs, freien Mitarbeiters
oder externen Autors wieder und sind subjektiver Natur.
Es handelt sich dabei nur um aktuelle Einschätzungen, die sich
ohne vorherige Ankündigung ändern können. Die Texte sind
damit vor allem für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung
oder der Finanzdienstleistung nicht vorgesehen. Prognosen
sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertent-
wicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen,
Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich
als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.
Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher
Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieses Werk
und seine gesamten Inhalte und Werbeinhalte und die in ihm
enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten
verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den
jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der
direkte oder indirekte Vertrieb dieses Werkes in den USA sowie
dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen
oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt. Es gilt
ausschließlich deutsches Recht. Als Gerichtsstand wird
Berlin vereinbart.

COPYRIGHT

© 2021 Pascal Bazzazi – LEITERbAV – Die in diesem Werk
veröffentlichten Inhalte und Werke unterliegen dem deutschen
Urheberrecht. Keine Nutzung, Veränderung, Vervielfältigung
oder Veröffentlichung (auch nicht auszugsweise, auch nicht in
Pressespiegeln) außerhalb der Grenzen des Urheberrechts
für eigene oder fremde Zwecke ohne vorherige schriftliche
Genehmigung durch Pascal Bazzazi.

ISSN

2628-7390

LEITERbAV