# Offene Immobilienfonds

## ESG-Ausrichtung im Spannungsfeld von Regulatorik, Energiekrise und Wirtschaftlichkeit

Scope Fund Analysis

**Das Gros der Fonds achtet auf Nachhaltigkeit. Die Bemühungen fallen jedoch unterschiedlich aus. Die aktuelle Energiekrise vergrößert die Herausforderungen für die Anbieter. Investments in Erneuerbare Energien könnten eine Lösung sein.**

Die meisten offenen Immobilienpublikumsfonds berücksichtigen ESG-Merkmale bei ihren Anlageentscheidungen. Folgerichtig sind sie fast alle als Artikel-8-Fonds nach EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert. Nur drei sind noch nicht als nachhaltig eingestuft. Die Klassifizierung nach Artikel 8 reicht für einen Fonds allerdings nicht aus, um an Anleger verkauft zu werden, die ein nachhaltiges Investment wünschen. Dazu muss er weitere Kriterien erfüllen. Das schreibt die Finanzmarktrichtlinie MiFID II seit dem 2. August 2022 vor.

Um für eine Standardisierung zu sorgen, haben die Verbände der Finanzbranche in Deutschland ein Konzept für den Beratungsprozess entwickelt. Es unterteilt die Fonds in fünf ESG-Kategorien. Nur Produkte aus drei Kategorien dürfen an Anleger vertrieben werden, die Nachhaltigkeitspräferenzen haben. Sie werden als Artikel-8-Plus-Fonds oder Artikel-9-Fonds bezeichnet. 20 der 28 von Scope untersuchten offenen Immobilienpublikumsfonds erfüllen diese strengeren Nachhaltigkeitsvoraussetzungen.

### Umfrage belegt ESG-Engagement

Scope hat im ersten Halbjahr 30 Asset Manager mit einem Immobilienvermögen von rund 300 Mrd. Euro zum Thema ESG befragt. Die Umfrage zeigt, dass Nachhaltigkeit mittlerweile bei fast allen Anbietern Teil der Unternehmensstrategie ist. Bei einigen Fragen sind die Asset Manager allerdings gespalten. Rund 60 Prozent erstellen detaillierte ESG-Berichte, die sie auch den Anlegern zur Verfügung stellen. Maßgeschneiderte Berichte auf Kundenwunsch bieten dagegen nur acht Gesellschaften an. Bemerkenswert: Etwas mehr als die Hälfte der Befragten ist der Auffassung, dass ihre Anleger bereit sind, für bessere ESG-Faktoren auf Rendite zu verzichten.

Die Auswirkungen von ESG auf die künftige Anlageperformance werden von den meisten Anbietern als positiv eingeschätzt. Die höheren anfänglichen Kosten bieten langfristig Schutz gegen Wertverluste. Als größte Herausforderungen werden die Datenverfügbarkeit auf Mieterebene und regulatorische Anforderungen genannt.

### Erweiterung des Anlagespektrums

Vor dem Hintergrund der aktuellen Energiekrise verschärft sich besonders der Bereich Umwelt nochmals um ein Vielfaches. Energiesparende Gebäude und energetische Sanierungen gewinnen dramatisch an Bedeutung – nicht nur vor dem Hintergrund der Klimadebatte, sondern auch aus wirtschaftlichen Gründen.

Gerade dem Thema erneuerbare Energien wird damit eine höhere Bedeutung zuteil. Offene Immobilienfonds nutzen bereits Dachflächen, um Solaranlagen nachzurüsten oder prüfen solche Optionen. Vor diesem Hintergrund begrüßt Scope die aktuelle Gesetzesinitiative, wonach es offenen Immobilienfonds künftig als Beimischung möglich sein soll, in Erneuerbare-Energien-Anlagen zu investieren. Danach wären die Fonds nicht mehr auf Photovoltaikanlagen an bestehenden Gebäuden beschränkt, sondern könnten auch Freiflächen erwerben und in andere Erneuerbare Energien investieren.

Nur Gebäude, deren Nutzerqualität exzellent ist und deren Lage inklusive einer günstigen Anbindung überzeugt, werden künftig gut vermietbar sein. Daher entscheidet nicht zuletzt der Nutzer über die Zukunftsfähigkeit von Gebäudekonzepten. Für die ESG-Offenlegung ist die lückenlose Datenerfassung und -überwachung Pflicht. Die Kür besteht darin, dabei attraktive Renditen für Investoren zu erwirtschaften, was vor dem Hintergrund der immer volatileren Märkte und des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds nicht einfacher wird.

**Analystinnen**

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Hosna Houbani, CFA
+49 69 6677389 55
h.houbani@scopeanalysis.com

**Business Development**

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopegroup.com

**Redaktion/Presse**

Christoph Platt
+49 30 27891 112
c.platt@scopegroup.com

**Ähnliche Veröffentlichungen**

Offene Immobilienfonds – Ratings & Marktstudie 2022

Juni 2022

**Scope Fund Analysis GmbH**

Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main

Phone: +49 69 6677389 0

**Headquarters**

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeexplorer.com

Bloomberg: SCOP

## Klassifizierung der Fonds und regulatorische Rahmenbedingungen

**Finanzprodukte werden in drei Kategorien unterteilt**

Gemäß der EU-Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften seit dem ersten Quartal 2021 ihr Handeln in Bezug auf Nachhaltigkeit transparent machen. Danach werden Finanzprodukte in drei Kategorien unterteilt:

- Artikel-9-Produkte (Impact-Produkte) – mindestens ein definiertes Nachhaltigkeitsziel und aktiver Beitrag zu dessen Erreichung
- Artikel-8-Produkte (ESG-Produkte) – ökologische, soziale Merkmale bzw. Merkmale guter Unternehmensführung werden berücksichtigt
- Artikel-6-Produkte (sonstige Finanzprodukte)

**25 der 28 OIF als Artikel-8-Produkte klassifiziert**

Das Gros der offenen Immobilienfonds strebte die Einstufung gemäß Artikel 8 an. Die meisten Fonds haben diese mittlerweile erreicht. Lediglich drei offene Immobilienpublikumsfonds sind noch nicht als solche eingestuft. Darunter befinden sich zwei Wohnfonds (Industria und ZBI) und ein Fonds, der sich auf Nahversorgungsimmobilien fokussiert (Habona).

Mit der Festlegung nach SFDR sind auch umfangreiche Reportingpflichten verbunden.

Am 14. August 2022 traten die Technischen Regulierungsstandards (RTS) zur EU-Offenlegungsverordnung in Kraft. Diese sind ab dem 1. Januar 2023 anzuwenden. Sie legen den konkreten Inhalt, die zu verwendende Methodik und die Art der Darstellung der offenzulegenden Informationen fest.

Damit sollen die Qualität und die Vergleichbarkeit der offenzulegenden Informationen verbessert werden. Die konkretisierende Regulierung zur Offenlegungsverordnung ist damit aber nicht abgeschlossen. Bis April 2023 sollen die nationalen Aufsichtsbehörden, in Deutschland die BaFin, die Indikatoren für die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen (Principal Adverse Impact – PAI) und die produktbezogenen Offenlegungspflichten überarbeiten. Hier wird also weiterer Anpassungsbedarf für die Fondsanbieter entstehen.

## Integration von ESG in den Anlageberatungsprozess

Doch nicht nur auf der Anbieter-, sondern auch auf der Vertriebsseite tut sich indes einiges. Seit dem 2. August 2022 muss ESG gemäß MiFID II beim Vertrieb der Produkte implementiert werden. An diesem Stichtag trat die nächste regulatorische Stufe der Finanzmarktrichtlinie MiFID II in Kraft, wodurch Banken und Finanzdienstleistungsinstitute das Thema Nachhaltigkeit in den drei Dimensionen Ökologie, Soziales und Governance im Vertrieb berücksichtigen müssen. Anleger müssen künftig nach ihren ESG-Präferenzen befragt werden und bekommen nur noch Produkte angeboten, die diese erfüllen.

Um hier für eine Standardisierung zu sorgen, haben die Verbände der Finanzbranche in Deutschland ein ESG-Zielmarktkonzept geschaffen, das sich im Beratungsprozess durchsetzen sollte. Es unterteilt die Fonds in fünf ESG-Kategorien.

**Inhaltsverzeichnis**

Klassifizierung der Fonds und regulatorische Rahmenbedingungen ..... 2

Integration von ESG in den Anlageberatungsprozess ..... 2

Umgang mit ESG-Anforderungen 6

Umfrage ..... 9

E(SG) – vom Wohlfühlthema zum wirtschaftlichen Imperativ ..... 13

**Abbildung 1: Verbändekonzept zum Mindeststandard zur Zielmarktbestimmung**

| Sonstige Produkte - Nicht Teil des MiFID-Zielmarktes | | | Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. Art. 9 Abs. 9 UA 1 MiFID II-DRL richten können | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Non-ESG** | **Basic** | **ESG Strategie-Produkt** | **PAIs (Berück-sichtigung wichtigster nachteiliger Auswirkungen, Art. 2 Nr. 7 lit. c) MiFID II-DVO)** | **Nachhaltige Investitionen iSd SFDR (ES, Art. 2 Nr. 7 lit. b MiFID II-DVO)** | **Ökologisch nachhaltige Investitionen iSd Taxonomie (Art. 2 Nr. 7 lit. a) MiFID II-DVO)** |
| Keine Angaben/ Daten oder als nicht nachhaltig deklariert | Berücksichtigung von Transparenz über Nachhaltigkeits-risiken und -chancen + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard | Produkt folgt dezidierter ESG-Strategie + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard | Dezidierte ESG-Strategie mit Berücksichtigung der Standard-PAIs zu Umwelt- und/oder Sozialthemen + Mindest-ausschlüsse + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard | ESG-Strategie mit Anteil an auswirkungsbezogenen Investments iSd SFDR: Konkrete Prozentangaben + keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact und Demokratie/ Menschenrechte + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard | ESG-Strategie mit Anteil an auswirkungsbezogenen Investments iSd Taxonomie-VO: Konkrete Prozentangaben + keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact und Demokratie/ Menschenrechte + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard |

Quelle: Verbände der Deutschen Kreditwirtschaft, DDV und BVI

Der Ausschluss „keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact und Demokratie/Menschenrechte“ gilt für direkte Investitionen in Aktien/Anleihen. Er gilt bei Immobilienfonds nur, sofern diese in Aktien/Anleihen investieren.

## Produkte für Anleger, die auf Nachhaltigkeitsaspekte keine Rücksicht nehmen wollen (Abbildung 1, Spalte 1 bis 3)

In die Spalte ganz links (Non-ESG) werden Produkte eingruppiert, die als nicht nachhaltig deklariert werden oder die keine Angaben machen (Fonds fallen nicht unter diese Kategorie).

Die Kategorien in den Spalten 2 und 3 kommen nur für Anleger in Betracht, die im Beratungsprozess angeben, dass sie an nachhaltigen Produkten nicht interessiert sind. Obwohl Fonds dieser Kategorien auch ESG-Aspekte berücksichtigen, gelten diese Bemühungen nach dem Verbändekonzept als nicht ausreichend, um die Fonds Anlegern anzubieten, die nachhaltig investieren möchten.

In der Kategorie „Basic“ befinden sich Produkte, bei denen Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen im Investmentprozess berücksichtigt und transparent gemacht werden. Darüber hinaus berücksichtigt der Produktanbieter einen anerkannten Branchenstandard wie die Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI).

Die Fonds in der Kategorie „ESG Strategie-Produkt“ verfolgen neben einem anerkannten Branchenstandard eine definierte ESG-Strategie und gelten damit als Artikel-8-Produkte nach SFDR. Sie erfüllen jedoch nicht die weiteren Kriterien, um in eine der drei folgenden Kategorien eingeordnet zu werden, die in der delegierten Verordnung zur MiFID-II-Richtlinie genannt werden.

### Produkte, die Anlegern mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gemäß Artikel 9 Nr. 9 der MiFID angeboten werden können[1] (Abbildung 1, Spalte 4 bis 6)

Fonds aus den Kategorien in den Spalten 4 bis 6 dürfen Anlegern verkauft werden, die den Wunsch äußern, nachhaltig investieren zu wollen.

**Schädliche Auswirkungen von Investitionen**

In die „PAI“-Kategorie fallen Fonds, die zusätzlich zu der bisherigen Genehmigung nach Artikel 8 die wichtigsten PAIs (Principal Adverse Impacts = nachteilige Auswirkungen von Investitionen auf Nachhaltigkeitsfaktoren) berücksichtigen, um an Anleger mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen vertrieben werden zu können. Dieser Umstand war jedoch im Rahmen der aktuellen Ausgestaltung der Produkte gemäß Artikel 8 nicht ausreichend erfasst, was ein Upgrade der Fonds erforderlich macht. Erste Produkte haben bereits ihre Anpassungen der Vertragsbedingungen bei der BaFin genehmigen lassen und werden nun als sogenannte Artikel-8-Plus-Fonds vertrieben. Mit dem Swiss Life Living + Working und dem WERTGRUND WohnSelect D standen bereits vor dem Inkrafttreten der Regelungen zwei Produkte in den Startlöchern, die den neuen Vertriebsvorgaben gerecht werden. Aktuell erfüllen 20 der 28 Produkte bereits die neuen Vertriebsanforderungen (siehe Tabelle 1).

In der SFDR sind 18 Standard-PAIs für unterschiedliche Assetklassen definiert. Für offene Immobilienfonds sind demnach zwei Standard-PAIs vorgesehen.[2]

1. Fossil fuels 17. Exposure to fossil fuels through real estate assets (Share of investments in real estate assets involved in the extraction, storage, transport or manufacture of fossil fuels)
2. Energy efficiency 18. Exposure to energy-inefficient real estate assets (Share of investments in energy inefficient real estate assets)

**Investitionen nach SFDR und nach Taxonomie**

In die Kategorie in Spalte 5 werden Produkte eingruppiert, die nachhaltige Investitionen gemäß SFDR (Offenlegungsverordnung) mit einem festgelegten Anteil vorsehen.

In die letzte Kategorie fallen Produkte, die ein definiertes Nachhaltigkeitsziel gemäß der Taxonomieverordnung mit einem festgelegten Anteil verfolgen. Dabei müssen beispielsweise der Mindestanteil der auswirkungsbezogenen Investitionen und das angestrebte Ziel (z.B. $CO_2$-Reduktion) konkret definiert sein.

In die beiden letztgenannten Kategorien können sowohl Impact-Fonds nach Artikel 9 SFDR als auch solche nach Artikel 8, sofern diese die genannten Kriterien erfüllen, eingruppiert werden.

### Definition von Ausschlusskriterien

Das Verbändekonzept geht hinsichtlich der Verfolgung eines anerkannten Branchenstandards über die Vorgaben der MiFID II hinaus. Zusätzlich werden Kriterien definiert, deren Erfüllung zum Ausschluss eines Unternehmens führt.

[1] Member States shall require investment firms to identify at a sufficiently granular level the potential target market for each financial instrument and specify the type(s) of client with whose needs, characteristics and objectives, including any sustainability related objectives, the financial instrument is compatible. As part of this process, the firm shall identify any group(s) of clients with whose needs, characteristics and objectives the financial instrument is not compatible, except where financial instruments consider sustainability factors. Where investment firms collaborate to manufacture a financial instrument, only one target market needs to be identified.
[2] https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/C_2022_1931_1_EN_annexe_acte_autonome_part1_v6.pdf

**Abbildung 2: Mindestausschlüsse**

**Unternehmen:**
- Rüstungsgüter >10% (geächtete Waffen >0%)
- Tabakproduktion >5%
- Kohle >30%
- Schwere Verstöße gegen UN Global Compact (ohne positive Perspektive):
  - Schutz der internationalen Menschenrechte
  - Keine Mitschuld an Menschenrechtsverletzungen
  - Wahrung der Vereinigungsfreiheit und des Rechts auf Kollektivverhandlungen
  - Beseitigung von Zwangsarbeit
  - Abschaffung der Kinderarbeit
  - Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit
  - Vorsorgeprinzip im Umgang mit Umweltproblemen
  - Förderung größeren Umweltbewusstseins
  - Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien
  - Eintreten gegen alle Arten von Korruption

**Staatsemittenten:**
- Schwerwiegende Verstöße gegen Demokratie- und Menschenrechte

Quelle: Verbände der Deutschen Kreditwirtschaft, DDV und BVI

Ausgeschlossen sind Unternehmen, die mehr als zehn Prozent ihres Umsatzes mit Rüstungsgütern machen, über fünf Prozent aus der Tabakproduktion erwirtschaften oder bei denen Kohle mehr als 30 Prozent des Geschäfts ausmacht. Auch schwere Verstöße von Unternehmen gegen die Prinzipien des UN Global Compact oder von Staaten gegen Demokratie- und Menschenrechte dürfen nicht Investitionsgegenstand sein.

**Diskussionen um Sinn der Ausschlusskriterien**

In der aktuellen Situation werden diese Kriterien wieder kontroverser diskutiert. Die Themen Kohle (aufgrund der Energiekrise in Europa, besonders in Deutschland) und Waffen (wegen des Ukraine-Kriegs) werden teils aus anderen Blickwinkeln betrachtet als zum Zeitpunkt der Erstellung des Konzeptes. Auch beim Thema Atomstrom spalten sich die Meinungen. Gemäß EU „leistet eine Wirtschaftstätigkeit, für die es keine technologisch und wirtschaftlich durchführbare $CO_2$-arme Alternative gibt, einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz, wenn sie den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft unterstützt im Einklang mit dem Weg hin zur Begrenzung des Temperaturanstiegs auf 1,5°C gegenüber dem vorindustriellen Niveau, auch durch die schrittweise Einstellung von Treibhausgasemissionen, insbesondere aus festen fossilen Brennstoffen“.

## Herausforderungen im Vertrieb

Seit dem 2. August ist die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen in der Beratung verpflichtend. Im Vertriebsprozess müssen sich die ESG-Themen jedoch erst festigen. Die Prozesse für die Dokumentation sind aufgesetzt, aber welche Form der Nachhaltigkeit wie konkret ausgestaltet werden soll, spielt im Anlageprozess derzeit noch kaum eine Rolle. Besonders bei den PAI-Produkten stellt sich die Frage, ob künftig auch durch den Kunden bestimmbar sein wird, welche qualitativen oder quantitativen Faktoren grundsätzlich Berücksichtigung finden sollen oder ob auf die technischen Regulierungsstandards der SFDR und damit auf Einzelindikatoren wie Emissionen oder Ressourcenverbrauch abgestellt wird. Auch hier müssen erst Leitlinien finalisiert werden und eine Überführung in die MaComp[3] (Mindestanforderungen an Compliance) steht ebenfalls noch aus.

[3] „Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und weitere Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten" i.S.d. §§ 31 ff. WpHG, Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

## Umgang mit ESG-Anforderungen

Für den Vertriebsprozess wird mit dem „European ESG Template“ (EET) ein in vielen EU-Ländern genutztes Standarddokument befüllt, das alle ESG-relevanten Informationen zu einem Fonds enthält. Dieses Dokument, das mehr als 600 Datenfelder umfasst, verdeutlicht die Komplexität der Nachhaltigkeitsregulierung recht gut. Es bildet die Grundlage für die Einordnung eines Fonds in das Verbändekonzept und für den notwendigen Datenaustausch zwischen Produktherstellern und allen Interessengruppen (Vertriebsstellen, Versicherer, Dachfondsinvestoren), um die ESG-bezogenen regulatorischen Anforderungen zu erfüllen.[4]

Doch so wie Unsicherheiten bei der Ausgestaltung der Regulierungen und der Reporting-Anforderungen bestehen, so uneinheitlich ist die ESG-Ausrichtung der Asset Manager in der Branche. Es bestehen weiterhin keine einheitlichen Standards, die Strategien sind sehr unterschiedlich und nicht alle Manager nehmen das Thema ernst genug, um mit den angestoßenen Strategien bzw. Maßnahmen auch wirklich ihre Zukunftsfähigkeit und die ihrer Produkte zu sichern.

**Pariser Klimaziele als Herausforderung**

Gerade im Immobilienbereich werden diese Themen zu einer Herausforderung. Denn für die Unternehmen und Asset Manager der Immobilienwirtschaft ist noch nicht abschließend klar, welche Investitionen notwendig sein werden, um die Pariser Klimaziele bis 2050 erreichen zu können. Auf Einzelobjektebene muss klar definiert werden, welche Maßnahme zu welchem Klimaeffekt führt, um so das gesamte Immobilienportfolio zu modellieren. Besonders im Ankauf von Immobilien muss klar ersichtlich sein, wie zukunftsfähig ein Investment ist und welchen Einfluss es auf das Gesamtportfolio haben wird.

Zusätzlich verfügen viele Bestandshalter und Fondsportfolios noch über signifikante Bestände, die hinsichtlich ihrer energetischen Ausrichtung einen deutlichen Optimierungsbedarf aufweisen. Gebäude auf ihrem Klimapfad zu entwickeln, ist mit erheblichen Kosten verbunden und bedarf der Auswahl geeigneter Maßnahmen. Grundlage für eine Optimierung bildet dabei die Erfassung der relevanten technischen Ausstattung eines Gebäudes und seiner Verbrauchsdaten. Hier sind aktuell noch diverse Hürden zu überwinden.

**Gefahr von deutlichen Wertverlusten**

Asset Manager müssen sich frühzeitig mit den Optionen beschäftigen und die notwendigen Maßnahmen in ihre Businesspläne einbeziehen, um nicht mit „stranded assets“ zu enden. Denn Objekte, die die Klimazielvorgaben verfehlen, werden mit wirtschaftlichen Nachteilen zu rechnen haben. Diese können sich entweder negativ über $CO_2$-Abgaben, Vermietungs- und Veräußerungsverbote oder durch eine sukzessive Abwertung solcher Immobilien ergeben.

Dabei ist es auch möglich, dass einzelne Immobilien nicht mehr veräußerungsfähig sein werden bzw. dass nur sehr wenige Käufer bereit sind, eine nicht ESG-konforme Immobilie zu kaufen und mit signifikanten Abschlägen bei Verkaufserlösen gerechnet werden muss. Der ZIA verweist auf Prognosen führender Fonds- und Maklerhäuser, wonach bei älteren und weniger nachhaltigen Gebäuden von Wertverlusten von 10% bis 15% oder sogar mehr auszugehen ist. Es müssen daher messbare ESG-Ziele definiert und Gesamtstrategien entworfen werden, mit denen sich risikobereinigte Renditen sichern lassen. In erster Linie müssen somit die für die finanzielle Performance entscheidenden Aspekte berücksichtigt werden.

[4] European ESG Template (EET)

Als Ratingagentur erfasst Scope bei der Bewertung der offenen Immobilienfonds beispielsweise verschiedene Verbrauchsdaten und die $CO_2$-Emission auf Einzelobjektebene. Bei einem bewerteten Immobilienvolumen von rund 100 Mrd. Euro verteilt auf 1016 Objekte konnten die Asset Manager zum Stichtag 31.12.2021 gemessen am Verkehrswert nur für 83,7% der Objekte Daten zum $CO_2$-Verbrauch zur Verfügung stellen.

Dieser Wert hat sich zwar im Vergleich zum Vorjahr (72%) deutlich verbessert, zeigt aber, wie sehr das Thema der mangelnden Datenverfügbarkeit Optimierungsentscheidungen aktuell noch beeinträchtigt. Dem Problem, dass Daten auf Mieterebene mangels Mitwirkung der Mieter nicht zu erfassen sind, wird zumindest damit begegnet, die relevanten Verbrauchsdaten über Smart Metering auf Gesamtobjektebene zu erfassen und die Mieter über Grüne Mietverträge einzubeziehen.

### ESG als Pflicht, attraktive Rendite als Kür

Nur Gebäude, deren Nutzerqualität exzellent ist und deren Lage inklusive einer günstigen Anbindung überzeugt, werden künftig gut vermietbar sein. Daher entscheidet neben der regulatorischen Komponente nicht zuletzt der Nutzer über die Zukunftsfähigkeit von Gebäudekonzepten. Die Datenerfassung und -überwachung ist dabei die Pflicht für die ESG-Offenlegung sowohl auf Unternehmens- als auch auf Produktebene. Die Kür besteht darin, dabei auch noch attraktive Renditen für Investoren zu erwirtschaften, was vor dem Hintergrund der immer volatileren Märkte und des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds nicht einfacher wird.

**Tabelle 1: ESG-Ausprägung der offenen Immobilienpublikumsfonds**

| Fonds | ISIN | Auflage-datum | Kategorisierung nach SFDR | Berücksichtigte PAI (siehe Legende) | Mindest-SFDR-Quote | Mindest-Taxonomie-Quote | Aktuelles Scope Rating |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| BNP Paribas MacStone | DE000A2DP6Y8 | 02.06.2020 | Artikel 8 | - | - | - | - |
| Deka-ImmobilienEuropa | DE0009809566 | 20.01.1997 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a_{AIF}$ |
| Deka-ImmobilienGlobal | DE0007483612 | 28.10.2002 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $bbb+_{AIF}$ |
| Deka-ImmobilienMetropolen | DE000DK0TWX8 | 02.12.2019 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | - |
| Deka-ImmobilienNordamerika | DE000DK0LLA6 | 14.07.2016 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | - |
| FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND | DE000A12BSB8 | 03.08.2015 | Artikel 6 [2] | - | - | - | $a+_{AIF}$ |
| grundbesitz europa | DE0009807008 | 27.10.1970 | Artikel 8 [1] | 17, 18, I, II | - | - | $a-_{AIF}$ |
| grundbesitz Fokus Deutschland | DE0009807081 | 03.11.2014 | Artikel 8 [1] | 17, 18, I, II | - | - | $a-_{AIF}$ |
| grundbesitz global | DE0009807057 | 25.07.2000 | Artikel 8 [1] | 17, 18, I, II | - | - | $bbb+_{AIF}$ |
| Habona Nahversorgungsfonds Deutschland | DE000A2H9B00 | 11.10.2019 | Artikel 6 [3] | 17, 18, I | - | - | (P) $a-_{AIF}$ |
| hausInvest | DE0009807016 | 07.04.1972 | Artikel 8 [1] | - | - | 5% | $a_{AIF}$ |
| KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND | DE000A2DHR68 | 06.03.2017 | Artikel 8 [3] | 17, 18 | - | - | - |
| KGAL immoSUBSTANZ | DE000A2H9BS6 | 22.01.2019 | Artikel 8 [3] | 17, 18, I, II [5] | - | - | $a-_{AIF}$ |
| LEADING CITIES INVEST | DE0006791825 | 15.07.2013 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a_{AIF}$ |
| Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private | DE000A2PFZU6 | 02.10.2019 | Artikel 8 [1] | 17, 18, I | - | 75% | (P) $a-_{AIF}$ |
| REALISINVEST EUROPA | DE000A2PE1X0 | 11.11.2019 | Artikel 8 [1] | 17, 18, I, II | - | - | (P) $a-_{AIF}$ |
| Schroders Immobilienwerte Deutschland | DE000A2QG7S4 | 18.05.2021 | Artikel 8 [3] | 17, 18, III | - | - | - |
| Swiss Life REF (DE) European Living | DE000A2PF2K4 | 08.10.2019 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | - |
| Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working | DE000A2ATC31 | 22.12.2016 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a-_{AIF}$ |
| UBS (D) Euroinvest Immobilien | DE0009772616 | 28.09.1999 | Artikel 8 | 17, 18, I, II | - | 15% | $bbb+_{AIF}$ |
| UniImmo: Deutschland | DE0009805507 | 01.07.1966 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a_{AIF}$ |
| UniImmo: Europa | DE0009805515 | 01.04.1985 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $bbb+_{AIF}$ |
| UniImmo: Global | DE0009805556 | 01.04.2004 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $bb-_{AIF}$ |
| UniImmo: Wohnen ZBI | DE000A2DMVS1 | 28.07.2017 | Artikel 6 | - | - | - | - |
| UniInstitutional European Real Estate | DE0009805549 | 02.01.2004 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a_{AIF}$ |
| UniInstitutional German Real Estate | DE000A1J16Q1 | 17.10.2012 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a+_{AIF}$ |
| WERTGRUND WohnSelect D | DE000A1CUAY0 | 20.04.2010 | Artikel 8 [1,4] | 17, 18, I, II, III, IV, V | 10% | 30% | $a+_{AIF}$ |
| WestInvest InterSelect | DE0009801423 | 02.10.2000 | Artikel 8 [1] | 17, 18, II | - | - | $a_{AIF}$ |

[1] Artikel-8-Plus-Produkt unter MiFID II und Verbändekonzept geeignet für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen; [2] Umstellung als Artikel-8-Plus-Produkt geplant für Anfang 2023; [3] Umstellung als Artikel-8-Plus-Produkt geplant für 2. Halbjahr 2022; [4] ab dem 01.03.2025 auf 75% Zielerreichung in der SFDR-Quote und 30% in der Taxonomiequote geplant; [5] geplant; Stand: jeweilige aktuelle Veröffentlichung der KVGen zum 07.09.2022

**Legende:** Standard PAIs Real Estate (Pflichtindikatoren): 17. Exposure to fossil fuels through real estate assets; 18. Exposure to energy-inefficient real estate assets Additional climate and other environment-related indicators Real Estate (Wahlindikatoren): I. GHG emissions (18); II. Energy consumption intensity (19); III. Waste production in operations (20); IV. Raw materials consumption for new construction and major renovations (21); V. Land artificialization (22)

## Umfrage belegt ESG-Engagement

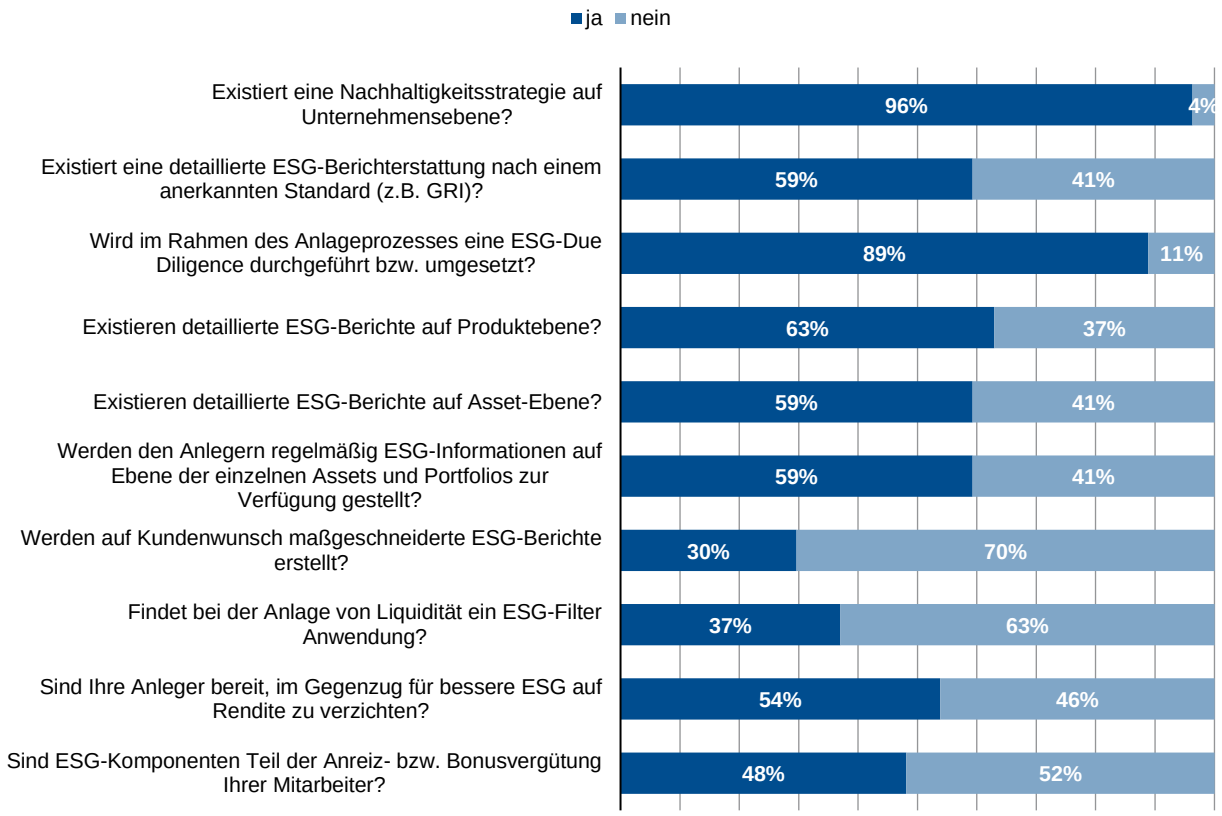
Scope hat zwischen Anfang März und Ende Mai eine Marktumfrage durchgeführt. Ein Teil bezog sich auf das Thema ESG. Insgesamt 30 Teilnehmer beantworteten die Fragen zu diesem Bereich. Ihre Assets under Management summieren sich auf insgesamt 660 Mrd. Euro, auf den Immobilienbereich entfallen rund 300 Mrd. Euro.

Die Umfrage zeigt, dass das Thema Nachhaltigkeit mittlerweile bei fast allen Asset Managern Teil der Unternehmensstrategie ist. Nur ein Anbieter verzichtet (noch) auf eine Nachhaltigkeitsstrategie auf Unternehmensebene. Auch eine ESG-Due-Diligence im Anlageprozess ist weit verbreitet und wird von fast 90 Prozent der Gesellschaften umgesetzt.

Bei einigen Fragen sind die Asset Manager gespalten. Rund 60 Prozent erstellen detaillierte ESG-Berichte, die sie auch den Anlegern zur Verfügung stellen. Maßgeschneiderte Berichte auf Kundenwunsch bieten allerdings nur acht von 27 Gesellschaften an. Drei Asset Manager haben keine Angaben zu diesem Punkt gemacht.

Bemerkenswert: Etwas mehr als die Hälfte der Befragten ist der Auffassung, dass ihre Anleger bereit sind, im Gegenzug für bessere ESG-Faktoren auf Rendite zu verzichten.

**Bitte beantworten Sie die nachfolgenden Fragen.**

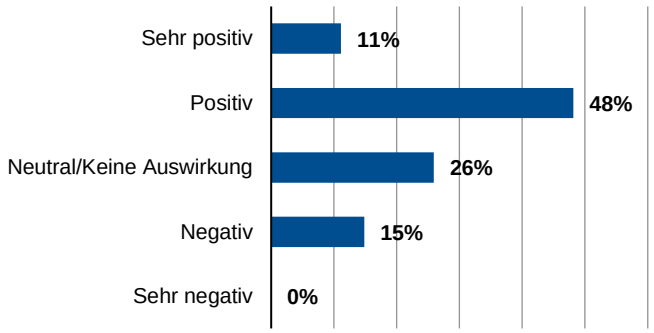



Anmerkung: 27 bzw. 26 der 30 Teilnehmer haben diese Fragen beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

Die Auswirkungen von ESG auf die künftige Anlageperformance werden von den meisten Anbietern als positiv eingeschätzt. Niemand ist der Meinung, dass sich ESG deutlich negativ auf die langfristige Rendite auswirken wird. Die höheren anfänglichen Kosten beispielsweise bei Maßnahmen im Bestand bieten langfristig Schutz gegen Wertverluste (stranded assets). Auf die Performance wirken diese Effekte erst negativ, aber später als werterhaltender Faktor.

Ein Anbieter verweist zu dieser Frage auf die Gefahr durch falsche Versprechungen. Im Rahmen der Governance muss genau darauf geachtet werden, welche Zusagen in Sachen ESG gemacht werden können und welche nicht. Wird der Vorwurf des Greenwashings erhoben und bestätigt sich gar, kann dies deutliche Auswirkungen auf die Performance haben. Dies gilt es unbedingt zu vermeiden.

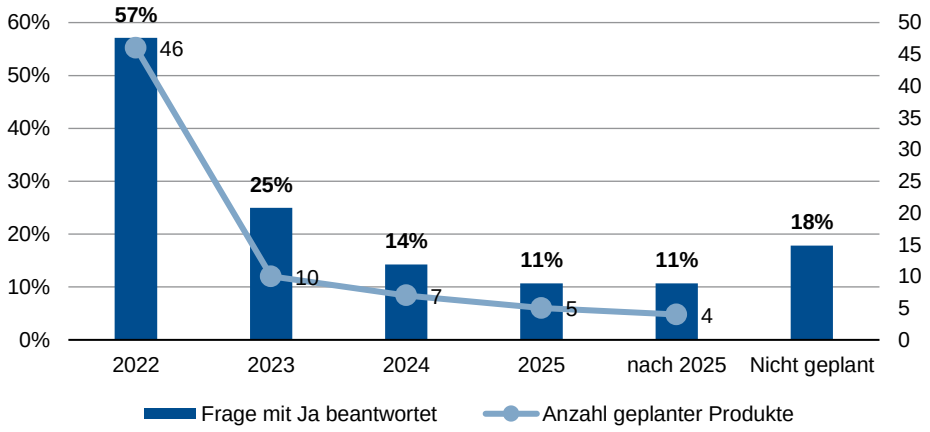
**Wie wird sich ESG Ihrer Meinung nach auf die zukünftige Anlageperformance auswirken?**




Anmerkung: 27 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

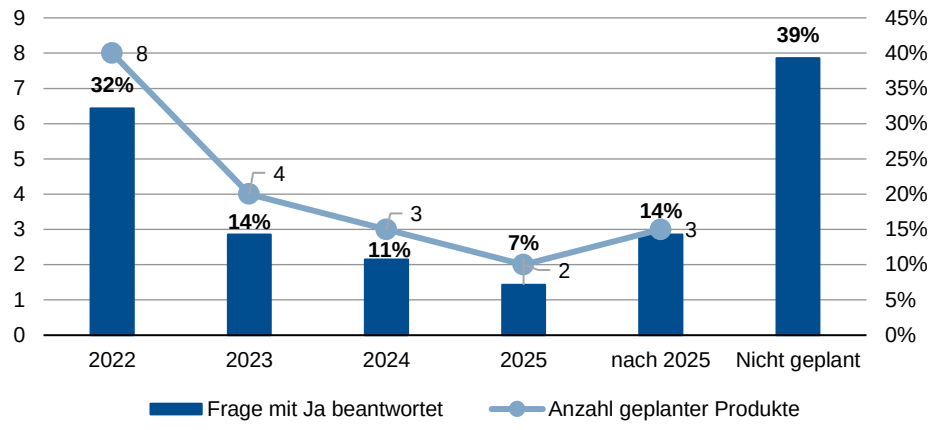
Deutlich mehr als die Hälfte der befragten Asset Manager beabsichtigt, in den kommenden zwei Jahren nachhaltige Immobilienprodukte nach Artikel 8 SFDR aufzulegen.

**Planen Sie ESG-Produkte im Bereich Immobilien (Artikel 8 – SFDR)? Wenn ja, tragen Sie bitte die Anzahl der ESG-Produkte im jeweiligen Jahr ein.**



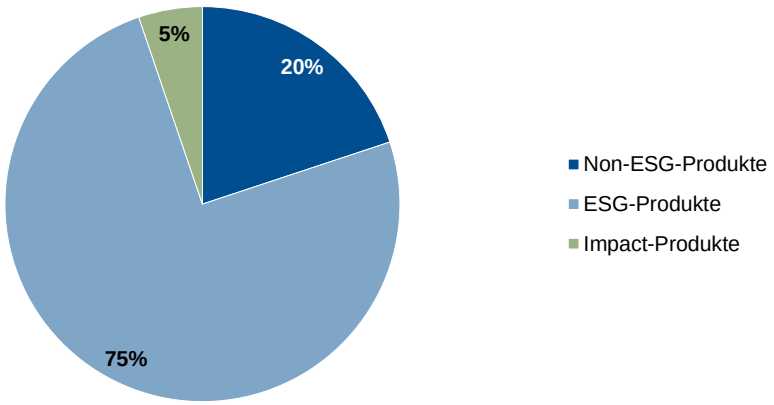

Anmerkung: 28 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

**Planen Sie Impact-Produkte im Bereich Immobilien (Artikel 9 – SFDR)? Wenn ja, tragen Sie bitte die Anzahl der Impact-Produkte im jeweiligen Jahr ein.**




Anmerkung: 28 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

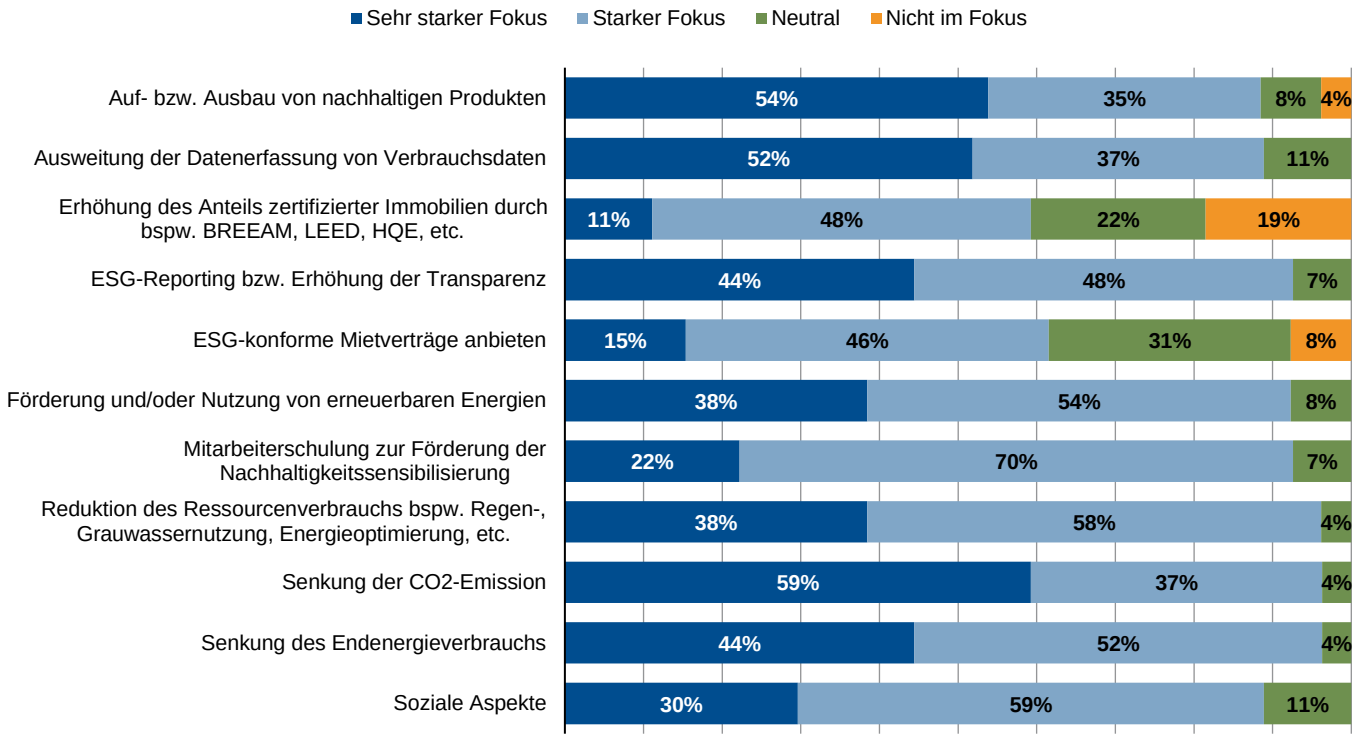
**Wie stellt sich die geplante Verteilung (in %) Ihres verwalteten Vermögens (AuM) in den folgenden Produktkategorien für das Jahr 2024 dar:**




Anmerkung: 19 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; gewichtet nach Immobilienvermögen; Quelle: Scope Fund Analysis

Im Immobilienbereich stehen die Senkung der $CO_2$-Emissionen sowie des Energie- und Ressourcenverbrauchs, der Ausbau nachhaltiger Produkte und die Ausweitung der Datenerfassung klar im Fokus. Aber auch die Erhöhung von Transparenz und die ESG-Schulung von Mitarbeitern haben für die Gesellschaften eine hohe Bedeutung. Die reine Zertifizierung von Immobilien reicht nicht mehr aus und rückt damit weiter in den Hintergrund. Dennoch weisen 52% der Immobilien eine Zertifizierung auf (Vorjahr: 51%). Während die in den vergangenen Jahren stetig gestiegenen Zertifizierungsquoten ein erster Beleg für die Nachhaltigkeitsausrichtung der Fonds waren, bestimmen die Taxonomie-Anforderungen und die Offenlegungsverordnung nunmehr die strategische Ausrichtung und damit die Maßnahmen, die notwendig sind, um Immobilienportfolios zukunftsfähig auszurichten.

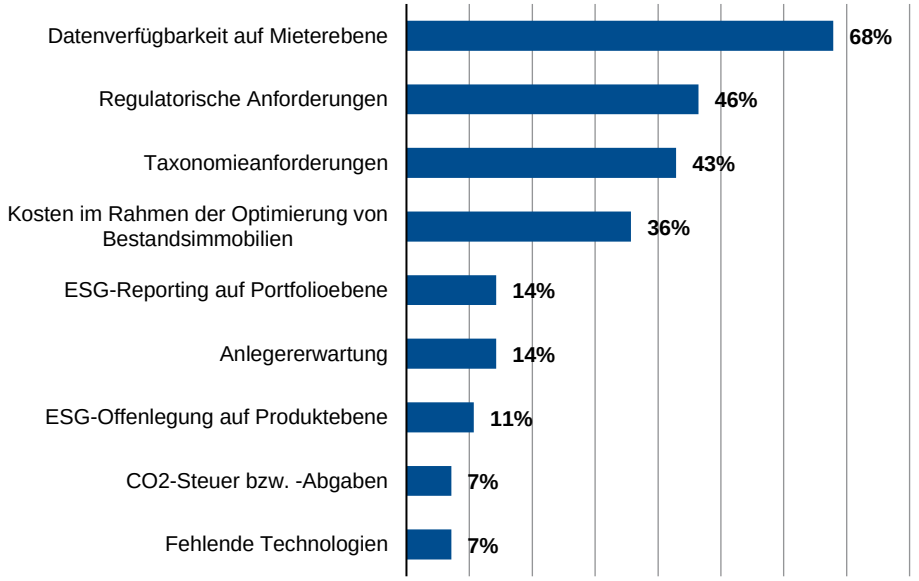
**Welche Nachhaltigkeitsaspekte stehen im Fokus Ihres Unternehmens?**




Anmerkung: 27 bzw. 26 der 30 Teilnehmer haben diese Fragen beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

Als größte Herausforderungen werden die Datenverfügbarkeit auf Mieterebene, regulatorische Anforderungen und Taxonomieanforderungen genannt. Im Vergleich zum Vorjahr fällt auf, dass der Anteil der Gesellschaften, die Regulatorik und Taxonomie als herausfordernd erachten, um sechs bzw. acht Prozentpunkte gestiegen ist.

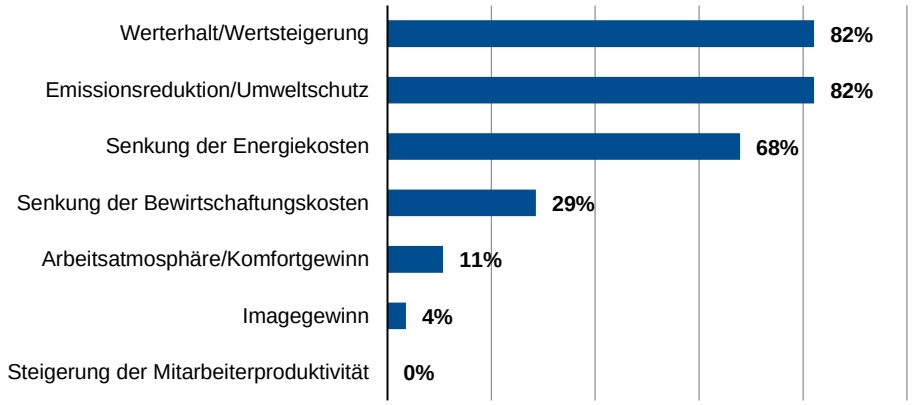
**In welchem Bereich liegen aktuell die größten Herausforderungen für Ihr Unternehmen in Bezug auf ESG? (Bis zu drei Nennungen)**




Anmerkung: 28 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

Der Werterhalt der Immobilien durch Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren steht ganz oben auf der Agenda der Asset Manager, denn ohne die ESG-Anpassungen werden Gebäude an Wert verlieren. Diese Einschätzung hat sich mittlerweile durchgesetzt, wie der Anstieg um neun Prozentpunkte im Vergleich zur Vorjahresumfrage zeigt. Um dem vorzubeugen, müssen Asset-Management-Maßnahmen verstärkt und Geld in die Hand genommen werden. Emissionsreduktion und Umweltschutz sind vor der Senkung von Energiekosten ebenfalls unter den Top-3-Zielen.

**Welche primären Ziele werden bei der Nutzung nachhaltiger Immobilien verfolgt? (Bis zu drei Nennungen)**




Anmerkung: 28 der 30 Teilnehmer haben diese Frage beantwortet; Quelle: Scope Fund Analysis

## E(SG) – vom Wohlfühlthema zum wirtschaftlichen Imperativ

Vor dem Hintergrund der aktuellen Energiekrise verschärft sich besonders das Thema Umwelt (Environmental) nochmals um ein Vielfaches. Energiesparende Gebäude und energetische Sanierungen gewinnen dramatisch an Bedeutung – nicht nur vor dem Hintergrund der Klimadebatte, sondern auch aus wirtschaftlichen Gründen. Je weniger Energie ein Gebäude benötigt, desto besser ist es für die Umwelt und den Geldbeutel. Das gilt durchweg für alle Gebäudearten und Nutzungen. Wohnungsmieter werden die aktuelle Situation in der nächsten Nebenkostenabrechnung zu spüren bekommen und viele Unternehmen werden unter der Inflation und einem wirtschaftlichen Abschwung leiden. Wer schon früh beim Bau auf andere Energiequellen als Öl und Gas gesetzt hat, kann aktuell sehr viel einsparen.

**Erneuerbare Energien rücken stärker in den Fokus**

Gerade dem Thema erneuerbare Energien wird damit wieder eine höhere Bedeutung zuteil. Offene Immobilienfonds nutzen bereits Dachflächen, um Solaranlagen nachzurüsten oder prüfen solche Optionen. Das kann auch für die Mieter einen großen Vorteil bedeuten, wenn der eigene produzierte Strom genutzt werden darf. Dem stehen regulatorische und steuerliche Themen bisher entgegen. Dass hier jetzt Erleichterungen diskutiert werden, ist längst überfällig und sollte aus Sicht von Scope schnell in ein investoren- und nutzerfreundliches Umfeld überführt werden. Besonders begrüßt Scope vor diesem Hintergrund die aktuelle Gesetzesinitiative, wonach es offenen Immobilienfonds künftig als Beimischung möglich sein soll, auch in Erneuerbare-Energien-Anlagen zu investieren. Der so produzierte Strom kann direkt beispielsweise an Wohnungsmieter weitergegeben werden. Das schafft eine Win-Win-Situation. Der Mieter hat einen günstigen Zugang zu grünem Strom und der produzierte Strom hat seine Abnehmer. Das zahlt dann nicht nur auf das „E“, sondern auch auf das „S“ in ESG ein. Wenn diese Grundlagen geschaffen werden, kann auch die Immobilienfondsbranche einen wichtigen Beitrag zur Energiewen-

de leisten und mittels der Einbindung einer dezentralen, erneuerbaren Energieversorgung ihre Nachhaltigkeitsbilanz stärken.

**Spielraum für Immobilienfonds erweitert sich**

Neben den erwähnten Dachflächen zur Produktion von Solarstrom geht die Gesetzesinitiative noch deutlich weiter, sodass nicht nur Flächen in unmittelbarem Zusammenhang mit der Immobilie (Dach, Fassade, Fenster) genutzt werden könnten, sondern auch potenziell Freiflächen. Dies würde den Fonds einen deutlich weiteren Spielraum auch in Investitionen in andere erneuerbare Energieanlagen über Photovoltaik hinaus erlauben.

Zudem müssen sich die Fondsanbieter verstärkt dem Thema Greenwashing widmen. Sich dem Vorwurf ausgesetzt zu sehen, das eigene Verhalten sei weniger nachhaltig als behauptet, hat sich mittlerweile zu einem validen Risikofaktor entwickelt, der berücksichtigt werden muss. Die Gesellschaften tun gut daran, viel Energie darauf zu verwenden, Greenwashing zu verhindern. Das gelingt, indem die Fonds sich klare messbare Ziele setzen, ihre Daten revisionssicher erheben und transparent über den Status Quo und ihren Fortschritt berichten. Zwar gestaltet sich die Erhebung von Daten aus den Immobilien als relativ schwierig und stellt die Gesellschaften vor Herausforderungen. Abzuwarten und auf eine höhere Datenqualität zu hoffen, ist jedoch keine Option – jeder Schritt ist einer in die richtige Richtung.

**Digitalisierung als Hilfsmittel für Eigentümer und Mieter**

Aus Sicht von Scope ist es notwendig, innovative Digitalisierungslösungen voranzutreiben, um Effizienzen zu steigern: im Gebäudebetrieb an sich, bei der Datenerfassung und beim Reporting, als Grundlage für weitere Optimierungen und um Mieter stärker zu incentivieren, gemeinsam Ziele voranzubringen und Ressourcen einzusparen. Eine energieeffiziente Immobilie bringt wenig, wenn der Mieter in seinem Verhalten nicht mitzieht. Durch die Umstellung auf grünen Strom seine $CO_2$-Bilanz zu verbessern ist ein richtiger Schritt, aber ohne eine Reduktion des Verbrauchs werden auch hier unnötig Ressourcen strapaziert. Ganzheitliche Lösungen sind also gefragt.

Nicht nur Greenwashing-Vorwürfe sind eine Gefahr, sondern auch Anlegerschutzklagen. Sollten die Anbieter ihre Ausschlusskriterien, Maßnahmen und Ziele nicht erfüllen, die im Rahmen des Vertriebs kommuniziert wurden, müssen sie damit rechnen, dass Investoren rechtliche Schritte einleiten. Auch unter diesem Blickwinkel ist es erforderlich, Nachhaltigkeitsziele klar zu benennen, einzuhalten und ihren Fortschritt mit Zahlen belegen zu können.

ESG-Bemühungen sind also nicht mehr lediglich nice-to-have, sondern ein Muss. Dieser Umbruch betrifft alle Immobiliensegmente gleichermaßen und führt zusammen mit den teils radikalen Änderungen der Anforderungen der Nutzer, die besonders aus der Corona-Krise resultierten, zu komplexen Herausforderungen für die Asset Manager. Dass ESG-Sanierungen viel Geld kosten, steht außer Frage. Ihnen auszuweichen dürfte aber letzten Endes noch weit mehr kosten. Gebäude, die die aktuellen Nachhaltigkeitsanforderungen nicht erfüllen, verlieren zwangsläufig an Wert oder sogar vollständig ihre Vermarktbarkeit.

Einen wirklich guten bzw. schonenden Zeitpunkt für diesen Wandel gibt es nicht. Festzuhalten bleibt allerdings, dass das momentane Umfeld mit Krieg, Inflation/Energiekrise und Rezessionsgefahr besonders herausfordernd ist, um viel Kapital in Nachhaltigkeitsbemühungen zu stecken.

## Scope Fund Analysis GmbH

**Headquarters Berlin**
Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com
**www.scopeexplorer.com**

**Frankfurt am Main**
Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 6677389 0

## Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2022 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige odersonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.