

## MIPIM-SPECIAL

## „WIR SPRECHEN NICHT ÜBER PHILANTHROPIE, SONDERN ÜBER DIE VEREINBARKEIT VON FINANZIELLER UND NICHTFINANZIELLER RENDITE“

Fragt man heutige Unternehmenslenker nach ihren Prämissen und Zielen, wird schnell deutlich, dass der alleinige Fokus auf den Shareholder Value in den allermeisten Fällen ausgedient hat. Der Klimawandel, soziale Spannungen, ökonomische Ungleichheit und jüngst die Pandemie haben zu einem Wandel im Mindset von Wirtschaft, Politik und Gesellschaft geführt. Darauf muss sich auch die Immobilienwirtschaft einstellen. Tut sie das nicht, drohen böse Konsequenzen: „Ignoriert man soziale und umwelttechnische Faktoren, wird man schlichtweg kein nachhaltiges und somit wahrscheinlich auch kein resilientes – also profitables – Investment haben“, warnt Tanja Volksheimer von Nuveen im aufschlussreichen Gespräch mit „Immobilien & Finanzierung“. Red.

**Frau Volksheimer, mit dem Begriff „Impact Investing“ dürfte noch nicht jeder etwas anfangen können. Was genau ist darunter zu verstehen, insbesondere natürlich mit Blick auf die Immobilienanlage?**

In vielerlei Hinsicht können wirkungsorientierte Investitionen als Königsdisziplin von ESG-Investitionen und als Antwort auf die globalen gesellschaftsprägenden Trends angesehen werden. Generell versteht man darunter, dass Kapital sinnvoll und wertebasiert investiert wird. Wir orientieren uns bei der Definition an dem Global Impact Investing Network (GIIN) mit den drei Schlagwörtern Intentionalität, Additionalität und Messbarkeit. Das heißt, ein Impact Investment verfolgt einen absichtlichen messbaren Mehrwert, den es ohne das Investment nicht gegeben hätte.

Um das konkret an Immobilien zu veranschaulichen: Es geht darum, die Lebensqualität benachteiligter Haushalte zu verbessern. Das gelingt uns unter anderem durch Konnektivität, maßgeschneiderte Dienstleistungen, das Mietniveau, einen innovativen Umgang mit der Bausubstanz und den Baumaterialien sowie dem Skalieren von Bautechnologien, die eine Lösung für den Klimawandel darstellen.

ZUR PERSON

**TANJA  
VOLKSHEIMER**

Senior Portfolio Manager,  
Nuveen Real Estate,  
Frankfurt am Main



**Was genau sind die Treiber dieses Trends?**

Die zunehmende Tendenz hin zum wirkungsorientierten Investieren ist eng verbunden mit vielen Megatrends, die den Immobilien-Investmentbereich in den vergangenen Jahren geprägt haben, und die unserer Meinung nach auch weiterhin eine Schlüsselrolle spielen werden. Themen wie Automatisierung, Ungleichheit und Überalterung der Bevölkerung, zunehmende Vereinsamung oder auch Urbanisierung werden in den kommenden Jahren noch stärker zum Tragen kommen. Gefährdete Bevölkerungsgruppen erfahren weltweit unverhältnismäßig starke gesundheitliche und wirtschaftliche Rückschläge durch die Pandemie. Anhaltende soziale Ungerechtigkeiten findet man aber auch in entwickelten Ländern wie Deutschland.

Die strukturellen Verschiebungen in Bezug auf Technologie, Nachhaltigkeit und Demografie – sei es die Umstellung auf eine CO<sub>2</sub>-emissionsfreie Wirtschaft, eine größere Diversität unter den Arbeitskräften oder der Fokus auf soziale Ungleichheit – wirken sich dabei auf die Strategien ESG-bewusster Investoren aus. Die Entwicklung von Kriterien, die speziell auf diese Aspekte ausgelegt sind, ist daher für sie zu einer natürlichen Notwendigkeit geworden. Sie möchten Teil der Lösung sein. Die Taxonomie und Transparenzpflichten nach der Offenlegungsverordnung kommen natürlich noch ergänzend hinzu.

**Wie groß ist der (deutsche) Impact-Investing-Markt schätzungsweise?**

Unterm Strich ist Deutschland zwar ein junger Markt, aber mit einer extrem hohen

Dynamik. Etwas mehr Aufschluss gibt uns die im Jahr 2020 erschienene Marktstudie von der Bundesinitiative Impact Investing. In den Anfangsjahren des Impact Investing wurde in Deutschland vor allem in den Segmenten Private Equity beziehungsweise Private Venture Capital investiert. Der Markt in Deutschland umfasst Stand 2020 circa 2,9 Milliarden Euro. Das lässt sich bisher schwer auf Immobilien herunterbrechen, man darf aber nicht vernachlässigen, dass Deutschland ein Stiftungsland ist. So überrascht es nicht, dass Stiftungen und Family Offices Innovationsträger des Marktes sind.

Ich möchte betonen, dass wir hier nicht über Philanthropie sprechen, sondern über die Vereinbarkeit von finanzieller und nichtfinanzieller Rendite. Vor allem viele junge Stifter fühlen sich hier berufen. Aber auch institutionelles Kapital, Unternehmen wie Nuveen, die sich um die Pension von Lehrern und Professoren kümmern, haben schon immer Strategien mit wirkungsorientierten Lösungen verfolgt.


**Können Sie einige gelungene Beispiele für „wirkungsorientierte Immobilien“ aus der Praxis nennen? Und auf welchem der drei Buchstaben von „ESG“ liegt bislang der Fokus?**

E, S und G hängen sehr nah zusammen. Bei uns bilden sie die Basis des Risikomanagements. Impact Investing geht sogar noch ein Stück weit darüber hinaus, mit dem Ziel, einen Missstand auszugleichen und eine Veränderung in der Gesellschaft oder für den Planeten anzustoßen. Wir haben zum Beispiel durch unsere Impact-Strategien bezahlbaren und angemessenen Wohnraum in Brooklyn realisiert. Bei dem Projekt werden umwelttechnische Ertüchtigungen genutzt, um die Mieter finanziell zu entlasten.

Es gibt viele gelungene Beispiele im Impact Investing aus der sozialen Infrastruktur oder der Aufwertung von Quartieren, in denen zum Beispiel hohe Kriminalität oder Armut vorherrschte. Zudem gibt es Partnerschaften mit sozialen und missionsfokussierten Unternehmen, die sich einer benachteiligten Bevölkerungsgruppe widmen.

Dabei muss es nicht zwingend um Bezahlbarkeit gehen, sondern beispielsweise auch um Bildung. Denn Bildung kann die allgemeine Gesundheit und Lebenserwartung einer Gesellschaft verbessern, die Wirtschaft wachsen lassen und dazu beitragen, den Teufelskreis der Armut zu durchbrechen. Gleichzeitig erhöht eine effizientere und leichter zugängliche Gesundheitsversorgung die Lebensqualität – insbesondere für ältere Bevölkerungsgruppen. Daher haben wir es uns bei Nuveen zum Ziel gesetzt, nicht nur die Bezahlbarkeit von Wohnraum zu sichern, sondern auch in Gesundheits- und Bildungseinrichtungen zu investieren.


Es gibt zudem einige Beispiele für eine wirkungsvolle Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung von Städten und Gemeinden, zum Beispiel durch das Ankurbeln der Produktion und dem Bereitstellen von Dienstleistungen. Auch die spezialisierte Sanierung von Industriebrachen zu attraktiven und lebendigen Stadtvierteln ist eine Möglichkeit. Eine der dringendsten Herausforderungen vor der wir stehen, ist dafür zu sorgen, dass die Städte der Zukunft nachhaltig sind. Daher wird auch zunehmend auf den Umgang mit dem Bestand – Stichwort Kreislaufwirtschaft – und Nachverdichten geachtet, um den Klimawandel anzugehen. Sie werden immer mehr Projektentwicklungen finden, bei denen im Bestand gearbeitet wird.

 **Bietet die vielerorts anstehende Neuausrichtung der Innenstädte eigentlich auch Potenzial für Impact-Investoren? Beispielsweise in Form von Cafés, Ateliers et cetera anstelle der x-ten H&M-Filiale ...**

Das neueste Buzzword im Impact Investment lautet Gemeinwohlökonomie. Dieses Thema ist überall präsent, da hier auch das oberste Ziel ein gesellschaftliches Ziel ist. Immobilien florieren, wenn es allen Stakeholdern gut geht – vom Mieter über den Nachbar bis hin zur Kommune. Sie stehen in Wechselwirkung mit der Gesellschaft. Das heißt, gute Immobilien können der Gesellschaft auch etwas zurückgeben. Die Innenstädte spielen hier besonders in der flexibleren, aber auch vereinsamenden post-pandemischen Gesellschaft eine große Rolle. Der Wert von Zwischen- und Außenräumen sowie von Grünflächen rückt mehr in den Vordergrund. Gemeinschaftsflächen sind untrennbar mit einer Immobilie verbunden.

Impact Investing ist nie eindimensional. Wir suchen nach der Transformation, einer

innovativen Lösung als Antwort auf einen Missstand, sowie nach einem absichtlichen messbaren Mehrwert gegenüber dem, was sonst entstanden wäre. Wichtig dabei ist: Es braucht immer eine lokale Lösung. Jeder Missstand sieht anders aus. Man kann sich zwar von Beispielen inspirieren lassen, muss sich aber mit den lokalen Begebenheiten beschäftigen.

 **Eine Sorge vieler Investoren ist die, dass mit Impact Investing automatisch Renditeverluste einhergehen. Was würden Sie dem entgegen?**

Die Tatsache, dass soziale und ökologische Kriterien einer Investition auf eine Stufe mit der finanziellen Rendite gehoben werden und demselben Maß an Kontrolle und Rechenschaftslegung unterliegen, ist ein äußerst begrüßenswerter Fortschritt. Impact Investment heißt, in die Lösung eines Problems zu investieren. Wenn man einen ineffizienten Markt hat, also diese Marktflü-


**„Immobilien florieren, wenn es allen Stakeholdern gut geht.“**

cke bedient, kann man gute Renditen erwirtschaften. Es ist aber nicht verwunderlich, dass ESG-Maßnahmen in der Regel auf Win-win-Szenarien ausgerichtet sind.

Schwerpunkte sind daher meist Fragen der Umwelt und Unternehmensführung, da hier innerhalb des bestehenden Rahmens Fortschritte erzielt und gleichzeitig unvermindert finanzielle Gewinne erwirtschaftet werden können. Soziale Maßnahmen, wie zum Beispiel der Verzicht auf die höchstmöglichen Mieteinnahmen, lassen sich im Gegensatz dazu wesentlich schwerer mit der herkömmlichen Finanzlogik vereinbaren. Allerdings ist die Messung des Erfolgs von ESG-Maßnahmen wichtige Voraussetzung dafür, dem Vorwurf des „Greenwashing“ entgegenzuwirken. Als echte Innovation gelten folglich jene Investitionsstrategien, die wirklich messbare, positive soziale und ökologische Auswirkungen bei gleichzeitig auskömmlicher finanzieller Rendite nachweisen können.

Das erfreuliche Fazit: Es ist möglich, bei Immobilieninvestitionen solide Renditen zu erwirtschaften und gleichzeitig langfristige Bedürfnisse der Gemeinschaft zu erfüllen. Umfragen der Bundesinitiative Impact Investing aus dem Jahr 2020 bestätigen das. Demnach zeigt sich, dass Impact Invest-


ments eine sehr starke finanzielle Performance erzielen und zugleich die angepeilten sozialen beziehungsweise ökologischen Erträge davon nicht beeinflusst werden. Bei näherer Betrachtung der Erwartungsangaben und Renditerealisierung gaben 90 Prozent der Stiftungen an, eine marktübliche Renditeerwartung an ihre Impact Investments anzulegen und diese auch realisieren zu könne.

 **Wie genau sollen solche weichen Faktoren in die bis dato rein betriebswirtschaftlichen Renditeüberlegungen mitaufgenommen, geschweige denn gemessen werden?**

Erstmal ist es wichtig, keine Angst vor diesem Schritt zu haben und es nicht zu verkomplizieren. Es gibt einige Frameworks und Regelwerke, an die man sich halten kann, man kann sich den Rahmen aber auch selbst setzen. Hierfür müssen KPIs – also wichtige Steuerungskennzahlen – eingeführt werden, die speziell auf die Wirkungsziele und den Gesamtprozess zugeschnitten sind. Es reichen bereits wenige, dafür aber aussagekräftige Ziele aus. Über

diese „weichen“ Faktoren wird dann genauso berichtet wie über die Rendite. Und dann heißt es, aus dem Vergleich der Ergebnisse zu lernen.

Bei Nuveen untermauern wir unsere Outcomes – also die langfristige Wirkung – mit empirischen Beweisen, insbesondere durch Umfragen. So haben wir zum Beispiel gelernt, dass der Zugang zu zusätzlichen Leistungen von Vorteil ist. Zudem zählen wir unsere Outputs und hinterlegen Studien, die darauf hindeuten, dass sich unser Input positiv auf ökonomische Indikatoren wie den Verbrauch und den Wohlstand auswirkt.

 **Viel wird derzeit auch darüber spekuliert, wann beziehungsweise ob der Markt zwischen grünen und nichtgrünen Objekten unterscheidet. Was ist Ihre Erwartung diesbezüglich? Könnte nichtgrüne Immobilien in einigen Jahren wirklich das Schicksal von Stranded Assets ereilen?**

Das ist ein Thema, dem wir uns im Arbeitskreis Immobilien bei der Bundesinitiative Impact Investing annehmen. Die Lösung kann nicht nur in Neubauten liegen, das ist klar. Der verantwortungsvolle Umgang mit

dem Bestand und mit unserem wertvollen Grund und Boden wird ein zentrales Thema in der Immobilienwirtschaft einnehmen. Auch die Thematik der Verdichtung, Aufstockung und des Umgangs mit dem Bestand wird verstärkt geführt werden müssen. Wir müssen von einer (Neu-)Bau- hin zu einer Sanierungsoffensive. Persönlich sehe ich hier eine weitere herausfordernde Gelegenheit, die sich als Impact Investment qualifizieren kann.

**Könnten Immobilieninvestoren, die keinerlei sozial- oder umweltverträgliche Aspekte in ihrer Anlagestrategie integrieren, perspektivisch in die Röhre schauen, nicht zuletzt mit Blick auf viele Kommunen, die in den vergangenen Jahren ja doch immer genauere Vorstellungen davon entwickelt haben, was auf ihren Grundstücken passieren soll, Stichwort „Konzeptvergaben“?**

Wir sind überzeugt davon, dass ESG-Kriterien zukünftig nicht mehr wegzudenken sind. Investoren möchten danach berichtet bekommen. Ignoriert man soziale und umwelttechnische Faktoren, wird man schlichtweg kein nachhaltiges und somit wahrscheinlich auch kein resilientes – also profitables – Investment haben.

Aber es ist an dieser Stelle wichtig eines hervorzuheben: Jedes Investment hat zwar eine Wirkung, aber nicht jedes Investment ist auch ein Impact Investment. Denn das geht über das normale nachhaltige Investieren hinaus. Es muss nicht jeder ein Impact Investor werden, sich also von dem abheben, was normalerweise gebaut worden wäre. Aber in einer idealen Zukunft werden Impact Investments nicht mehr nur eine visionäre Idee einer kleineren Gruppe von Innovatoren sein, sondern ein Wachstumsmarkt mit hoher Dynamik.

**Welche Akteure nehmen Sie bislang am aktivsten in dem Segment wahr beziehungsweise wer sind die Vorreiter?**

Impact Investing kommt ursprünglich aus dem Private-Equity-Bereich, vornehmlich durch Investitionen in Unternehmen, welche sich die Transformation und den Klimawandel auf die Fahne geschrieben haben, aber auch aus dem Mikrofinanzbereich mit dem Ziel, den Missstand in Entwicklungs- und Schwellenländern zu beseitigen. Mittlerweile hat Impact Investing den Real-Assets-Bereich und somit auch Immobilien erreicht.

**Sie fungieren auch als Co-Leiterin des Arbeitskreises Immobilien bei der Bundesinitiative Impact Investing. Welche Ziele verfolgt dieser Arbeitskreis? Und wie ist das Feedback aus der Branche?**

Ziel ist es, Impact Investments im Immobilienbereich in Deutschland bekannter zu machen und durch skalierbare, messbare Projekte zum Marktaufbau beizutragen. Dazu gehört es auch, Netzwerke zu schaffen und durch mehr Transparenz und Musterbeispiele die vermeintliche Skepsis rauszunehmen.

Den Arbeitskreis gibt es seit Frühjahr 2021 und er wächst stetig. Bisher sind vornehmlich Projektentwickler, Banken, Familienvermögen, Start-ups und Impact-Spezial-Boutiquen dabei. Auch große Kapitalmanager sind jederzeit willkommen.

**„Die Zusammenarbeit von Vermietern und Mietern wird ein Schlüsselfaktor sein.“**

Aktuell arbeiten wir an einem Positionspapier zum Thema Impact und Immobilien und tauschen uns hierzu auch mit anderen Arbeitskreisen der Bundesinitiative aus. Es ist spannend und aufregend zugleich, mit welchen bunten Perspektiven und interessanten Lösungsansätzen sich die Akteure der verschiedenen Arbeitskreise beschäftigen.

**Welche Aktivitäten verfolgt Nuveen im Bereich Impact Investing? Ist man auf Ihrem Heimatmarkt USA grundsätzlich schon (viel) weiter?**

Wir sind seit Jahrzehnten Vorreiter beim Impact Investing. Die ersten Impact-Investitionen hat Nuveen in den 1980er Jahren getätigt. Seitdem haben wir mehr als 500 Millionen US-Dollar direktes und indirektes Private Equity investiert. Diese Mittel kamen mehr als 200 Portfoliounternehmen zugute, entsprechend den Zielen für Nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (UN SDGs). Über alle Impact-Strategien hinweg verwalten wir aktuell mehr als 5,8 Milliarden US-Dollar, einschließlich Investitionen an öffentlichen und privaten Märkten.

**Nuveen Real Estate hat sich im März 2021 verpflichtet, sein**

**verwaltetes globales Immobilienportfolio im Wert von 133 Milliarden US-Dollar bis 2040 CO<sub>2</sub>-neutral zu machen. Können Sie den Ansatz zur Bewältigung dieser Mammutaufgabe skizzieren?**

Unser Null-CO<sub>2</sub>-Ansatz ist ein ehrgeiziges und klares Bekenntnis. Wir glauben, dass dies absolut unerlässlich ist, um eine bessere Welt für zukünftige Generationen zu schaffen. Gleichzeitig trägt es auch dazu bei, das Klimarisiko in unseren Immobilienstrategien zu mindern und unsere Investitionen zukunftssicher zu machen. Denn wir sehen eine direkte Korrelation zwischen einer verbesserten Nachhaltigkeitsbilanz und dem Werterhalt auf Vermögensebene.

Wir haben uns daher verpflichtet, jede bestehende und zukünftige Investition unseres Immobilienportfolios zu überprüfen. Gleichzeitig soll für jedes Objekt ein Netto-Null-Business-Plan erstellt werden, um sicherzustellen, dass diese so energieeffizient wie möglich betrieben werden. Zudem sollen die Emissionen der Mieter einbezogen und berücksichtigt werden.

**In Deutschland ist die Wende hin zu einem klimaneutralen Gebäudebestand noch nicht so recht in Fahrt gekommen. Woran hapert es Ihrer Beobachtung nach am meisten? Was kann die Politik, was die Branche selbst besser machen?**

Es gibt für die Immobilienbranche generell noch einige große Herausforderungen, um CO<sub>2</sub>-Neutralität zu realisieren, insbesondere beim Standardisieren der Messverfahren und der Datenerfassung. Die Zusammenarbeit von Vermietern und Mietern wird ein Schlüsselfaktor sein, um diese Hürden zu überwinden. Wichtig sind hierbei klare Standards für die Branche durch die Politik, damit alle Beteiligten Nachhaltigkeitsstrategien einfacher umsetzen können.

Zudem sorgen hierzulande unzählige Förderprogramme rund um das Thema bezahlbarer Wohnraum und eine Unmenge von Bauvorschriften für einen enorm hohen administrativen Aufwand. Daher kann ich meinen Appell nur wiederholen: Wir brauchen eine Vereinfachung der Regeln, um den Markteintritt für Entwickler attraktiver zu gestalten.