

Grüne Prämie

Eine Studie über die Immobilienmärkte in New York und London findet starke Hinweise auf eine „grüne Prämie“

Real Estate & Private Markets



Einführung



2021 legte Bill Gates in seinem Buch *Wie wir die Klimakatastrophe verhindern* einen Plan vor, um weltweite Netto-CO₂-Emissionen zu reduzieren und einen Klimakollaps zu vermeiden. Eine zentrale Idee stellt dabei die „grüne Prämie“ dar. Diese grüne Prämie wird im Zusammenhang mit Immobilien als der höhere Preis beschrieben, den Unternehmen zahlen, wenn sie Gebäude mit zertifizierten Nachhaltigkeitsmerkmalen mieten oder kaufen, die ihren Wertvorstellungen entsprechen (BCLP, 2023).

Unsere Analysen zeigen eindeutige Belege für eine grüne Prämie in New York und London, den beiden grössten Bürogebäudemärkten. Obwohl es zahlreiche Faktoren gibt, die zur Entstehung einer grünen Prämie beitragen können, konzentriert sich dieser Bericht auf zwei der wichtigsten – Mieteranforderungen und Rechtsetzung.

Belege für eine grüne Prämie

Auch wenn Konsens über die Existenz einer grünen Prämie besteht, ist darauf hinzuweisen, dass einige Studien nur eine geringe Korrelation zwischen Nachhaltigkeitsmerkmalen und Preisen zeigen, während andere Preisauflschläge von über 30 Prozent für grüne Gebäude für möglich halten. Diese Studien konzentrierten sich in der Regel auf den Bürosektor, für den die meisten Daten zur Verfügung stehen und in dem die Einflussfaktoren klarer erkennbar sind. Die meisten Untersuchungen wurden jedoch vor der Pandemie durchgeführt. Die pandemiebedingten Veränderungen des Sektors seit 2020 erschweren die Vergleichbarkeit und den Versuch, aus den jüngsten Ergebnissen Schlussfolgerungen zu ziehen.

In diesem Bericht konzentriert sich der Bereich Real Estate & Private Markets (REPM) von UBS Asset Management auf die beiden grössten Finanzzentren der Welt (The Global Financial Centers Index, 2023): New York und London. Die Studie untersucht 1.453 Transaktionen mit Bürogebäuden in New York und London zwischen 2010 und 2022 und führt eine Regression durch, um die wirtschaftlichen Auswirkungen von umweltzertifizierten Gewerbeimmobilien zu analysieren. Dabei berücksichtigt sie zahlreiche Faktoren von der Belegungsquote bis zum Gebäudealter.

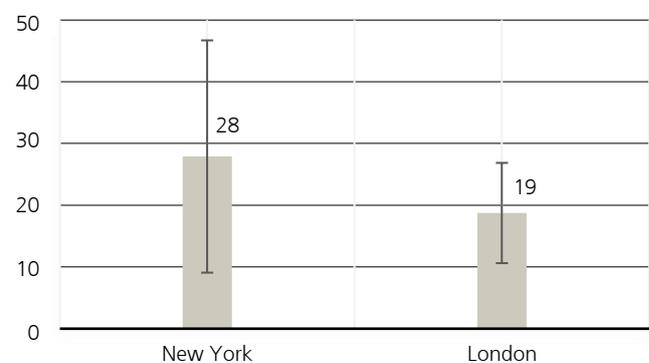
Die vollständige Berechnungsmethodik ist im Anhang zu finden. Daten zu Gebädetransaktionen wurden von RCA übernommen und die Umweltzertifizierungen stammen von LEED und BREEAM. Die Debatte über grüne und nicht grüne Gebäude stellt sich eindeutig komplizierter und nuancierter dar als die über zertifizierte und nicht zertifizierte Bauten. Die aktuellen Datenbeschränkungen führen dazu, dass die hier verwendete Berechnungsmethode so genau ist wie derzeit möglich. Wir halten die Ergebnisse jedoch für aussagekräftig und glauben, dass sie sich mit einer verbesserten Datenlage noch verfestigen werden. Unter Berücksichtigung dieser Einschränkungen bestätigen unsere Untersuchungen das Vorhandensein einer grünen Prämie für umweltzertifizierte Bürogebäude in New York und London.

Zertifizierte Gebäude wirken wertsteigernd in New York und London

Auf Basis der Preise pro Quadratfuss verzeichnen New York und London bei sonst gleichen Bedingungen (Lage, Alter, Renovierung, Belegung, Mietdauer) eine wesentliche grüne Prämie von 28 beziehungsweise 19 Prozent (Abbildung 1). Dieser Zusammenhang deckt sich mit den Ergebnissen eines aktuellen Berichts von MSCI, der basierend auf Transaktionen in London bei den Verkaufspreisen von Immobilien mit BREEAM-Nachhaltigkeitszertifizierung eine Differenz von 25 Prozent oder mehr gegenüber Immobilien

ohne Zertifizierung feststellt (Leahy, 2022). Unterstützt wird dies durch die Beobachtung von BREEAM, dass Bauträger von zertifizierten Gebäuden um bis zu 30 Prozent höhere Verkaufspreise als bei nicht zertifizierten Bauten meldeten und 38 Prozent der befragten Immobilieneigentümer den Werterhalt als Hauptvorteil der Zertifizierung angaben.

Abbildung 1: Grüner Preisauflschlag je Quadratfuss (%)



Quelle: RCA, Walkscore.com, USGBC, BREEAM, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), 2010–2022.

Darüber hinaus fällt die grüne Prämie bei 90 Prozent der Transaktionen in New York und London durchweg positiv aus. Dies bedeutet, dass selbst am unteren Ende (des 90-Prozent-Konfidenzintervalls) zertifizierte Gebäude besser gehandelt werden als nicht zertifizierte. Eine stabile grüne Prämie in London, ablesbar aus dem engen Konfidenzintervall, deutet auf eine breitere Marktakzeptanz hin.

Unter den zahlreichen Faktoren, die zu einer grünen Prämie beitragen können, sind Netto-Null-Verpflichtungen besonders wichtig. Im Juni 2023 hatten rund 149 Länder Netto-Null-Ziele angekündigt oder in Erwägung gezogen, womit fast 88 Prozent der weltweiten Emissionen abgedeckt sind (Net Zero Stocktake, 2023). Da Immobilien für etwa 39 Prozent der globalen Gesamtemissionen verantwortlich sind (McKinsey, 2022), erscheint es logisch, dass sich Länder und Unternehmen auf Immobilien konzentrieren, um ihren Fussabdruck zu verringern.

Ein aktuelles Beispiel dafür ist die HSBC, die ihren Hauptsitz nach London verlegen will. Obwohl auch andere Erwägungen eine Rolle spielten, erklärte die HSBC ausdrücklich, der Umzug in ein kleineres, nachhaltiges Bürogebäude werde ihr helfen, ihre Netto-Null-Verpflichtungen zu erfüllen (Quinio und Croft, 2023).



Wie ein EY-Bericht treffend zusammenfasst, haben sich grüne Gebäude als risikomindernd erwiesen und bieten Investoren hervorragende Austiegsmöglichkeiten -. Durch verringerte Risiken hinsichtlich Gesetzgebung und Veralterung werden die Kapitalisierungssätze gedrückt, wodurch sich Aufschläge im Markt erzielen lassen (Johnson, 2022).

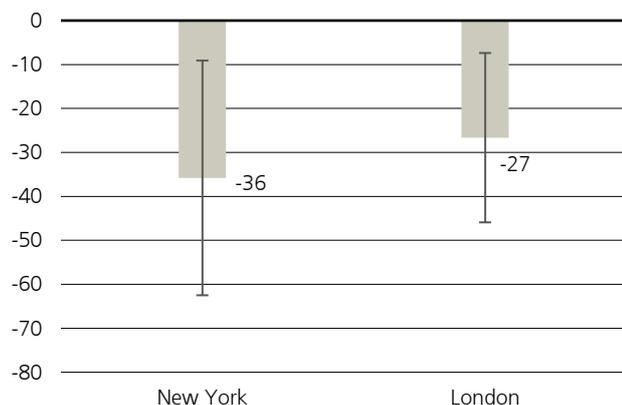
Eine weitere Möglichkeit, die in der Grafik aufgezeigten Trends zu erklären, ist ein Blick auf „nicht grüne Gebäude“. Wie wir später ausführen werden, machen es Rechtsetzung und Netto-Null-Anforderungen wahrscheinlicher, dass nicht energieeffiziente Gebäude zu „stranded assets“ werden, also zu Objekten, die unter unvorhergesehenen oder verfrühten Abwertungen leiden. Um dieses Risiko zu mindern, kann eine Immobilie so nachgerüstet werden, dass sie die erforderlichen Umweltstandards erfüllt.

Dieser Prozess ist jedoch enorm kostspielig. Nach Schätzungen von JLL belaufen sich die Kosten für die Nachrüstung des Bestands an Bürogebäuden und Einkaufszentren in 17 grossen Ländern auf fast drei Billionen US-Dollar (Bolino, 2022). Daher verlangen Investoren einen starken Abschlag (oder sollten es tun), um eine Investition in diese „nicht grünen Gebäude“ in Betracht zu ziehen. Die höheren Kapitalisierungssätze spiegeln das Risiko und die künftigen Kosten wider.

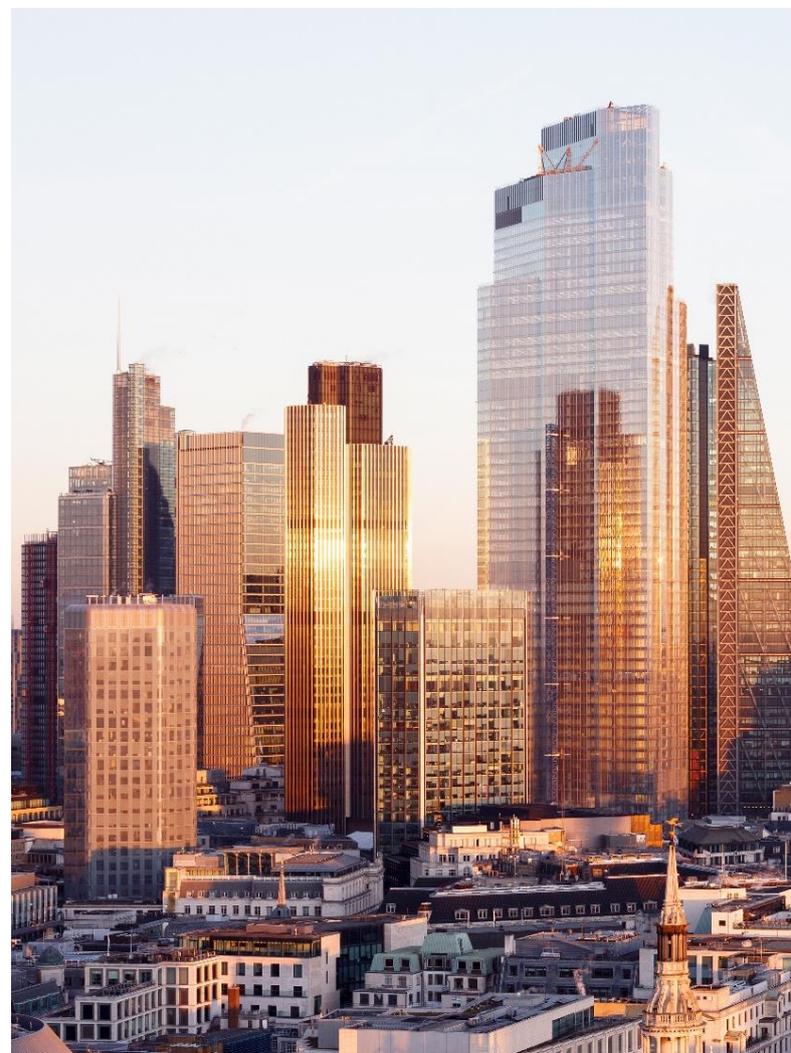
Nachweis niedrigerer Kapitalisierungssätze bei zertifizierten Gebäuden in New York und London

Abbildung 2 zeigt, dass die Renditen, zu denen zertifizierte Büros in städtischen Gebieten Londons und New Yorks gehandelt werden, unter sonst gleichen Bedingungen (Lage, Alter, Renovierung, Auslastung) um 27 beziehungsweise 36 Basispunkte niedriger liegen als die von nicht zertifizierten Objekten.

Abbildung 2: Grüne Spreads der Kapitalisierungssätze
(Bp.)



Quelle: RCA, Walkscore.com, USGBC, BREEAM, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), 2010–2022.



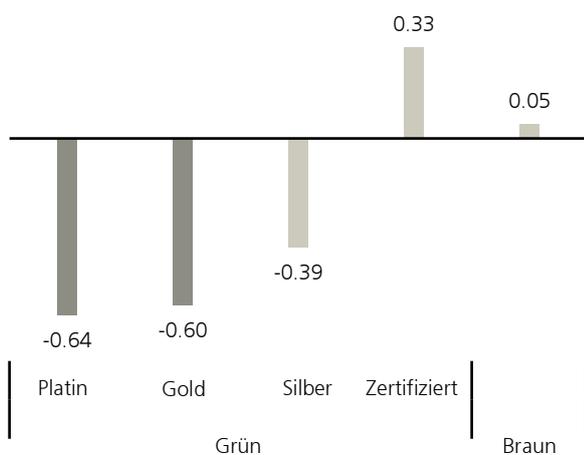
Grüne Gebäude – nicht alle sind gleich

Möglicherweise aufgrund von juristischen Risiken, die in New York ebenso wie in London zunehmend relevant werden, sind „dunkelgrüne“ Gebäude gefragter als „hellgrüne“. Die in New York verwendete LEED-Bewertung basiert auf einem Punktesystem. Je mehr Punkte ein Gebäude erhält, desto höher ist sein LEED-Rating. Die vier Stufen der Zertifizierung sind: Platin (80+ Punkte), Gold (60–79 Punkte), Silber (50–59 Punkte) und Zertifiziert (40–49 Punkte). Wie Abbildung 3 zeigt, haben New Yorker Gebäude mit LEED-Platin-Rating (der höchstmöglichen Stufe) einen höheren Wert als solche, die nur mit Zertifiziert eingestuft werden. Da sich die Vorschriften mit der Zeit verschärfen, ist das heutige „dunkelgrün“ das „hellgrün“ von morgen.

Wie Abbildung 4 zeigt, bieten Londoner Gebäude, die das BREEAM-Zertifizierungssystem nutzen, ein ähnliches Bild. Das abschliessende Leistungsrating von BREEAM umfasst die Kategorien Herausragend ($\geq 85\%$), Ausgezeichnet ($\geq 70\%$), Sehr gut ($\geq 55\%$), Gut ($\geq 45\%$), Bestanden ($\geq 30\%$) und Akzeptabel ($>10\%$). Zu beachten ist, dass bei der Analyse der Kapitalisierungssätze nach Umweltfreundlichkeit aufgrund der begrenzten Stichprobengrösse in bestimmten Ratingkategorien andere Faktoren nicht berücksichtigt werden.

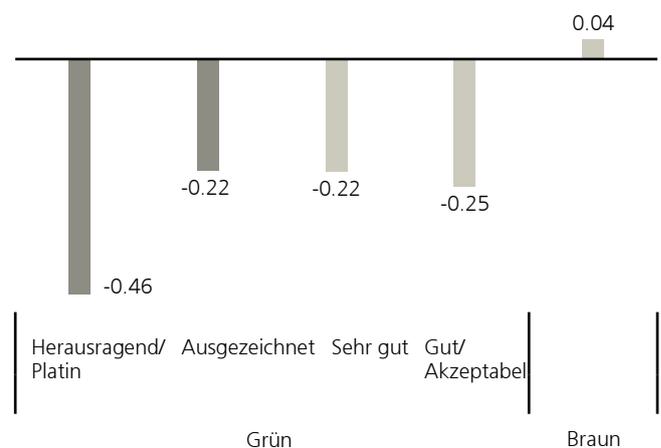
Wenn mit der Zeit die Rechtsetzung voranschreitet und immer mehr Gebäude auf umweltfreundlichere Energiequellen umstellen, wird die in den Abbildungen gezeigte grüne Prämie wahrscheinlich zurückgehen. Stattdessen könnte sich ein brauner Abschlag herausbilden: Anstatt die nachhaltigsten Räumlichkeiten mit einer grünen Prämie zu belohnen, wird der Markt, sobald grün zur Norm wird, zunehmend diejenigen Gebäude mit den schlechtesten Umweltdaten bestrafen.

Abbildung 3: Kapitalisierungssätze bei Transaktionen mit zentral gelegen Büros, nach Zertifizierung – New York (%)



Quelle: RCA, USGBC, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), 2010–2022.

Abbildung 4: Kapitalisierungssätze bei Transaktionen mit zentral gelegen Büros, nach Zertifizierung – London (%)



Quelle: RCA, BREEAM, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), 2012–2022.

Mieteranforderungen und Rechtsetzung treiben den Wandel voran

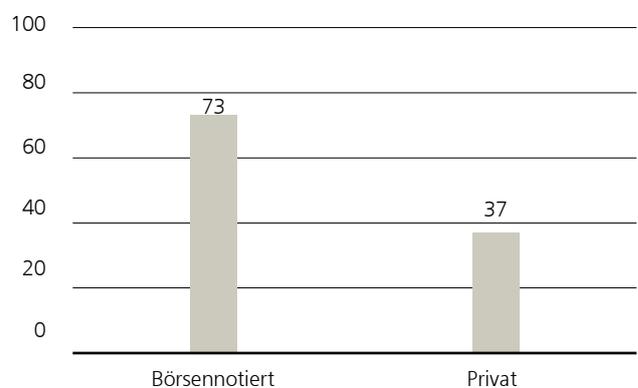
Unsere Analyse ergibt deutliche Belege für eine grüne Prämie in den beiden grössten Bürogebäudemärkten. Dies zeigt, wie wichtig es für Immobilieneigentümer ist, die Nachhaltigkeitsfolgen von Gebäuden in ihren allgemeinen Managementansatz einzubeziehen und zu bewerten. Obwohl es zahlreiche Faktoren gibt, die zu einer grünen Prämie führen können, konzentriert sich dieser Bericht auf zwei der wichtigsten – die Anforderungen von Mietern und die Rechtsetzung.

Mieteranforderungen

Wie verschiedene Studien bestätigen, liegen die Mietaufschläge für Immobilien mit „grünen Merkmalen“ in verschiedenen Regionen zwischen 5 und 15 Prozent (LaSalle, 2023), und die Betriebskosten in LEED-zertifizierten Gebäuden sind um 6 Prozent niedriger als in nicht zertifizierten (Reichardt, 2014). Eine aktuelle ESG-Umfrage von CBRE zeigt, dass über 60 Prozent der Investoren und Nutzer in Kontinentaleuropa bereit sind, mehr für Gebäudemerkmale zu zahlen, mit denen sie den CO₂-Fussabdruck reduzieren und die Gesundheit und das Wohlbefinden der Mitarbeiter verbessern können (CBRE, 2023).

Weltweit haben 73 Prozent der börsennotierten und 37 Prozent der privaten Unternehmen Emissionsziele festgelegt, so eine Analyse von CDP und Bain (Lino, Doolan, Divgi und Mehrotra, 2022). Da Immobilien für 39 Prozent der weltweiten Gesamtemissionen verantwortlich sind, ist es für Unternehmen mit Netto-Null-Verpflichtungen von zentraler Bedeutung, ihren Immobilien-Fussabdruck in den Griff zu bekommen. Der wachsende Druck von Investoren und Kunden erhöht die Notwendigkeit für Unternehmen, Gebäude mit einer starken Nachhaltigkeitsbilanz zu finden.

Abbildung 5: Weltweiter Anteil der Unternehmen mit Emissionszielen (%)



Quelle: CDP, Bain, Mai 2022.

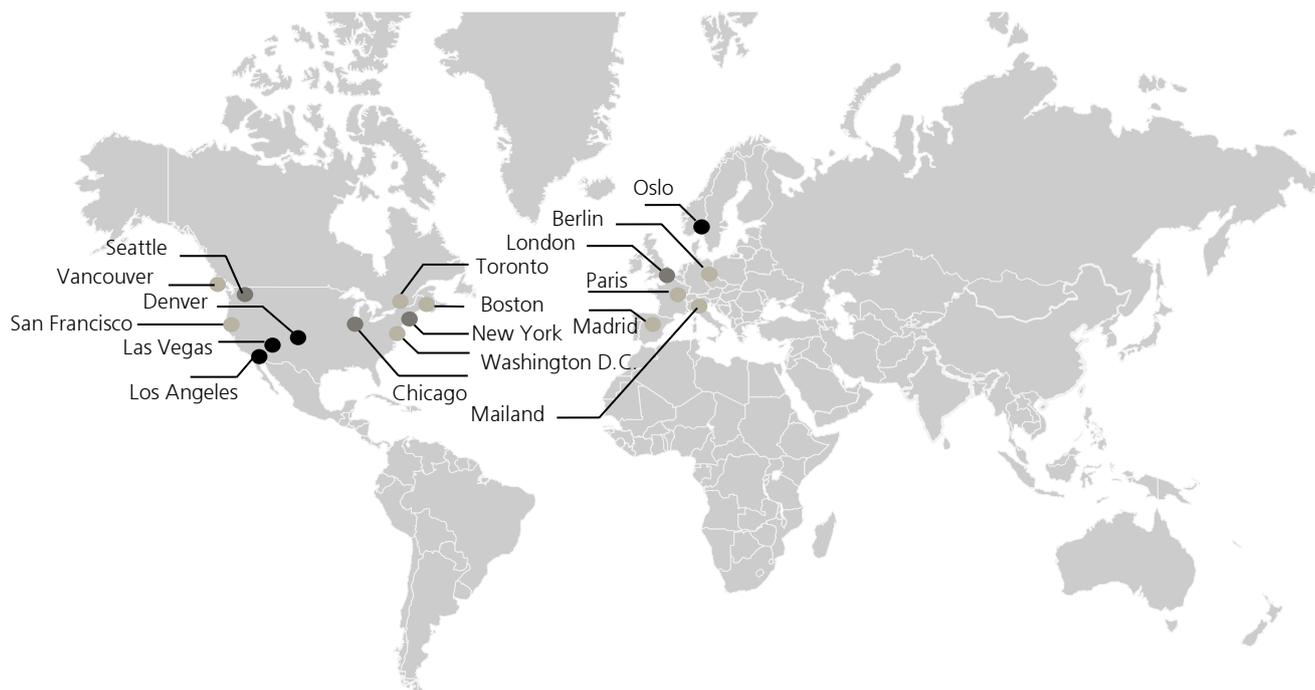
Rechtsetzung

Die Zahl der von Städten abgegebenen Zusagen für Netto-Null-Emissionen hat sich deutlich erhöht, und immer häufiger sind sie gesetzlich verankert. In den Vereinigten Staaten haben sich 73 Prozent der Grossstädte¹ in Gesetzen oder Richtlinien zu Null-Emissionen bis 2050 verpflichtet. In Westeuropa haben 65 Prozent der Städte das Gleiche getan². Diese Städte haben sich Zwischenziele gesetzt, um die Emissionen bis 2030 jedes Jahr um 1 bis 6 Prozent zu senken (siehe Abbildung 6). Zu beachten ist, dass diese konservative Berechnung keine Städte berücksichtigt, die sich zwar verpflichtet, aber noch keine Planung vorgelegt haben. Wenn die Rechtsetzung wie erwartet voranschreitet, müssen die Dekarbonisierungsmassnahmen für Gebäude künftig erheblich verstärkt werden, um den Anforderungen zu genügen.

¹ Grossstadt = Stadt mit mehr als 500.000 Einwohnern. 22 der 37 US-Grossstädte haben sich zu Netto-Null-Emissionen verpflichtet. Quelle: Net Zero Tracker.

² Westeuropäische Städte mit mehr als 500.000 Einwohnern. 18 der 35 europäischen Grossstädte haben sich zu Netto-Null-Emissionen verpflichtet. Quelle: Net Zero Tracker.

Abbildung 6: Jährliche Emissionsreduzierung gemäss Zwischenzielen – Nordamerika und Westeuropa



Kohlenstoffreduzierung zum Erreichen des jeweiligen Ziels

- 5 Prozent oder mehr
- 4 Prozent
- 3 Prozent oder weniger

Quelle: Net Zero Tracker, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), November 2023.



Nachrüstkosten und finanzielle Anreize

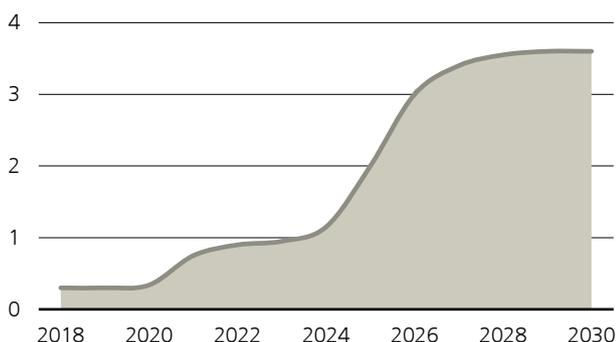
Gesetze und Verordnungen dienen nicht nur der Durchsetzung, sondern auch der Ermöglichung. Eine der Herausforderungen beim Übergang zu nachhaltigen Standards sind die erheblichen Vorlaufkosten, die mit der Nachrüstung bestehender Gebäude verbunden sind und durch die Inflation noch verschärft werden. Das Blatt scheint sich jedoch zu wenden, da Regierungen auf der ganzen Welt in beispielloser Weise finanzielle Unterstützung bereitstellen.

New York

Im Mai 2023 erliess New York mit dem Local Law 97 (LL97) erstmals eine Verordnung, die vorschreibt, dass Gebäude mit einer Fläche von mehr als 25.000 Quadratfuß gewisse Emissionsgrenzwerte einhalten oder hohe Geldstrafen zahlen müssen. LL97 tritt 2024 in Kraft und zielt darauf ab, die Kohlenstoffemissionen bis 2030 um 40 Prozent und bis 2050 um 80 Prozent zu senken. Die Kosten für die Nachrüstung aller Gebäude mit Effizienzmassnahmen werden bis 2030 auf 20 Mrd. US-Dollar geschätzt, wobei die Ausgaben für Gewerbeobjekte zwölf Mrd. und die für Wohngebäude acht Mrd. US-Dollar betragen sollten (Urban Green Council, 2019).

Die Einhaltung der Vorschriften wird in den ersten Jahren relativ einfach sein, wenn leicht umsetzbare Massnahmen identifiziert und umgesetzt werden können. Das Erreichen des Ziels für 2030 wird schwieriger – es betrifft 70 Prozent der Gebäude und erfordert umfangreiche Nachrüstungen wie die Umstellung von gasbetriebenen Systemen auf elektrische Wärmepumpen. Daher wird prognostiziert, dass die jährlichen Nachrüstinvestitionen gegenüber dem Ausgangsjahr 2018 bis 2030 um das 13-Fache auf über drei Mrd. US-Dollar pro Jahr steigen werden (siehe Abbildung 7).

Abbildung 7: Jährliche Nachrüstkosten, um Gebäude in New York gesetzekonform zu halten (Mrd. USD)



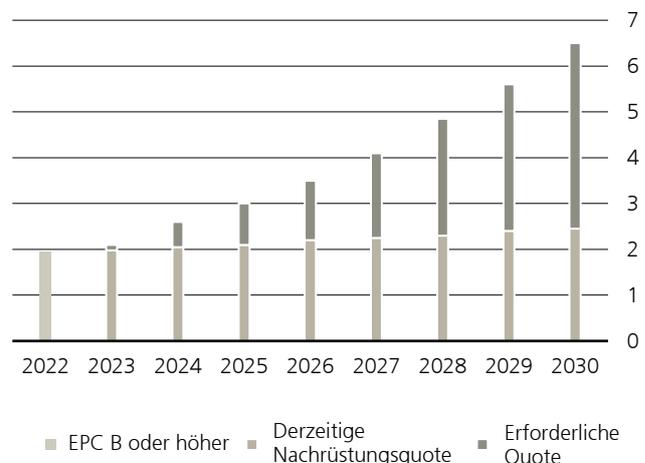
Quelle: Urban Green Council, Juni 2019.

London

Ähnlich gelten am britischen Immobilienmarkt die Minimum Energy Efficiency Standards (MEES). Sie untersagen es Vermietern seit April 2023, ein Gebäude mit einem Rating von F oder G laut Energieausweis (EPC) zu vermieten oder zu verkaufen. Eine weitere Verschärfung auf EPC C bis 2027 und EPC B bis 2030 wird erwartet³. Die Kosten für die Nachrüstung aller Londoner Wohngebäude auf EPC B werden auf 98 Mrd. britische Pfund geschätzt (London Councils, 2019).

Der Grossteil des Gebäudebestands, der 2050 vorhanden sein wird, existiert bereits. 77 Prozent des Bestands in London werden bis 2030 nicht den Anforderungen entsprechen (BNP Paribas, 2023). Obwohl mehr bestehende Gebäude als Neubauten eine BREEAM-Zertifizierung beantragen, ist die Nachrüstungsquote gemessen am Gesamtbestand immer noch niedrig. Um das Ziel für 2030 zu erreichen, müsste sich die Nachrüstungsquote auf etwa 17 Prozent vervierfachen (Knight Frank, 2023), siehe Abbildung 8. Es müssen sofortige Massnahmen ergriffen werden, um die Umweltbelastung durch alternde Gebäude zu verringern.

Abbildung 8: Geschätzte Fläche von Gewerbeimmobilien mit Rating EPC B oder höher, und Prognosen für die derzeitige und die für die Einhaltung der Frist bis 2030 erforderliche Nachrüstungsquote (Mrd. Quadratfuß)



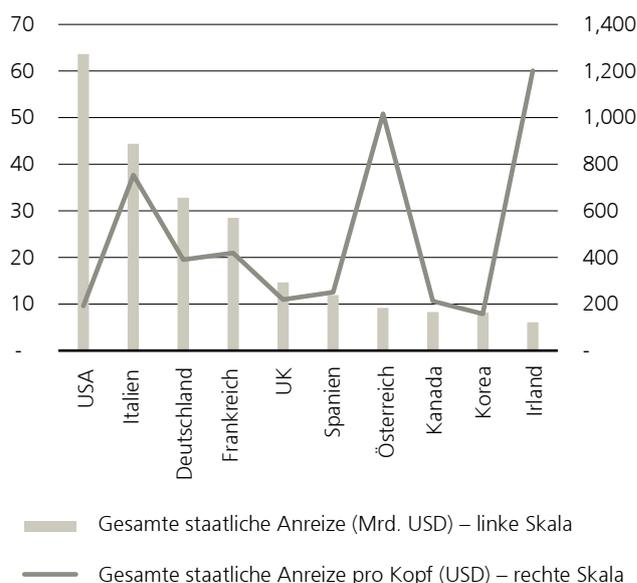
Quelle: Knight Frank, Mai 2023.

³ Erwartete, aber unbestätigte Entwicklung. Die britische Regierung hat die Ergebnisse einer Konsultation zur Anhebung des MEES auf B bis 2030 noch nicht veröffentlicht. [Link](#)

Finanzielle Anreize haben sich als nützliches Instrument zur Förderung von Nachrüstungen erwiesen. Insgesamt haben Regierungen weltweit beachtliche 264 Mrd. US-Dollar an finanziellen Anreizen für die Förderung energieeffizienter Gebäude bereitgestellt. Etwa die Hälfte dieser Gelder ist für Nachrüstungen reserviert, Zeichen des gemeinsamen Engagements zur Förderung der Nachhaltigkeit im Immobiliensektor.

Der 2022 verabschiedete Inflation Reduction Act (IRA) bietet die grössten Anreize für saubere Energie in der Geschichte der USA und ist sechsmal so gross wie das Konjunkturprogramm von 2009 (Mufson & Kaplan, 2021). Durch den IRA führen die Vereinigten Staaten die Liste der Länder mit den grössten Anreizen an. Verbraucher erhalten Rabatte, um die Kosten einer gesteigerten Energieeffizienz im Haushalt, zum Beispiel durch neue Isolierungen, den Einbau einer elektrischen Wärmepumpe oder den Kauf von Elektrogeräten mit Energy-Star-Label, ganz oder teilweise zu decken. Auf Pro-Kopf-Basis bieten die europäischen Länder sogar noch grössere Anreize, so die Internationale Energieagentur (IEA). Die IEA verzeichnet fast 1.600 jüngst genehmigte oder umgesetzte staatliche Finanzierungsmassnahmen in 68 Ländern (siehe Abbildung 9).

Abbildung 9: Top 10 der Länder mit den grössten finanziellen Anreizen für energieeffiziente Gebäude



Quelle: IEA, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), November 2023.

Folgen für Objekteigentümer

Wenn die regulatorischen Hebel greifen, werden „grüne“ Immobilien zur Norm, eine Entwicklung, die in vielen Märkten bereits allgemein erwartet wird. Für Investoren, die energieineffiziente Immobilien in New York und London kaufen, erscheint ein Abschlag (im Vergleich zu effizienten Immobilien) von 1 bis 3 Prozent auf die prognostizierte jährliche Rendite bis 2030 vernünftig, um die erforderlichen Kosten der Nachrüstung zu einer „grünen“ Immobilie abzudecken.

Erstens ergibt sich aus unserer vorstehenden Backtest-Analyse ein durchschnittlicher jährlicher Renditeabschlag von 2,5 Prozent für ineffiziente Immobilien, wenn eine im Schnitt siebenjährige Haltedauer für eine Gewerbeimmobilie angenommen wird. In New York und London liegt die grüne Prämie (auf Basis des Quadratfusspreises) bei 28 und 19 Prozent; bei einem Abschlag von 30 Prozent und einer Verteilung auf sieben Jahre ergibt sich eine durchschnittliche annualisierte Renditedifferenz von 2,5 Prozent zwischen grünen und nicht grünen Gebäuden.

Zweitens berichtete CBRE kürzlich eine annualisierte Renditedifferenz von 1,7 Prozent zwischen effizienten und ineffizienten britischen Immobilien. CBRE analysierte 1.000 britische Immobilien von Anfang 2021 bis Juni 2023 und stellte fest, dass effiziente Gebäude mit einem EPC-Rating von A oder B eine jährliche Rendite von 1,1 Prozent erzielten, ineffiziente Gebäude mit einem Rating von C oder niedriger dagegen eine jährliche Rendite von -0,6 Prozent (Sidders, 2023).

Drittens erscheint die derzeitige Nachrüstungsquote als zu niedrig, um die erklärten Netto-Null-Ziele zu erreichen. Die aktuelle Quote liegt bei etwa 1 Prozent pro Jahr, während Schätzungen zufolge mindestens 3 Prozent erforderlich sind, um Netto-Null zu erzielen, im Logistiksektor sogar noch mehr (UBS, 2023).

Aus Sicht eines Asset Managers oder Immobilieneigentümers spielt es keine Rolle, ob neue Vorschriften die Prämien weiter in die Höhe treiben oder die Mieter mehr Wert auf grüne Immobilien legen. In jedem Fall wird die Rendite (durch den Objektwert, die Miete oder beides) geschmälert, wenn die Objekteigentümer die Auswirkungen eines Gebäudes auf die Umwelt nicht berücksichtigen.

| Anhang



Berechnungsmethodik

Wir führen die folgende Regressionsanalyse durch, um zu prüfen, ob sich eine Bewertung durch grüne Merkmale erklären lässt ...

a. Relativer Kapitalisierungssatz ggü. Markt = Walk score + Transit score + Age + IsRenovated + Occupancy + Lease length + Green building + Post pandemic + Size

b. $\ln(\text{Relativer Preis je Quadratfuss}) = \text{Walk score} + \text{Transit score} + \text{Age} + \text{IsRenovated} + \text{Occupancy} + \text{Lease length} + \text{Green building} + \text{Post pandemic} + \text{Size}$

... wobei wir gleichzeitig andere wichtige Faktoren berücksichtigen:

- Walk score
- Transit score
- Age of building
- IsRenovated
- Occupancy
- Lease length
- Green building
- Post pandemic
- Size

New York

Es gab 657 Transaktionen mit Bürogebäuden zwischen 2010 und 2022 in New York. Davon wurden 221 wegen unvollständiger Daten ausgeschlossen. 436 Transaktionen wurden analysiert.

$$\text{Relat. Kapitalisierungssatz ggü. Markt} = -0.0005 \times \text{Transit score} - 0.002 \times \text{IsRenovated} +$$

(t-stat = -8) (t-stat = -2.5)

$$0.011 \times \text{Occupancy} - 0.0036 \times \text{Green Building}$$

(t-stat = 2.4) (t-stat = -2.2)

$$\ln(\text{Relativer Preis je Quadratfuss}) = 0.020 \times \text{Transit score} - 0.864 \times \text{Occupancy} + 0.13 \times$$

(t-stat = 6.5) (t-stat = -3)

$$\text{Lease Length} + 0.235 \times \text{Green Building}$$

(t-stat = 2.7) (t-stat = 2.6)

London

Es gab 796 Transaktionen mit Bürogebäuden zwischen 2012 und 2022 in London. Davon wurden 81 wegen unvollständiger Daten ausgeschlossen. 715 Transaktionen wurden analysiert.

$$\text{Relat. Kapitalisierungssatz ggü. Markt} = -0.001 \times \text{Walk score} - 0.00002 \times \text{Age} - 0.0027 \times \text{Green building}$$

(t-stat = -5.1) *(t-stat = -2.8)*

Green building
(t-stat = -2.3)

$$\text{Ln (Relativer Preis je Quadratmeter)} = 0.07 \times \text{Walk score} + 0.001 \times \text{Age} + 0.169 \times \text{Green building}$$

(t-stat = 9.4) *(t-stat = 3.7)*

Green building
(t-stat = 4.1)

Walk score – von 100. Misst die fussläufige Erreichbarkeit einer Adresse. Punkte werden anhand der Entfernung zu verschiedenen Einrichtungen vergeben.

Transit score – von 100. Bewertet, wie gut ein Ort durch den öffentlichen Nahverkehr erschlossen ist. Punktzahlen werden auf Basis nahe gelegener Verkehrslinien, ihrer Taktfrequenz, der Art der Linie (Bahn, Bus usw.) und der Entfernung zur nächsten Haltestelle berechnet.

Age of building – Transaktionsjahr minus Baujahr. Das Datum einer Transaktion wird als tatsächliches Abschlussdatum (falls bekannt) oder annähernd als frühester Bericht über den Abschluss erfasst.

IsRenovated? – Eine binäre Variable, die gleich 1 ist, wenn das Jahr der Renovierung bekannt ist, und gleich 0, wenn nicht. Renovierung ist definiert als zum Zeitpunkt des Erwerbs oder der Refinanzierung vorzunehmende Modernisierung, die den Wert einer Immobilie erhöht und keine Änderung der Nutzung oder wesentliche Umgestaltung durch Bauarbeiten beinhaltet.

Occupancy – Bei Gewerbeimmobilien ist der Vermietungsstand der prozentuale Anteil der von Mietern belegten Fläche oder Einheiten im Vergleich zur gesamten vermietbaren Fläche des Gebäudes zum Zeitpunkt des Verkaufs.

Lease length – in Jahren. Nach Fläche gewichteter Durchschnitt der Restlaufzeit bestehender Mietverträge in den verkauften Gebäuden.

Green building – Eine binäre Variable, die den Wert 1 hat, wenn das Gebäude LEED- oder BREEAM-zertifiziert ist, und den Wert 0, wenn nicht.

Post pandemic – Eine binäre Variable, die den Wert 1 hat, wenn die Transaktion nach dem 1. Januar 2020 stattfand, und den Wert 0 bei Transaktionen vor 2020.

Size – Fläche in Quadratfuss oder Quadratmetern (jeweils für New York oder London).

Grüne Zertifizierungen

Es gibt zahlreiche Bewertungssysteme für grüne Gebäude; dieser Bericht konzentriert sich auf fünf der wichtigsten. Zu beachten ist, dass ein Gebäude von mehreren Rating-Agenturen zertifiziert werden kann, um die Glaubwürdigkeit der Beurteilung zu erhöhen.

LEED

LEED steht für „Leadership in Energy and Environmental Design“ und ist ein vom US Green Building Council (USGBC) entwickeltes Ratingsystem, mit dem die ökologische Leistung von Gebäuden bewertet und ihre Nachhaltigkeit gemessen wird. Das LEED-System bietet einen Rahmen für gesunde, effiziente, kohlenstoff- und kostensparende grüne Gebäude. Es ist *in den Vereinigten Staaten als Industriestandard für die Zertifizierung grüner Gebäude weithin anerkannt* und wird weltweit in über 160 Ländern eingesetzt.

Das LEED-Rating basiert auf einem Punktesystem, bei dem Gebäude Punkte für die Einhaltung bestimmter Kriterien in Kategorien wie Energieeffizienz, Wassereinsparung und Umweltqualität in Innenräumen erhalten. Je mehr Punkte ein Gebäude erhält, desto höher ist seine LEED-Bewertung. Es existieren vier Stufen der Zertifizierung:

- Zertifiziert (40–49 Punkte)
- Silber (50–59 Punkte)
- Gold (60–79 Punkte)
- Platin (80+ Punkte)

WELL

WELL ist ein Zertifizierungsprogramm, das vom International WELL Building Institute durchgeführt wird und sich auf Gebäudedesigns konzentriert, die eine Rolle für Gesundheit und Wohlbefinden der Bewohner spielen. WELL betrachtet bei der Bewertung eines Gebäudes elf Themenfelder.

Die elf Themenfelder sind: Raumluftqualität, Wasserqualität, Ernährung, visueller Komfort, Bewegung, thermischer Komfort, Akustik, Baustoffe, Ausgeglichenheit, Gemeinschaft und Innovation.

WELL deckt ein breites Spektrum von Gebäudetypen ab und errechnet Punktzahlen von 0 bis 100.

Green Globes

Green Globes ist ein Ratingsystem, das in den USA und in Kanada genutzt wird. Das Zertifizierungsprogramm ist so konzipiert, dass die Gebäude mit einem Projektmanager und einem Designteam selbst bewertet werden können. Das Verfahren umfasst einen Fragebogen, der es dem Antragsteller ermöglicht, sein Projekt zu hinterfragen und später Änderungen vorzunehmen, um die Zertifizierung zu erhalten.

Die Zertifizierung deckt verschiedene Gebäudetypen ab, einschliesslich bestehender und neuer Bauten. Die Schwerpunkte dieser Zertifizierung sind Energieverbrauch und -effizienz, Wasser, Abfallmanagementsysteme, Emissionen, Innenraumklima und Umweltmanagement.

Green Globes hat fünf Zertifizierungsebenen: 1, 2, 3, 4 und 5, wobei 5 das bestmögliche Rating ist.

BREEAM

BREEAM steht für „Building Research Establishment Environmental Assessment Method“ und ist das älteste Zertifizierungsprogramm. Es wurde 1990 ins Leben gerufen und wird weltweit in über 50 Ländern genutzt, wobei über 560.000 Gebäude zertifiziert wurden und mehr als zwei Millionen registriert sind.

BREEAM soll dazu beitragen, dass künftige Gebäude stärker auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind, wobei zugleich Gebäudeleistung und -effizienz berücksichtigt werden.

Das Ratingsystem konzentriert sich auf neun Kategorien: Management, Gesundheit und Wohlbefinden, Verkehr, Wasser, Baumaterialien und Ressourcen, Landnutzung und Ökologie sowie Umweltverschmutzung. Das bereits erwähnte Green-Globes-Programm ist eines der vielen Zertifizierungsprogramme, die von BREEAM inspiriert wurden.

Das endgültige Leistungsrating ergibt sich aus der Summe der gewichteten Punktzahlen der Kategorien.

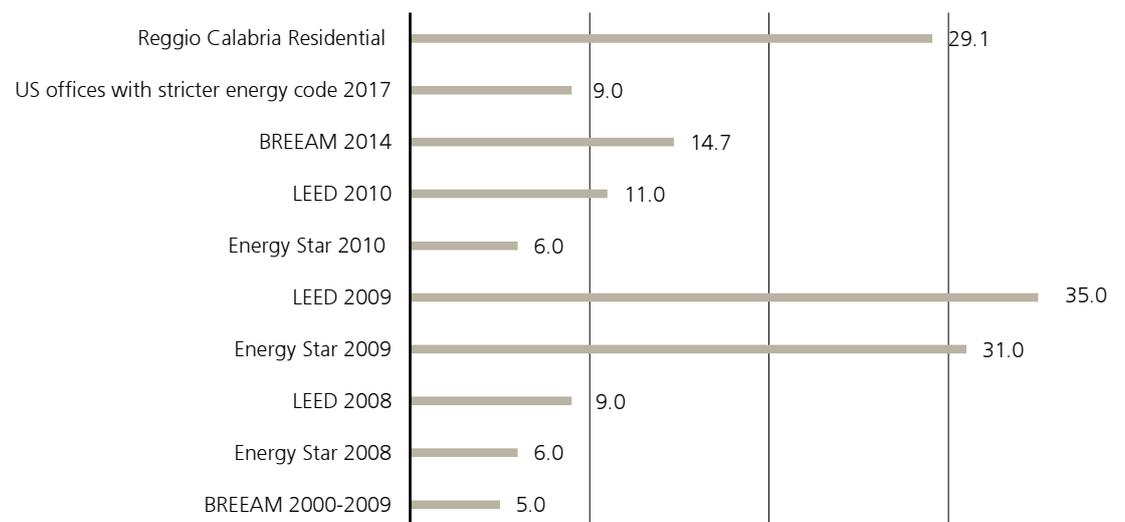
- Akzeptabel (>10%)
- Bestanden (≥ 30%)
- Gut (≥ 45%)
- Sehr gut (≥ 55%)
- Ausgezeichnet (≥ 70%)
- Herausragend (≥ 85%)

Green Star

Green Star ist ein internationales Ratingsystem, das vor allem in Australien und Südafrika genutzt wird. Alle Kategorien des Programms enthalten einen Innovationsbereich, in dem Gebäude ausgezeichnet werden, die neue und kreative Wege zur Nachhaltigkeit beschreiten. Green Star deckt ein breites Spektrum von Gebäudetypen ab und konzentriert sich vor allem auf Aspekte wie Luftqualität in Innenräumen, Energieverbrauch, Verkehr, Wasser, Baustoffe und Ressourcen, Landnutzung und Ökologie sowie Emissionen.

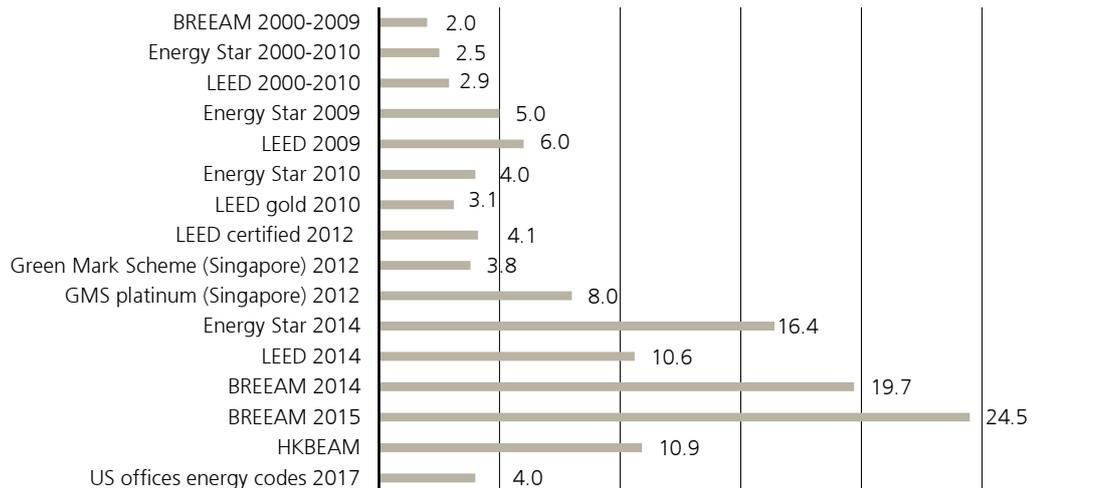
Forschungsliteratur zur grünen Prämie im Überblick

Aufschlag beim Verkauf (%)



Quelle: Andrea Chegut, et al., 2014; Norm G Miller, et al., 2008; Franz Fuerst, et al., 2009; Wiley Benefield, et al., 2010; Tunbosun B. Oyedokun, 2017; Maya Papinaeu, 2017; Macro Del Giudice, et al., 2020; Aviva Investors, 2021.

Aufschlag beim Mietpreis (%)



Quelle: Andrea Chegut, et al., 2014; Alexander Reichardt, et al., 2012; Franz Fuerst, et al., 2009; Wiley Benefield, et al., 2010; Erin A. Hopkins, 2016; Stefanie Lena Heinzle, et al., 2012; Prashant Das, et al., 2013; Franz Fuerst, et al., 2015; Maya Papinaeu, 2017; Aviva Investors, 2021.

Wie die obigen Grafiken zeigen, gibt es zahlreiche Quellen, die auf eine grüne Prämie für Immobilien hinweisen, sowohl bei den Mieten als auch bei den Verkäufen. Einige der wichtigsten Faktoren sind im Folgenden aufgeführt.

Grossbritannien: Anforderungen nach EPC-Energieausweis (Minimum Energy Efficiency Standards – MEES)

Die britische Regierung hat kürzlich bestätigt, dass der künftige Zielpfad der MEES in Bezug auf Gewerbeimmobilien bis 2030 zum EPC-Band B führen wird, sofern dies kosteneffizient ist (Simmons & Simmons, 2021). Sie schätzt, dass der Anteil der vermieteten Gewerbeimmobilien, die von den MEES abgedeckt werden, von rund 10 auf etwa 85 Prozent steigen wird (ungefähr 1.000.000 Gebäude in England und Wales). Die Regierung berät nun über Vorschläge zur Umsetzung dieser Politik und zur Verbesserung der Durchführung und Durchsetzung der MEES. Zu den wichtigsten Vorschlägen der Konsultation gehören:

Eine schrittweise Umsetzung der Anforderung „EPC B bis 2030“, wobei EPC C bis 2027 als Zwischenziel festgelegt wird. Diese schrittweise Umsetzung wird auf zweijährigen Zeitfenstern basieren. Das erste Zeitfenster (EPC C) wird von 2025 bis 2027 geöffnet sein, das zweite Zeitfenster (EPC B) von 2028 bis 2030. Hausbesitzer müssen zwei Jahre vor dem Durchsetzungstermin für jedes EPC-Ziel einen gültigen EPC-Ausweis vorlegen.

Gebäudequalität

Gebäude mit höheren Standards sind in der Regel moderner, besser ausgestattet und erzielen einen Preisaufschlag, der über die reinen Umweltfolgen hinausgeht. In der Welt nach COVID-19 dürften Mieter höhere Ansprüche an die Qualität des Büroumfelds für ihre Mitarbeiter stellen. Dies spricht für neuere Gebäude mit grünen Qualitäten und natürlicher Belüftung.

Fast 80 Prozent der für einen aktuellen Bericht befragten Organisationen gaben an, dass ihre Mitarbeiter „zunehmend einen positiven Einfluss ihres Arbeitsplatzes auf die Umwelt erwarten“. 75 Prozent sagten das Gleiche über positive Auswirkungen auf die Gesellschaft (JLL, 2021).

Der Übergang zu einer hybriden Arbeitswelt bedeutet, dass Mitarbeiter jeden Tag darüber nachdenken, ob es sich lohnt, ins Büro zu gehen, so der CEO von Edge, einem Entwickler nachhaltiger Immobilien. „Wir sehen so viele Beispiele für Büros, die von derart geringer Qualität sind, dass die Leute dort nicht mehr arbeiten wollen“, sagte Coen van Oostrom und fügte hinzu, dass mangelnder Austausch die Unternehmenskultur verschlechtern kann.

Markenwirkung

Indem sie nachhaltige Produkte anbieten und ihre Marke so positionieren, dass Nachhaltigkeit im Mittelpunkt ihrer Entscheidungen steht, können Unternehmen neue Kunden gewinnen. In einer kürzlich von Nielsen IQ durchgeführten Umfrage gaben fast vier von fünf Teilnehmern an, einen nachhaltigen Lebensstil zu schätzen. Der MSCI-Bericht über grüne Prämien in London fasst die Situation treffend zusammen: „Angesichts des brennenden Planeten mag dies nicht relevant erscheinen, [aber] Ihr Bürogebäude ist ein wichtiges Spiegelbild der Marke Ihres Unternehmens.“ (Ward-Glenton, 2023)

Kosten der Kohlenstoffkompensation

In dem Masse, in dem sich Investoren zunehmend zu Netto-Null-Zielen verpflichten und die entsprechende Anpassung ihres Portfolios offenlegen, werden die Klimafolgen von Investitionen in Sachwerte sichtbar gemacht. Für Objekte, die schwieriger zu dekarbonisieren sind, kann der Kauf von Kohlenstoffgutschriften notwendig sein. Die Kompensationskosten könnten unabhängig davon, ob sie tatsächlich anfallen oder die interne Entscheidungsfindung beeinflussen, zunehmend in die Bewertung von Anlagen einfließen.

Zudem dürfte der Kompensationsfaktor mit steigender Nachfrage zunehmen. Der Markt befindet sich noch in den Kinderschuhen, und es ist schwierig, seine Entwicklung vorherzusagen. So divergieren die Prognosen für den Kohlenstoffpreis zwar stark, doch alle deuten auf einen spürbaren Anstieg hin. Daher könnte die grüne Prämie weiter steigen, wenn Mieter nach Möglichkeiten suchen, die Zahlung immer höherer Preise für die Kohlenstoffkompensation zu vermeiden und zugleich ihre erklärten Netto-Null-Ziele zu erreichen.

Quellen

Aviva Investors (2021). *Measuring the mythical: Quantifying the Green Premium in real estate, An attempt to quantify the green premium in real estate* - Aviva Investors [Link](#)

Climateactiontracker.org (2022). CAT net zero target evaluations. [online] Aufrufbar [hier](#)

Quinio, A. and Croft, J. (2023). HSBC set to move global HQ from Canary Wharf to central London. *Financial Times*. [online] 26 June 2023. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 10. Juli 2023].

Simmons & Simmons (2021). *Simmons & Simmons*. [online] www.simmons-simmons.com. Aufrufbar [hier](#)

JLL (2021). *Companies made green promises. Now what?* [online] www.jll.co.uk. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 10. Juli 2023].

Ward-Glenton, H. (2023). 'Green' offices in London are over 25% more expensive. But a modern workforce now expects it. [online] CNBC. Aufrufbar [hier](#)

Leahy, T. (2022). *London and Paris Offices: Green Premium Emerges*. [online] www.msci.com. Aufrufbar [hier](#)

Boland, B., Levy, C., Palter, R. and Stephens, D. (2022). *Climate change impact on real estate | McKinsey*. [online] www.mckinsey.com. Aufrufbar [hier](#)

Johnson, B. (2022). *Looking at ESG's positive impact on property values*. [online] www.ey.com [Link](#)

Soulti, E. and Leonard, D. (2017). The value of BREEAM A review of latest thinking in the commercial building sector.

Bregroup.com. (2022). *How BREEAM Works – BRE Group*. [online] Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 10. Juli 2023].

Source: Science-Based Targets Initiative Report, LaSalle IM (November 2022).

Source: The Global Financial Centres Index 33 (March 2023).

Kramer Levin (2023). *New York City Local Law 97: A Groundbreaking Climate Change Regulation for the Real Estate Industry*. [online] JD Supra. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 13. Juli 2023].

Bryan Cave Leighton Paisner (BCLP) (2023). *Greening Real Estate - understanding the Green Premium in Corporate Real Estate M&A*. [online] Lexology. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 17. Juli 2023].

PWC (2023). *Closing the disconnect in ESG data in financial services - KPMG Global*. [online] KPMG. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 17. Juli 2023].

Bolino, G. (2022). Retrofitting must happen – but can footing the bill also drive value? [online] www.jll.co.uk. Aufrufbar [hier](#)

Marsh, A. (2023). UK Property Market Now Comes With a Green Premium. Bloomberg.com. [online] 28 June 2023. Aufrufbar [hier](#) [aufgerufen am 26. Juli 2023].

London Office Space (2023). The Top Business Locations in London – London Office Buzz. [online] London Office Space. Aufrufbar [hier](#)

Cushman & Wakefield. (2023). Built office stock in selected cities in the United Kingdom (UK) in 1st quarter 2023 (in million square feet). Statista. Statista Inc. Aufgerufen am 26. Juli 2023 [hier](#).

Colliers International. (2023). Amount of office real estate in Manhattan in 4Q22, by district (in million square feet). Statista. Statista Inc. Aufgerufen am 26. Juli 2023 [hier](#).

CBRE (2023). Strengthening Value Through ESG, March 2023 [Link](#)

Lino, Doolan, Divgi and Mehrotra (2022). Closing the Public-Private Environmental Transparency Gap [Link](#)

Mufson & Kaplan (2021). New budget deal marks the biggest climate investment in U.S. history 28 October 2021 [Link](#)

Net Zero Stocktake (2023) [Link](#)

Urban Green (2019). Retrofit Market Analysis [Link](#)

Knight Frank (2023). UK commercial property retrofit rate needs to quadruple to meet proposed regulation [Link](#)

BNP Paribas (2023). Over 50% of inner London commercial stock 'unlettable' from 2027 as MEEES legislative changes loom [Link](#)

UBS (2023). Rethink, rebuild, reimagine [Link](#)

London Councils (2019). London housing plan to help achieve net zero and unlock £98 billion boost to 'greener future' [Link](#)

Sidders (2023). UK's Greenest Buildings Defy Property Crisis With Better Returns [Link](#)

Autorinnen und Autoren:

Olivia Muir
Yiling Chen
Tom Metcalf
Patrick Smyth
Seeamul Shafi
Davide Bertoli
Courtney Lee
Darnesha Collier
Drew Granski

Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

UBS Asset Management

Real Estate & Private Markets (REPM)

sh-am-private-markets-research@ubs.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn

Scannen Sie diesen Code, um direkt auf unsere Research-Plattform zu gelangen!



www.ubs.com/privatemarkets-sustainability

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Jurisdiktionen dar.

UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Alle genannten Informationen und Meinungen können sich ohne Mitteilung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien/Infrastruktur/Private Equity (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung ist eine Frage der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Markt und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Verbreitung dar und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds zu betrachten. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets. Die hierin geäußerten Meinungen bieten eine Übersicht zu den Einschätzungen von UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets, per Dezember 2023. Alle Angaben per Dezember 2023, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im Dezember 2023. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2023. Das Schlüsselzeichen und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

