

DEUTSCHE OPPENHEIM
Family Office

Marktbericht

1. Quartal 2021



Bei diesen Informationen
handelt es sich um Werbung

Nachhaltigkeit hat Zukunft. Die Produktion und die Materialien dieser Broschüre sind nachhaltig.
Sie wird digital auf FSC-zertifiziertem Recycling-Papier gedruckt.

Marktbericht 1. Quartal 2021

Stand 31.12.2020

Inhaltsverzeichnis	Seite
Globales Investmentumfeld	04
Anleihen	13
Volkswirtschaft	16
Immobilien	22
Portfolioausrichtung	24
Rechtliche Hinweise	25

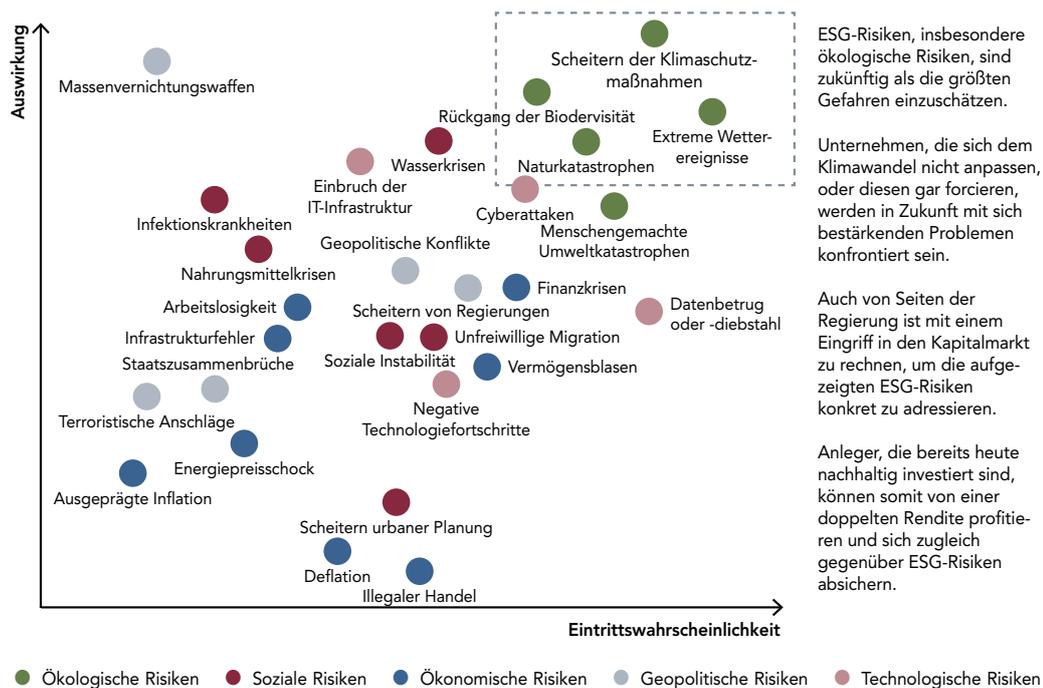
Für die Erde gibt es keinen Impfstoff!

Der Ausbruch der globalen COVID-19-Pandemie und die daraus resultierenden gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Folgen werden das Jahr 2020 zu einem historisch besonderen Jahr machen.

Wir verzichten an dieser Stelle und auch im folgendem aktuellen Marktbericht auf eine erneute Fokussierung auf die Folgen und Implikationen dieses eingetretenen Megarisikos. Auch die Investoren – vor allem im Bereich der riskanten Anlageklassen – scheinen trotz erneuter Shutdown-Maßnahmen in westlichen Industrienationen durch die bedrückende aktuelle Situation hindurch zu blicken und sich bereits ganz auf die wiederkehrende Normalität zu konzentrieren, die die im Rekordtempo entwickelten und zugelassenen Impfstoffe gegen COVID-19 wirksam versprechen. Der angewachsene Schuldenberg wird dabei als Belastung ausgeblendet, solange die Zinsen weltweit von den Notenbanken im Wesentlichen bei 0% oder darunter gehalten werden. Angesichts möglicher anderer gesundheitlichen Gefahren, die Viren hervorrufen können (z. B. Ebola), könnte man etwas flapsig sagen: Die Welt ist dank des wissenschaftlichen Fortschritts mit einem blauen Auge davongekommen.

Die Pandemie dürfte 2021 überwunden werden, aber sie wird eine andere Welt hinterlassen. Viele der Probleme, mit denen die Weltwirtschaft seit zehn Jahren kämpft – vor allem eine extrem hohe Verschuldung – sind durch die Krise verschärft worden. Notenbanken und Regierungen haben mit immer innovativeren Ansätzen versucht, Inflation und Wachstum anzukurbeln und werden dabei weitermachen.

Global Risk Report 2020



Quelle: World Economic Forum, Stand: Januar 2020



Die Berücksichtigung von ESG-Risiken ist aus globalen Risikogesichtspunkten unausweichlich, um auch zukünftig erfolgreich und nachhaltig am Kapitalmarkt zu agieren.

Erinnern wir uns 12 Monate zurück, als der jährlich erscheinende Global Risk Report des World Economic Forum eine ganz andere globale Risikoausprägung hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und Wirkung ganz weit oben angesiedelt hatte: Risiken, die vor allem durch den Klimawandel ausgelöst werden, zählten zu den Top-5-Risiken hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und wirtschaftlicher Tragweite.

Verheerende Waldbrände, Stürme und Dürren haben tatsächlich auch 2020 in vielen Regionen der Erde massive Schäden angerichtet – während die Gletscher und das Arktiseis schneller schmelzen als je zuvor. „Das Jahr 2020 ist auf dem Weg, das wärmste seit Beginn der Aufzeichnungen zu werden“, schreibt Inger Andersen, Exekutivdirektorin beim Umweltprogramm der Vereinten Nationen, im Vorwort zum Emissions Gap Report 2020 (<https://www.unenvironment.org/emissions-gap-report-2020>). Die Studie, die vom Staatenbund herausgegeben wird, gibt Auskunft darüber, wie groß die Kluft zwischen Wunsch und Wirklichkeit im Kampf gegen den Klimawandel ist.

So dürften im Jahr 2020 die globalen CO₂-Emissionen aufgrund der Coronabedingten Lockdowns um 7 % im Vergleich zu 2019 sinken. Das alleine ist langfristig aber nur ein Tropfen auf dem heißen Stein bei den Bemühungen, die Erderwärmung – wie im Pariser Abkommen festgelegt – auf maximal 2 Grad, besser noch 1,5 Grad zu begrenzen. Bis 2050 wird dieser Corona-Sondereffekt den Temperaturanstieg lediglich um 0,01 % dämpfen. Insgesamt befindet sich die Erde auf dem Weg, bis zum Ende des Jahrhunderts um 3,2 Grad wärmer zu werden.

Es gibt aber auch gute Nachrichten. Die globale Finanzindustrie beschleunigt in einem beeindruckenden Tempo die Integration der sogenannten ESG-Faktoren (E = Environmental; S = Social; G = Governance) in ihre Analyseprozesse und erzeugt immer mehr Angebote, die sich zum Ziel gesetzt haben, mit überdurchschnittlichen Ratings dem Anspruch von Nachhaltigkeit gerecht zu werden.

So haben sich 30 Fondshäuser aus verschiedenen Ländern, die zusammen ein Vermögen von 9 Billionen US-Dollar verwalten, als „Net Zero Asset Managers“ zusammengetan und eine Klima-Initiative ins Leben gerufen. Ziel ist es, die Portfolios bis zum Jahr 2050 auf Netto-Null-Treibhausgasemissionen umzustellen (<https://www.netzeroassetmanagers.org/>). Das bedeutet, dass die Unternehmen in den Depots insgesamt nicht mehr Treibhausgase ausstoßen dürfen, als sie durch Maßnahmen reduzieren. Die Initiative schreibt vor, dass die Fondshäuser sich Zwischenziele setzen, die alle fünf Jahre überprüft werden. Zu den Gründungsmitgliedern gehören unter anderem Axa Investment Managers, BMO Global Asset Management, DWS, Fidelity International, Legal & General Investment Management, Nordea Asset Management, Robeco, Schroders und UBS Asset Management. Die Initiatoren rechnen damit, dass sich in den kommenden Monaten weitere Gesellschaften anschließen.

Auch hat die Zahl der in Deutschland zugelassenen ESG-Fonds weiter deutlich zugenommen. In den ersten drei Quartalen 2020 haben Anbieter ca. 170 neue Fonds aufgelegt, die ESG-Kriterien erfüllen. Stärkster Wachstumstreiber waren nachhaltige ETFs, die bestimmte Indizes abbilden, die wiederum Unternehmen mit überdurchschnittlichen ESG-Rating aufnehmen (z.B. MSCI SRI-Indexfamilie, MSCI ESG-Indexfamilie, MSCI ESG Leaders-Indexfamilie). Auf Nachhaltigkeitsprodukte entfielen 2020 rund 80 % der frischen Gelder in der europäischen Fondsindustrie. Noch vor fünf Jahren betrug deren Anteil erst gerade mal 5%. Marktexperten gehen davon aus, dass die Wachstumsdynamik weiter anhält, da der Trend zu nachhaltigen Anlagen bei institutionellen Investoren ungebrochen ist. Gleichzeitig wächst das Interesse bei privaten Anlegern und regulatorische Vorgaben verpflichten die Finanzindustrie immer mehr, ESG-Themen in den Beratungsprozess zu integrieren.

Motivation für die Integration von Nachhaltigkeitskriterien

Persönliche Werte

- Möglichkeit, mit eigenem Vermögen einen positiven Beitrag zu einer nachhaltigeren Zukunft zu leisten
- Die Umwelt und die Gesellschaft langfristig auch für nachfolgende Generationen nachhaltig konservieren

Attraktive Renditen und Risikoverminderung

- Wissenschaftlich bestätigt keine schlechtere Wertentwicklung, in allgemein negativen Marktphasen sogar Renditevorteile
- Nachhaltige Investments weisen aufgrund der natürlichen Reduzierung von ESG-Risiken eine tendenziell niedrigere Volatilität auf als nicht nachhaltige Investments

Steigende Relevanz und Kapitalmarktnachfrage

- Die Relevanz von nachhaltigen Investments nimmt seit Jahren kontinuierlich zu, wobei insbesondere politisch und regulatorisch geprägte Entwicklungen zu einer steigenden Nachfrage nachhaltiger Vermögenswerte führen

Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office AG, Stand: 2020

Auch könnte die COVID-19-Pandemie eine große Chance für einen forcierten Umbau der Weltwirtschaft zu umweltverträglichen Technologien sein. Zur Bekämpfung der Corona-Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Auswirkungen haben die Länder Fiskalprogramme in nie dagewesener Größenordnung aufgelegt: Sie investierten weltweit grob geschätzt 12 Billionen US-Dollar; insbesondere die G20-Länder öffnen die Staatskassen. Durch den Fokus auf eine grüne Konjunkturerholung nach Corona könnte der Kohlenstoffausstoß bis 2030 um 25% geringer ausfallen als bislang prognostiziert – und die Welt auf den Pfad in Richtung des 2-Grad-Ziels bringen. Als kosteneffiziente Maßnahmen, die sowohl den Klimaschutz als auch die wirtschaftliche Erholung fördern und Arbeitsplätze sichern, stehen die Förderung erneuerbarer Energien und emissionsarmer Mobilität sowie Wiederaufforstungsprojekte und die Kürzung von Subventionen für fossile Brennstoffe im Blickpunkt. Daneben sind Veränderungen bei See- und Luftverkehr – zwei Bereiche, die mit insgesamt rund 5% zum globalen Treibhausgasausstoß beitragen – auch ein wichtiger Beitrag. Neben besserer Technik und alternativen, sauberen Kraftstoffen wie grünem Wasserstoff oder Ammoniak könnten hier Effizienzsteigerungen in der Logistik die Emissionen verringern.

Anders als beim COVID-19-Virus – der hoffentlich durch eine erfolgreiche Impfung den Menschen immun macht – helfen einmalige Investitionsprogramme nicht, den Klimawandel nachhaltig zu bremsen. Der private Konsum ist für rund zwei Drittel der globalen Treibhausgase verantwortlich. Die größte Rolle spielt hier der wohlhabende Teil der Weltbevölkerung. Die einkommensstärksten 1% verursachen mehr als doppelt so viele Emissionen wie die ärmsten 50%. Daher kommt ihnen eine besondere Verantwortung im Kampf für die Pariser Klimaziele zu. Sie müssten ihren ökologischen Fußabdruck um den Faktor 30 verringern. Möglichkeiten dafür gibt es in jedem Bereich des täglichen Lebens, insbesondere Mobilität, Stromverbrauch und Nahrungsmittel-

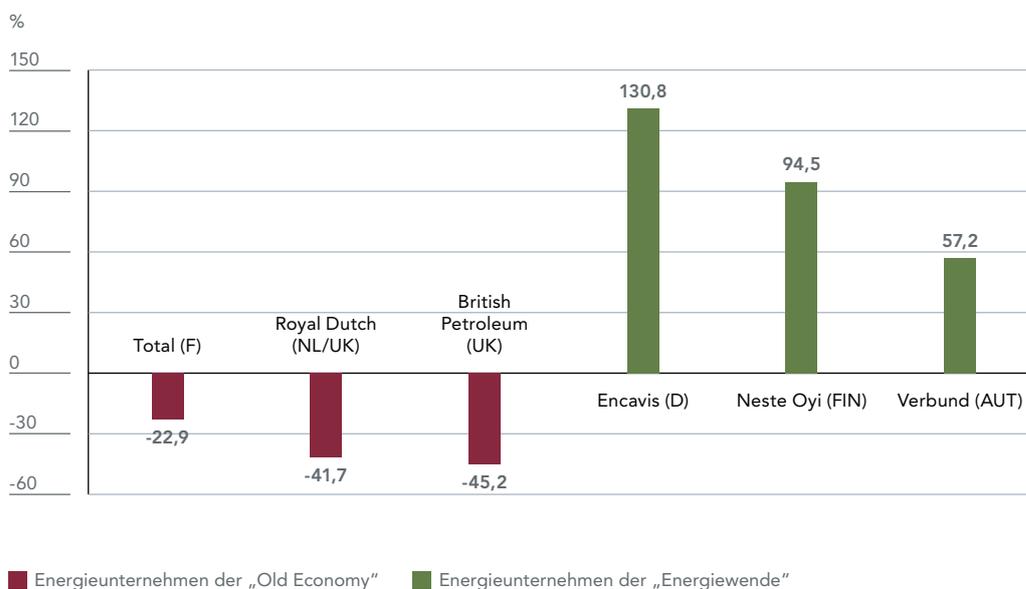
konsum stehen hier im Fokus. So könnte der Verzicht auf einen Langstreckenflug den persönlichen CO2-Fußabdruck dem Bericht zufolge jährlich um knapp 2 Tonnen, der Verzicht auf ein Auto mit Verbrennungsmotor und der Umstieg auf ein Elektroauto den CO2-Fußabdruck sogar um mehr als 2 Tonnen pro Jahr verringern. Die Nutzung von Ökostrom sorgt für Einsparungspotenzial von 1,5 Tonnen und – besonders ein-drucksvoll – eine vegetarische Ernährung reduziert die Last um eine halbe Tonne.

Nachhaltige Kapitalanlage – Mission impossible, Risikomanagement, Renditetreiber?

Die von den oben beschriebenen notwendigen Verhaltensänderungen ausgehende Disruption in wichtigen Industriezweigen wird gewaltig sein und Wirtschaftspoliti-ker, Unternehmer, Finanzinstitutionen und Investoren vor große Herausforderungen stellen. Das erzeugt große Risiken einerseits, aber andererseits auch große Chancen. Exemplarisch kann für das Jahr 2020 z. B. die Kursentwicklung von einigen „grünen“ Versorgern herausgestellt werden, die nahezu eine Kursexplosion verzeichnen. Dagegen stehen die klassischen Energieunternehmen, die stark in der Förderung von fossi-len Energieträgern verhaftet sind.

Es gibt aber nicht nur Befürworter für die zunehmende Hinwendung der Vermögens-verwaltung zu nachhaltigen Kapitalanlagen. Die Einwände sind durchaus begründet und ernst zu nehmen: Die Definition von Nachhaltigkeit ist ein sehr subjektiver Begriff

Performance von „grünen“ Versorgern und traditionellen Ölünternehmen in 2020 (in EURO)

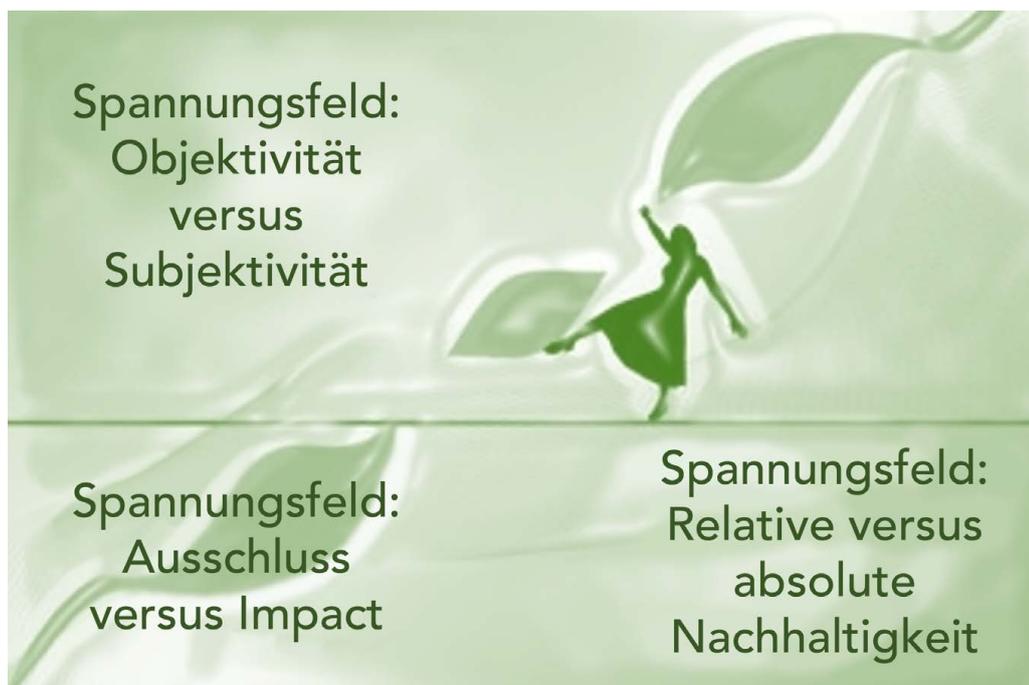


Quelle: Bloomberg Finance LP, Stand: Dezember 2020

und steht oft in einem unlösbaren Zielkonflikt. Die Datenlage, um Unternehmen einschätzen zu können, ist immer noch nicht vollständig. Der Mangel an einheitlichen Standards erzeugt noch diffuse Transparenz. Die Berücksichtigung von ESG-Grundsätzen erhöht die Komplexität und die Kosten in der Vermögensverwaltung. Die Messbarkeit von nachhaltigen Kapitalanlagestrategien ist nicht gegeben. Strenge Nachhaltigkeitsgrundsätze schränken das Anlageuniversum über Gebühr ein. Nachhaltigkeitsgrundsätze über ein Gesamtvermögen zu postulieren, ist de facto unmöglich. Die Finanzindustrie betreibt im Großen und Ganzen „Greenwashing“, um neue Produkte als Mogelpackung vermarkten zu können.

In der Tat führt die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit zu Spannungsfeldern, denen man sich als systematisch und strukturiert vorgehender Investor bewusst sein muss.

Spannungsfelder bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage



Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office AG, Stand: Dezember 2020

Spannungsfeld „Objektivität versus Subjektivität“

Was ist das Motiv für die Berücksichtigung der Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (ESG)? Ist es das Bestreben, Gutes zu tun oder lassen wir uns rein von den Fakten leiten? Es liegt in der Natur des Menschen, ambivalent zu sein. Umso wichtiger ist es, die Vorteile von ESG durch harte Fakten zu untermauern. Massive Probleme bestehen jedoch weiterhin, wenn es darum geht, Daten einzelner Unternehmen einzuholen. Da es keine Meldepflicht gibt, kann keinesfalls von einer flächendeckenden ESG-Berichterstattung gesprochen werden. Schwierig wird es, wenn Investoren im Entscheidungsprozess und bei der Interpretation die Balance finden müssen zwischen Mängeln in der Datenqualität und der eigenen ambivalenten Haltung.

Gerade in der Definition von Ausschlusskriterien für kontroverse Geschäftsfelder und Praktiken stößt man immer wieder auf dieses Spannungsfeld. Die Forderung, dass der Ausstieg aus fossilen Brennstoffen sofort und vollständig erfolgen muss, mag angesichts der Klimakrise objektiv richtig sein. Wie viele Menschen in Schwellenländern würden aber bei einem sofortigen Ausstieg aus fossilen Brennstoffen einen massiven Rückschritt erleiden und dies sogar schwere Not bedeuten?

Das Spannungsfeld „Subjektivität versus Objektivität“ bewirkt, dass ein Nachhaltigkeitsansatz stets Subjektivität und Objektivität in Einklang bringen muss.

Spannungsfeld „Relative versus absolute Nachhaltigkeit“

Die Kosten-Nutzen-Analyse bei der Berücksichtigung von ESG-Kriterien führt zu einem weiteren Spannungsfeld mit Verzweigungen in verschiedene Richtungen. So stellt sich beispielsweise die Frage, ob man in Unternehmen investieren sollte, die bereits ein gutes ESG-Rating haben oder lieber auf Unternehmen setzen sollte, deren Score sich verbessert.

Zunehmend kommen fundierte Analysen zu dem Schluss, dass die Auswahl von Unternehmen mit überdurchschnittlichem ESG-Score von Vorteil ist, da so Ausfälle vermieden werden können. Ein hoher ESG-Score dient mitunter auch als Indiz für die Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens, denn meist legen jene Akteure mit dem besten ESG-Profil besonders hohen Wert auf belastbare und nachhaltige Geschäftsmodelle. Beispiel Lieferkettenmanagement: In diesem Bereich tätige Unternehmen kennen ihre Zulieferer genau, von deren CO₂-Bilanz bis hin zu deren Arbeitsbedingungen. So werden z. B. auch die Veröffentlichungen des Carbon Disclosure Projects (CDP) zu einem wichtigen Baustein in der Unternehmensanalyse, wenn es darum geht, ein Unternehmen fundamental bei den Themen CO₂, Wasserverbrauch und Biodiversität zu bewerten.

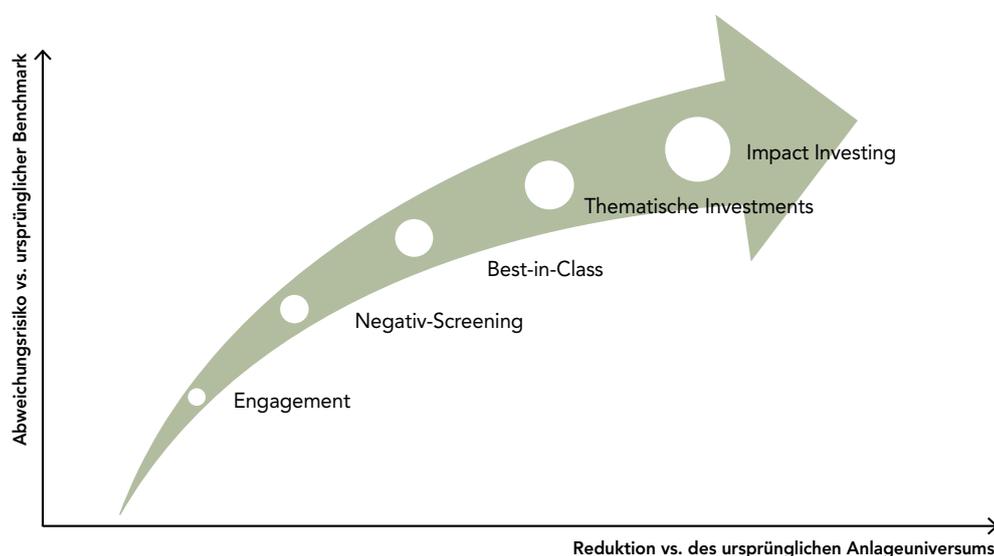
Es kann aber auch lohnend sein in Unternehmen zu investieren, die mit ihrem ESG-Score noch nicht zu den Besten gehören, aber die Unternehmensführung glaubhafte und konsequente Schritte eingeleitet hat, um sich zu verbessern. Wird das mit einem höheren ESG-Rating belohnt, werden sich mehr Investoren mit diesem Unternehmen beschäftigen bzw. es wird in entsprechende SRI- bzw. ESG-basierte Indizes aufgenommen. Das erzeugt stärkere Nachfrage und einen steigenden Aktienkurs.

Spannungsfeld „Ausschluss versus Impact“

Die am stärksten zu beobachtende Methode zur Umsetzung von Richtlinien für nachhaltige Anlagen ist die Anwendung von Ausschlusskriterien. Ein Ausschluss bringt in der Praxis aber auch Probleme. Ausschlüsse können hoch subjektiv ausfallen und zu einer spürbaren Verengung des Investmentuniversums führen. Gegebenenfalls kön-

nen bereits sehr kleine Aktivitäten in kontroverse Geschäftsfelder in einem sonst ESG-konformen Großkonzern zu dessen Ausschluss aus dem Anlageuniversum führen. So werden dann auch Unternehmen an die Seitenlinie gestellt, die z.B. mit ihrem Geschäftsmodell einen wesentlichen Beitrag zu den SDG-Zielen liefern. Das Dilemma zeigt sich am Beispiel des größten Anbieters von erneuerbaren Energien in den USA – NextEra Energy. Diese Gesellschaft hat aber noch einige Altlasten aus der Atom- und Kohleverstromung zu verarbeiten und ist deswegen im Rahmen vieler Ausschlussmodelle nicht investierbar. Zu nennen ist auch, dass sich Anleger so selbst den Weg für ein Engagement verstellen, mit dem sie die Führungsspitze zur Rechenschaft ziehen und schlechtes Verhalten anprangern können.

Nachhaltige Selektionsstrategien und ihre Portfolioauswirkung



Quelle: CFA Institut, DWS International GmbH, Stand: September 2020



Je nach gewählter ESG-Strategie steigt das Abweichungsrisiko vs. der ursprünglichen Benchmark und es reduziert sich das investierbare Anlageuniversum.

Fünf Schritte zur nachhaltigen Kapitalanlagestrategie

In den nächsten 3-5 Jahren wird sich eine große Mehrheit von Anlegern noch mehr mit dem Thema Nachhaltigkeit beschäftigen und eigenes Interesse an einer ihren Bedürfnissen angemessenen praktischen Umsetzungsmöglichkeit definieren. Nachhaltiges Investieren gilt als Megatrend in der Finanzindustrie. Aus über 15 Jahren eigener Erfahrung wissen wir, dass man bereit sein muss zu beginnen, ohne gleich perfekt zu sein. Diese Unvollkommenheit bei den ersten Implementierungsschritten mag einen gewissen Widerstand erzeugen, weil man Sorge hat, dass man dabei gegebenenfalls ja nicht glaubwürdig ist.

Wir empfehlen folgende fünf Schritte zur nachhaltigen Kapitalanlagestrategie und begleiten gerne unsere Mandanten mit unserem praktischen Erfahrungsschatz und methodischen Vorgehen.

Fünf Schritte zur nachhaltigen Kapitalanlagestrategie



Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office AG, Stand: 2020

Zum Abschluss dieses Kapitels möchten wir aus dem Brief von Larry Fink – CEO des größten Vermögensverwalters der Welt BlackRock – an viele Konzernchefs börsennotierter Unternehmen einige Sätze zitieren, die er Anfang 2020 formulierte und die auch nach 12 Monaten aktuell sind:

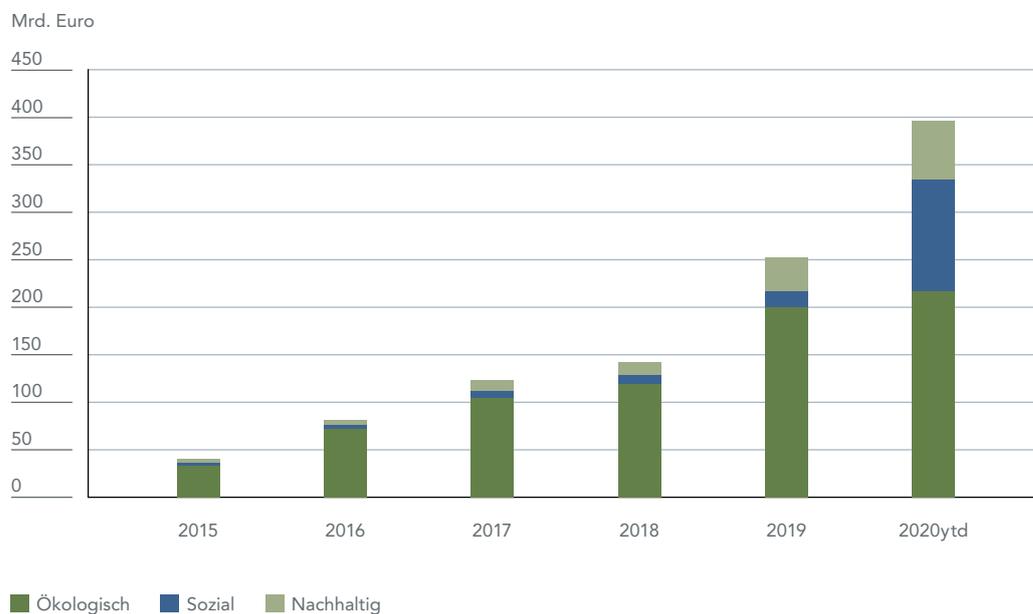
„Der Klimawandel ist für die langfristigen Aussichten von Unternehmen zu einem entscheidenden Faktor geworden. (...) Ein Risiko, das die Märkte bislang nur zögerlich zur Kenntnis nehmen. Aber das Bewusstsein ändert sich rasant, und ich bin überzeugt, dass wir vor einer fundamentalen Umgestaltung der Finanzwelt stehen. (...) Auch für Anleger spielen diese Fragen eine immer größere Rolle, denn sie erkennen, dass das Klimarisiko auch ein Anlagerisiko ist. (...) All diese Fragen haben eine grundlegende Neubewertung von Risiken und Vermögenswerten zur Folge. Und weil die Kapitalmärkte künftige Risiken vorab einpreisen, werden wir bei den Kapitalallokationen schneller Veränderungen sehen als beim Klima selbst.“

Quelle: BlackRock, Inc., Larry Fink CEO Letter, Stand: Januar 2020

Green, Social und Sustainable Bonds

Das Thema ESG ist 2020 mit voller Wucht am Kapitalmarkt angekommen. Nicht nur, weil die EU seit der Einigung auf eine Taxonomie Ende 2019 klargemacht hat, dass das Thema auch auf der Regulierungsseite nicht mehr wegzudenken ist. So müssen z. B. ab März 2021 alle Publikumsfonds transparent darlegen, inwieweit sie Nachhaltigkeitsgrundsätze im Anlageprozess berücksichtigen. Auch das Emissionsvolumen von sogenannten Green, Social und Sustainable Bonds zog erneut deutlich an und erreichte einen Höhepunkt mit der Emission einer grünen Bundesanleihe Anfang September.

Emissionsvolumen der einzelnen Jahre



Quelle: Landesbank Baden-Württemberg AöR, Stand: November 2020

Dabei wurde erstmals eine Bundesanleihe als sogenannte Zwillinganleihe begeben, bei der ein Teil mittels eines Green Bond begeben wird. Doch was genau macht einen Green Bond eigentlich aus?

Green Bonds

Green Bonds ermöglichen die Kapitalbeschaffung und Kapitalinvestments ganz gezielt für Projekte, die einen nachweislichen ökologischen Nutzen generieren. Beispielsweise können Anleger in den Bereichen Wasserreinhaltung, erneuerbare Energien oder Energieeffizienz investieren und damit sicherstellen, dass die Mittelverwendung ausschließlich für umweltfreundliche Zwecke erfolgt. Um allerdings die Frage zu beantworten, was denn genau einen Nutzen für die Umwelt hat, bedarf es eines einheitlichen Standards, an den sich die emittierenden Organisationen halten müssen. Dieser Standard wurde 2014 in Form der Green Bond Principles (GBP) von 80 Finanzinstituten und Emittenten unterzeichnet und zuletzt 2018 von der ICMA (International Capital Market Association) aktualisiert. Dabei handelt es sich um freiwillige Richtlinien, die vor allem Berichterstattung, Transparenz und Offenlegung der Green Bond-Emissionen adressieren, um das Vertrauen der Investoren in den Green Bond-Markt zu fördern. Gleichzeitig werden für die Anleger die Verfügbarkeit von relevanten

Informationen sichergestellt, um eine Bewertung des grünen Investments bezüglich seiner Umweltauswirkung zu vereinfachen. Darüber hinaus nützen die GBP auch dem Emittenten, da die Platzierung von Emissionen durch die standardisierten Vorgaben erheblich erleichtert werden und auch das Reporting nach einheitlichen Richtlinien zu erfolgen hat. Insgesamt können mit dem GBP sowohl Investoren als auch Emittenten den ökologischen Nutzen von Anleihen mit den vier erklärten Kernkomponenten der GBP abgleichen. Gleichzeitig wurde mit den GBP auch die Voraussetzung für einen Vergleich des jeweiligen Investments mit anderen auf dem Markt befindlichen Umweltklassifizierungssystemen geschaffen.

Die vier Kernkomponenten der Green Bond Principles sind:¹

1. Verwendung der Emissionserlöse
2. Prozess der Projektbewertung- und -auswahl
3. Management der Erlöse
4. Berichterstattung

Die Verwendung der Emissionserlöse ist natürlich der wichtigste Punkt eines Green Bond. Die Erlöse sollen in grüne Projekte fließen, die eine große Zahl von Umweltschutzthemen abbilden. Hierzu zählen z. B. die Eindämmung des Klimawandels, die Erhaltung natürlicher Ressourcen, Energieeffizienz, Biodiversitätserhaltung und Verschmutzungsprävention. Dabei ist es das Ziel der GBP, Taxonomien zu erstellen bzw. bestehende Taxonomien zu verknüpfen, um so eine größere Vergleichbarkeit der Regelwerke zu erzeugen. Dies ist vor allem für Emittenten von Green Bonds essentiell, um Themen zu identifizieren, die Investoren als Projekte mit ökologischen Nutzen ansehen.

Der Prozess der Objektbewertung wird durch die GBP strukturiert, da Emittenten relevante Informationen über die nachhaltige Zielsetzung, die Vorgehensweise zur Bestimmung von grünen Projekten und die jeweiligen Eignungskriterien sowie der Umgang mit potentiellen ökologischen Risiken klar kommuniziert wird. Diese Empfehlungen zur Transparenz des Emittenten ist ein ganz wesentlicher Bestandteil der Green Bond Principles.

Der Emittent eines Green Bond soll darüber hinaus sicherstellen, dass die Erlöse aus der Emission jederzeit nachverfolgt werden können. Hierzu sollen interne Prozesse aufgesetzt werden, die sicherstellen, dass die Mittelverwendung ausschließlich für ökologische Projekte erfolgt. Dies soll zusätzlich durch eine externe Prüfung verifiziert werden.

Eine besonders hohe Bedeutung hat die Berichterstattung über die Mittelverwendung. Mindestens jährlich soll hier eine Übersicht der zugeordneten Projekte sowie eine Projektbeschreibung erstellt werden. Darüber hinaus soll der Einfluss auf die Umwelt (Impact Reporting) des jeweiligen Projekts analysiert werden. Diese Informationen sollen idealerweise sowohl qualitativ als auch quantitativ bereitgestellt werden. Dabei sind auch die verwendeten Analysemethoden offenzulegen.

Die Einhaltung dieser vier Kernpunkte kann vom Emittenten durch externe Prüfer verifiziert werden. Dies hat den Vorteil, dass so ein besonders hohes Maß an Vertrauen geschaffen werden kann und der Green Bond-Markt als Ganzes sukzessive fester Bestandteil der Kapitalmarktanalyse wird.

Social Bonds

Im Gegensatz zu den Green Bond Principles wurden die Standards für Social Bonds, die Social Bond Principles (SBP) erst 2017 von der ICMA entwickelt und zuletzt 2020 aktualisiert. Social Bonds sind Anleihen, deren Emissionserlöse neuen oder bestehen-

¹ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

den Projekten mit sozialem Mehrwert zufließen.² Der Aufbau der vier Kernkomponenten ist an den GBP orientiert, lediglich die Ausgestaltung ist (aufgrund des anderen Ziels) unterschiedlich. Die Verwendung der Emissionserlöse wird hierbei jedoch für soziale Zwecke verwendet, z. B. dem Zugang zu sauberem Trinkwasser, Schulwesen, bezahlbarer Wohnraum, integrativen Maßnahmen oder der Schaffung von Arbeitsplätzen vor allem im Bereich kleinerer und Mikro-Finanzierungen. Auch bei Social Bonds sind die Anforderungen für Projektbewertung und Auswahl, Management der Erlöse und Berichterstattung ähnlich geregelt. Im Rahmen der 2020 aufgetretenen COVID-19-Krise und den damit einhergehenden zahlreichen finanziellen Problemen, erlebte dieser Bereich einen sprunghaften Anstieg. So wurde z. B. das europäische Kurzarbeitsprogramm SURE über EU-Social Bonds finanziert.

Sustainable Bonds

Anleihen, welche sowohl den GBP als auch den SBP entsprechen, werden Sustainable Bonds genannt. Sie dienen der (Re-)Finanzierung von einer Kombination aus Umwelt- und Sozialprojekten. Die Klassifizierung einer „Use of Proceeds“-Anleihe als Green, Social oder Sustainable Bond soll der Emittent vom Primärziel der zugrundeliegenden Projekte abhängig machen. Inzwischen gibt es auch einen (noch relativ kleinen) Markt für Anleihen, der sich an den Sustainable Development Goals (SDGs) der UN ausrichtet. Diese Anleihen entsprechen nicht notwendigerweise den GBP oder SBP bzw. deren vier Kernkomponenten. Dies ist den Investoren offenzulegen.

Sustainability-Linked Bonds

Im Sommer 2020 wurden außerdem die Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) verabschiedet. Dieser noch sehr neue und kleine Sektor des Anleihemarktes zielt klar darauf ab, bestimmte, vorab definierte Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Dazu muss der Emittent sogenannte Key Performance Indicators (KPIs) festlegen, anhand derer die Zielerreichung der Nachhaltigkeitsziele (Sustainability Performance Targets/SPTs) gemessen werden kann. Auch bei Sustainability-Linked Bonds muss der Emittent vergleichbare Anforderungen wie bei den GBP und SBP erfüllen. Die Struktur der Anleihe kann dabei an Nachhaltigkeitsziele gekoppelt werden. So ist z. B. ein Zinsaufschlag bei Zielverfehlung möglich. Von der Struktur her ähneln solche Anleihen damit Inflation-Linked Bonds.

Fazit

Wurde der Markt für grüne, soziale Anleihen früher sehr stark von Förderbanken wie der Kreditanstalt für Wiederaufbau beherrscht, so sind zunehmend Staaten, Banken und Unternehmen mit ähnlichen Neuemissionsvolumina am Markt. Mit der Einigung der EU auf den Europäischen Wiederaufbaufonds ERF (European Recovery Funds) und im speziellen mit dem „Next Generation EU“ genannten Teilprogramm, welches sich mit den Herausforderungen der Transition hin zu einer kohlenstoffarmen und später auch -freien Wirtschaft beschäftigt, ist klar, dass sich der Wachstumstrend im Bereich der Green und Social Bonds auch 2021 weiter beschleunigen wird. Die EU wird dabei aus dem Stand heraus einer der größten Emittenten von Green Bonds werden. Auch wenn die genannten Bereiche noch im Vergleich zum restlichen Bondmarkt relativ klein sind, so weisen sie doch starkes Wachstum aus. Daneben ist seit der Einführung der grünen Bundesanleihe auch ein Vorteil für die Emittenten anhand einer „grünen Prämie“ messbar. Der zusätzliche Aufwand (z. B. in Form von Reporting) schlägt sich also in leicht niedrigeren Zinskosten nieder und wird somit ausgeglichen. Für die Investoren bieten die Anleihen durch die klare Mittelverwendung, das nachvollziehbare Reporting und den messbaren Impact des Investments signifikante Transparenzvorteile gegenüber normalen Anleihen, so dass ein minimaler Renditenachteil auch für den Investor angemessen erscheint.

² Vgl. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Social-Bond-PrinciplesJune-2020-090620.pdf>

Eine neue Nachhaltigkeitsära in den USA und China: Net-Zero to become hero!

Nachdem in Europa bereits im Jahr 2019 durch den EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und den daraus abgeleiteten EU Green Deal sowie den nachhaltig ausgestalteten Europäischen Wiederaufbaufonds (ERF) eine grüne Trendwende eingeläutet wurde, beginnen nun auch die Weltmächte USA und China vermehrt auf das Thema Nachhaltigkeit zu setzen. Dies ist im Falle der USA insbesondere in der Wahl Joe Bidens zum neuen Präsidenten der Vereinigten Staaten begründet. China hingegen integriert die Nachhaltigkeit im Zuge des kürzlich veröffentlichten 14. Fünf-Jahres-Plans insofern, dass ein zukünftiges Wachstum vermehrt auf dem Faktor Qualität fundieren soll.

USA

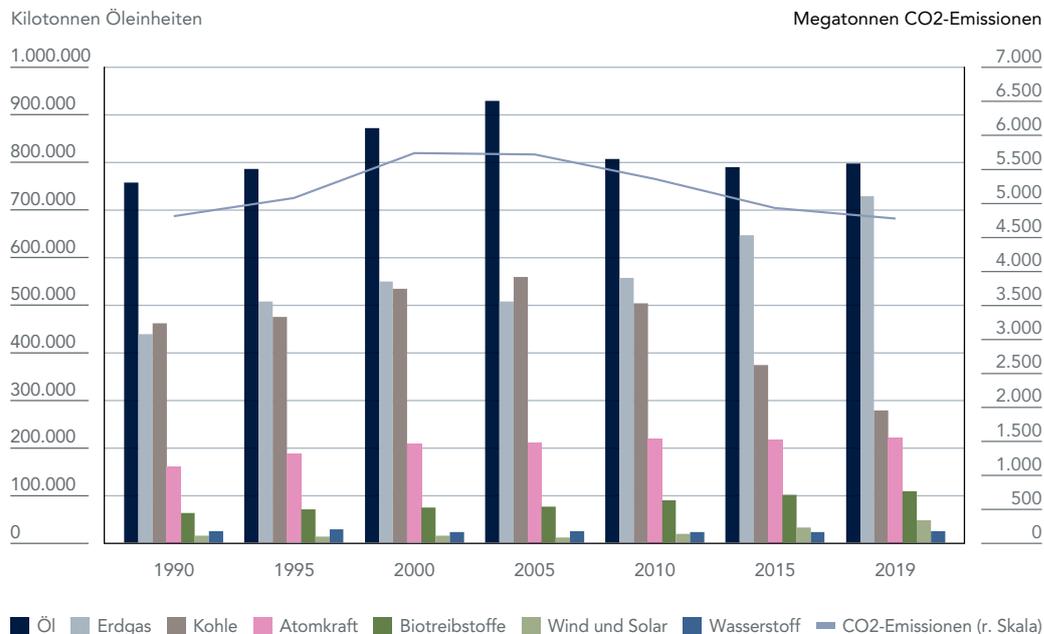
Werfen wir jedoch zuerst einen Blick in Richtung USA. Hier plant Joe Biden als neu gewählter Präsident diverse Reformen im Bereich der Nachhaltigkeit, die sich insbesondere auf die Umwelt- und Klimapolitik der Vereinigten Staaten auswirken und somit einen beschleunigten Wandel am amerikanischen Kapitalmarkt hin zu nachhaltigeren Geschäftsmodellen implizieren könnten.

Hinsichtlich seiner Klimapolitik plant Präsident Biden eine deutlich differenzierte Vorgehensweise als sein Vorgänger Donald Trump. Oberstes Ziel ist es, die USA bis zum Jahr 2050 klimaneutral aufzustellen. Das bedeutet, die sogenannte „Net-Zero“ im Bereich der CO₂-Emissionen zu erreichen. Einen ersten symbolträchtigen Schritt in Richtung einer grüneren Klimapolitik stellt der von Biden bereits bekannt gegebene Wiedereintritt in das Klimaabkommen von Paris dar, nachdem die USA unter Trump im November 2020 formal ausgetreten waren. Darüber hinaus verkündete der neu gewählte Präsident eine dezidierte Klima-Agenda, die sich über ein Investitionspaket in Höhe von zwei Bio. USD finanzieren soll und hauptsächlich durch die Themen Dekarbonisierung und damit verbundene Technologiefortschritte im Bereich Green-Tech charakterisiert ist.

Primär soll der Energiesektor in den USA durch Reformen der bestehenden Steuererleichterungen für Wind- und Solarenergie sowie einen nationalen sauberen Energie-Standard bis 2035 CO₂-Neutral werden. Sekundär ist die Dekarbonisierung des Transportsektors durch eine Beschleunigung des Übergangs zu emissionsfreien Kraftfahrzeugen und dem Ausbau von 500.000 E-Tankstellen ein weiterer essentieller Bestandteil der Klima-Agenda. Tertiär ist auf Ebene des nationalen Gebäudebestands eine Reduktion des CO₂-Fußabdrucks bis 2035 um 50% angestrebt. Dies soll vor allem durch die Umrüstung von vier Millionen kommerzieller Gebäude auf LED-Beleuchtungssysteme und effizientere Lüftungs- und Klimaanlage gewährleistet werden. Der technologische Fortschritt im Bereich Green-Tech soll vor allem durch ein in der Klima-Agenda verankertes Investitionspaket in Höhe von 400 Mrd. USD vorangetrieben werden, das unter anderem zum Ziel hat, grünen Wasserstoff genauso erschwinglich zu machen wie traditionell gewonnenen Wasserstoff. Daneben soll die nachhaltige Entwicklung des Agrarsektors über saubere Technologien und energieeffizientes Equipment durch erhöhte Forschungs- und Entwicklungsunterstützungsausgaben transformiert werden. Neben den vorherigen zukunftsorientierten Themen plant Präsident Biden zudem eine restriktivere Regulierung des Öl- und Gassektors. Hier sollen striktere Emissionsobergrenzen für Methangasemissionen, Limitationen bezüglich der Abfackelungen sowie Reduktionen der Bohrungen im Inland einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung der Vereinigten Staaten leisten.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die demokratische Präsidentschaft Joe Bidens als entscheidender Katalysator für eine nachhaltige Trendwende in den USA zu betrachten ist. Es ist zu erwarten, dass die CO₂-Emissionen in den kommenden Jahren noch stärker zurückgehen werden – verbunden mit einer fundamentalen Transformation innerhalb des Energiemix der USA, weg von Kohle und Öl, hin zu erneuerbaren Energieformen. Zudem werden die durch den Klimawandel ausgelösten transitorischen Risiken, die kurz- und langfristige Risikofaktoren für die Gesellschaft und die Wirtschaft darstellen, nun auch mehrheitlich in den Fokus der US-Bevölkerung und Kapitalanleger geraten. Folglich wurde durch die Wahl Joe Bidens eine nachhaltigere Richtung in der US-Politik eingeschlagen. Die Geschwindigkeit dieser Richtungsänderung wird jedoch entscheidend durch die Entwicklung der Machtverhältnisse im US-Senat bestimmt sein, der jedem neuen Gesetz auf Bundesebene zustimmen muss.

USA: Energiemix und CO₂-Emissionsentwicklung



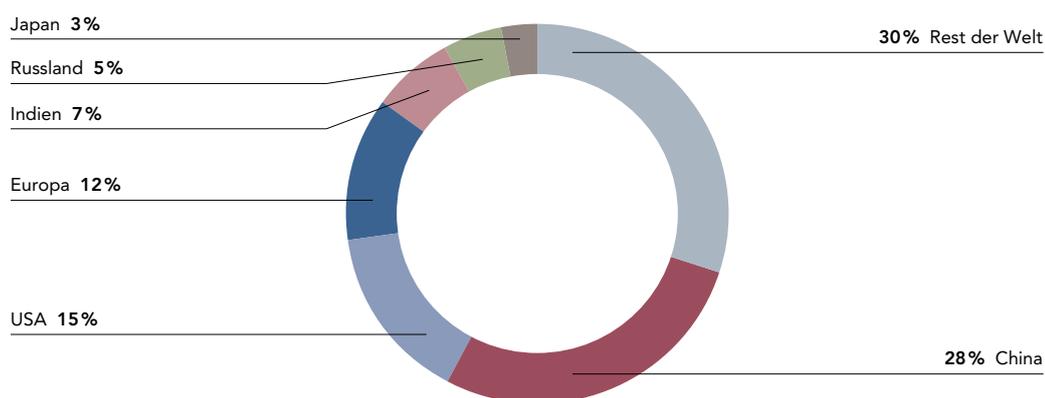
Quelle: International Energy Agency (IEA), Stand: Dezember 2020

China

Neben den USA als derzeit größte Wirtschaftsmacht plant auch China als zukünftig größte Wirtschaftsmacht – gemessen am absoluten BIP – im Rahmen des kürzlich veröffentlichten Fünf-Jahres-Plans sein Wachstum nicht mehr ausschließlich auf quantitativen Faktoren zu stützen. Auch dem noch immer präsenten Handelskonflikt mit den USA geschuldet, zielt China künftig auf eine autarkere Wirtschaft ab, die den Faktor Qualität stärker gewichtet als dies in den vorherigen Fünf-Jahres-Plänen der Fall gewesen ist. Dies soll sich zum einen in der von China angestrebten technologischen Entwicklungsführerschaft widerspiegeln, zum anderen jedoch auch im Bereich

der Nachhaltigkeit und insbesondere des Klimas. Diesbezüglich verkündete der chinesische Präsident Xi Jinping im zurückliegenden Jahr im Rahmen der UN-Generaldebatte in New York, dass China bis zum Jahr 2060 klimaneutral werden möchte.

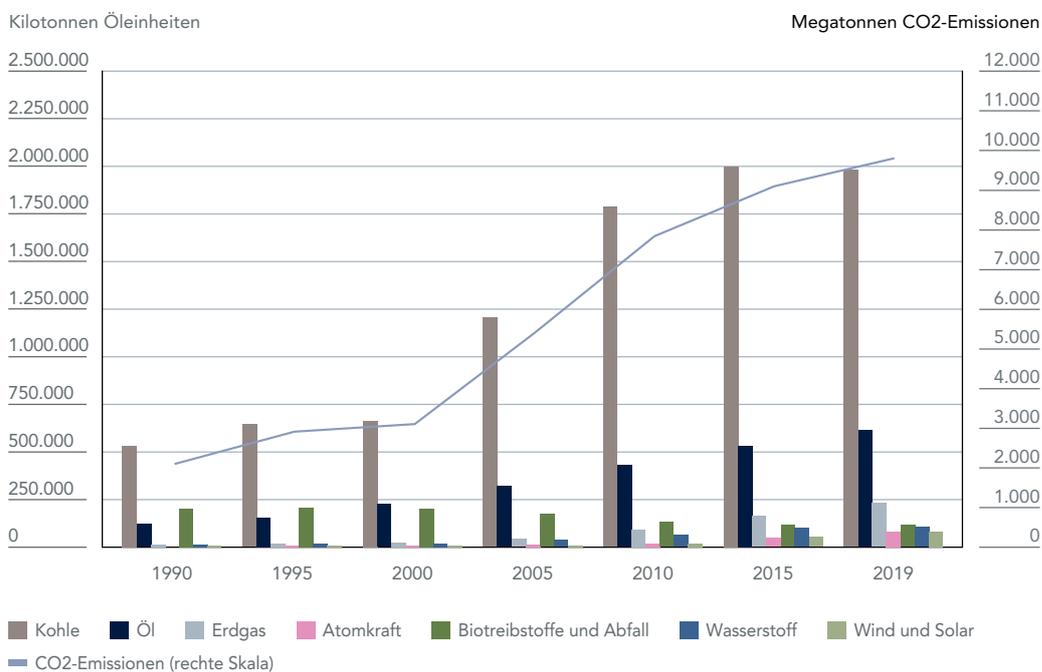
Globale CO2-Emissionen



Quelle: International Energy Agency (IEA), Stand: Dezember 2020

Die tatsächliche Dimension von Chinas Zielsetzung hin zur „Net-Zero“ bis 2060 wird mit Blick auf die derzeitigen CO2-Emissionen verdeutlicht. Mit über 10 Mrd. Tonnen steht China für rund ein Drittel der globalen CO2-Emissionen und stößt damit mehr Kohlenstoffdioxid aus, als Europa und die USA gemeinsam. Hierbei sind vor allem Kohle und Öl, die zugleich mehr als die Hälfte des aktuellen chinesischen Energiemixes ausmachen, für einen Großteil der Emissionen verantwortlich. Gleichwohl ging die Wachstumsrate der beiden braunen Energieformen in der vergangenen Dekade zurück, was insbesondere auf den kontinuierlichen Ausbau der erneuerbaren Energieformen in China zurückzuführen ist. Darüber hinaus plant China seinen CO2-Emissionshöchststand noch vor dem Jahr 2030 zu erreichen. Dies impliziert zugleich stark ansteigende Anteile erneuerbarer Energieformen wie Wind- und Solarenergie auf Kosten von Kohle und Öl.

China: Energiemix und CO2-Emissionsentwicklung



Quelle: International Energy Agency (IEA), Stand: Dezember 2020

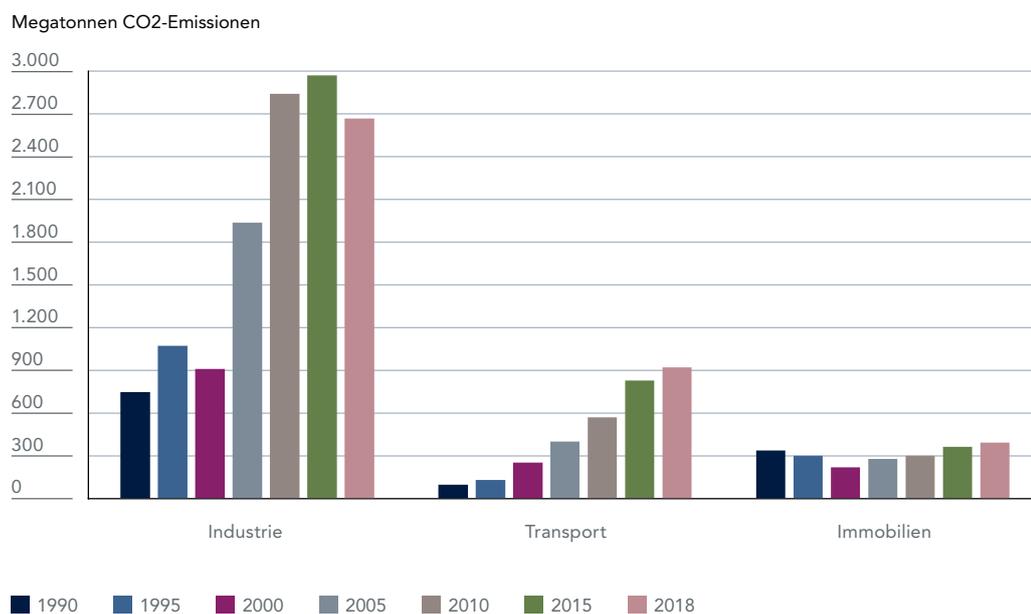
Nachdem China bereits heute den absolut größten Anteil des globalen erneuerbaren Energiekonsums vorweist, ist zu erwarten, dass die diesbezügliche Nachfrage noch weiter ansteigen wird. Dafür spricht auch die im zuvor erwähnten Fünf-Jahres-Plan von China angestrebte Autarkie. Während China seine Energieversorgung mit Hilfe von erneuerbaren Energieformen relativ unabhängig gestalten könnte, besteht gerade bezüglich Öl und Gas eine Abhängigkeit gegenüber Drittstaaten, die China in Zukunft minimieren möchte.

Neben dieser eher außen- und wirtschaftspolitisch geprägten Intention zur CO₂-Reduktion, spürt auch China bereits heute die Auswirkungen des Klimawandels im eigenen Land: Neben der starken Luftverschmutzung in zahlreichen urbanen Regionen konnten vermehrt Starkregenfälle, Überflutungen, Hitzeperioden sowie kontinuierliche Temperaturanstiege beobachtet werden. Solche physischen Klimarisiken stellen ein Gefahrenpotential für das angestrebte Wachstumsziel dar und können darüber hinaus auf gesellschaftlicher Ebene existenzbedrohlich für einen Großteil der Bevölkerung sein. Um eine anhaltend negative Entwicklung zu verhindern, investiert China bereits heute ca. 2% des jährlichen BIPs in die Entwicklung erneuerbarer Energien. Im Kontext der angestrebten Klimaneutralität bis 2060 ist zudem nochmals mit einer deutlichen Steigerung zu rechnen. Dieser Trend spiegelt sich bereits heute in den Forschungs- und Entwicklungsausgaben im Bereich Green-Tech wider, die sich in den letzten fünf Jahren nahezu verdoppelt haben. So wurden Solarmodule seit 2010 um 90% und Windenergie seit 2008 um 20% günstiger. Dadurch konnte sich China einen Kostenvorteil im Bereich der erneuerbaren Energien gegenüber den westlichen Staaten erarbeiten. Um die bis 2050 zu erwartende Gesamtkapazität von Wind- und Solarenergie in Höhe von geschätzt 6.000 – 8.000 GW im Vergleich zu 400 GW in 2019 auch effizient einsetzen zu können, plant China eine kontinuierliche Weiterentwicklung von

Energiespeichersystemen. Alleine in den letzten Jahren konnte die diesbezügliche Kapazität fast verdoppelt werden.

Zusätzlich zu den Transformationen im Energiesektor plant die chinesische Regierung eine gezielte Dekarbonisierung besonders „brauner“ Sektoren. Hier sind vor allem der Industrie-, der Transport- und der Immobiliensektor hervorzuheben.

CO2-Emissionen nach Sektor



Quelle: International Energy Agency (IEA), Stand: Dezember 2020

Im erstgenannten Sektor Industrie, der mit rund 50% den größten Anteil am gesamten Energieverbrauch Chinas vorweist, basiert ein Großteil der Branche auf Kohlekraft. Deswegen wird die Elektrifizierung als präferiertes Lösungskonzept von der chinesischen Regierung erachtet. Problematisch ist dabei lediglich die ökonomische Effizienz, die aufgrund erhöhter Kosten nicht überall gegeben wäre. Weitere Lösungsansätze, insbesondere im Teilbereich der in China dominanten Stahlindustrie, stellen Recycling von dabei anfallenden Stoffen wie Stahlstaub zu Zink oder das Zurückgreifen auf Wasserstoff als Energiesubstitut für die Kohlekraft dar. Im letzteren Fall ist jedoch zu beachten, dass China als derzeit größter Wasserstoffproduzent größtenteils nicht auf grünen, mit Hilfe von erneuerbarer Energie erzeugten Wasserstoff setzt, sondern auf solchen, der aus Erdgas gewonnen wird.

Im Transportsektor kommt der Elektromobilität ein besonders hoher Stellenwert im Zuge der Reduzierung von Kohlenstoff- und Stickstoffdioxid zu. Bereits heute ist fast jede zehnte Neuzulassung in China elektrobetrieben. Es wird erwartet, dass sich dieser Anteil bis 2030 auf über 40% erhöhen wird. Hinsichtlich der staatlichen Steuerung dieser Entwicklung schwenkt China langsam weg von der Strategie einer extremen Subventionspolitik hin zu strengeren Emissionsauflagen und einer elektrofreundlichen Zulassungspolitik, insbesondere in urbanen Regionen, die den Anteil von Elektromobilität noch schneller erhöhen sollen.

Im Bau- und Renovierungssektor setzt China vermehrt auf Energieeffizienz, verbunden mit Gebäudeisolierung. Durch die Installation von Fernwärmesystemen, Wärmepumpen und intelligenten Thermostaten soll der bisherige Anteil des nationalen Gebäudebestands von 25% des gesamten Energieverbrauchs Chinas langfristig reduziert werden.

Zusammenfassend sind die geplanten Maßnahmen Chinas zur Bekämpfung des Klimawandels und zur Reduzierung der CO₂-Emissionen positiv zu beurteilen. Dabei sollte jedoch der noch relativ frühe Status, indem sich die Volksrepublik derzeit befindet, berücksichtigt werden. China wird ab dem Erreichen seines CO₂-Höchstwertes bis zum Jahr 2030 nur rund 30 Jahre Zeit haben sein ambitioniertes Klimaziel zu erreichen. Europa hat im Vergleich hierzu rund 70 Jahre Zeit. Gleichwohl lehrte die Historie, dass China aufgrund seiner gesellschaftspolitischen Strukturen wohl am ehesten in der Lage ist, eine derartige klimapolitische Mammutaufgabe zu stemmen. Dies unterstreicht wiederum die möglichen Chancen am Kapitalmarkt, die sich für Investoren im Bereich der Nachhaltigkeit in China auftun könnten.

Fazit

Subsumierend ist festzuhalten, dass Europa nicht mehr alleiniger Vorreiter in Sachen Klimapolitik ist, sondern durch China und die USA namhafte Mitstreiter im Kampf gegen den Klimawandel gewinnen konnte. Auch wenn durchaus unterschiedliche Intentionen hinter den klimapolitischen Initiativen stecken, sind die Auswirkungen auf unseren Planeten positiv zu bewerten. Neben den dargestellten Bemühungen rund um die Umwelt- und Klimapolitik in den USA und China, sollte abschließend gleichwohl darauf verwiesen werden, dass auch Europa stetig neue Impulse setzt. Das kürzlich beschlossene erhöhte Zwischenziel einer CO₂-Reduzierung um nun 55% bis 2030 gegenüber 1990, sowie der final beschlossene Europäische Wiederaufbauplan, der durch diverse Nachhaltigkeitsaspekte charakterisiert ist, unterstreicht diese Tendenz. Folglich wird die Nachhaltigkeit – besonders aber die Themen Dekarbonisierung und Klimatransition – auch 2021 und darüber hinaus weiter im Fokus der Kapitalmärkte stehen. Der bislang regionale Fokus auf den Kontinent Europa dürfte jedoch sukzessive durch die USA und China ergänzt werden. Ob nun bis 2050 oder erst 2060 – es gilt die Devise „Net-Zero to become hero!“.

Krise bei Handelsimmobilien durch die Corona-Pandemie

Mit Blick auf das zurückliegende Jahr steht – neben der Hotel- und Gastronomiebranche – der Handel als einer der großen Verlierer in der Pandemie fest. Durch den Lockdown sanken die Umsätze in diesem Jahr in den innerstädtischen Lagen des stationären Einzelhandels um bis zu 50%. Allen voran klagten die großen Filialisten aus der Textil- und Schuhbranche über hohe Umsatzeinbußen und minderten ihre Mietzahlungen während der Schließung mitunter drastisch.

Fußgängerzone in München während der Pandemie



Quelle: Adobe Systems Software Ireland Limited

Besonders stark verschlechterte sich die wirtschaftliche Situation der klassischen Warenhäuser und der schwächeren Einkaufszentren. Aufgrund der Corona-Krise muss z. B. die ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG (ECE) in ihren Shopping-Centern derzeit den überwiegenden Teil ihrer 10.000 Mietverträge anpassen. Je nach Standort liegen die Abschläge für 2020 laut ECE bei 15% pro Quadratmeter, manchmal auch deutlich höher. So ist insbesondere bei schwachen Standorten eine generelle Umnutzung erforderlich. Die erfolgreiche Umwidmung der Center, beispielsweise in Ärzte- und Gesundheitszentren, lässt auf eine sinnvolle Umnutzung und Vermeidung von Leerständen hoffen, der in Innenstädten schnell zu einem strukturellen Problem führt.

Aber auch bei den klassischen Filialisten in den 1A-Lagen hinterlässt Corona seine deutlichen Spuren und bringt viele Handelskonzepte ins Wanken. Hier zeigt sich besonders deutlich, wer rechtzeitig auf den boomenden Internethandel gesetzt hat und Umsätze während des Lockdown ins Internet verlagern konnte.

Somit hat Corona eine langwährende Entwicklung und Neuausrichtung des Handels in Richtung Internet stark beschleunigt. Von 1999 bis 2019 verbuchten stationäre Modehändler nur ein geringfügiges Umsatzwachstum (+1,3%), während der Onlinehandel mit Bekleidung im selben Zeitraum um 90,6% zulegen konnte. Seit 1999 haben sich laut dem Statistischen Bundesamt (Destatis) die Umsätze im gesamten Onlinehandel allgemein mit +120,3% mehr als verdoppelt.

Dies verdeutlicht, dass die Händler zwar deutliche Umsatzsteigerungen verbuchen, jedoch diese nicht mehr im stationären Handel erwirtschaftet werden. Corona wirkt wie ein Turbo auf diese Entwicklung und stellt das Konzept der Einkaufsstrassen in Frage.

Einkaufen muss wieder zum Erlebnis werden

Den Wandel in der Highstreet müssen Händler mit neuen, attraktiven Konzepten, bis hin zum Showroom, der den Internethandel unterstützt, auffangen. Auch die Kommunen sind gefragt, um die Aufenthaltsqualität der Straßen und Plätze zu erhöhen. Letztlich tragen auch die Eigentümer mit der Ansiedlung von spannender Gastronomie und Entertainment dazu bei, die Einkaufsstrassen zukunftssicher zu gestalten und ein Investment nachhaltig abzusichern.

Die direkten Auswirkungen der COVID-19-Pandemie sind eine hohe Verunsicherung bei Investoren für diese Assetklasse und eine schwache Mieternachfrage. Eigentümer müssen sich auf folgende Marktänderungen einstellen:

- Feste Mieten sinken deutlich, variabler Mietanteil nach Umsatz wird öfter gefordert werden.
- Mietvertragslaufzeiten werden deutlich kürzer, Festlaufzeiten mit 3 oder 5 Jahren und mehrfachen Verlängerungsoptionen setzen sich durch.
- Passende Grundrisse mit großer Front für Showroom-Charakter werden immer gefragter werden.
- Starke Position der solventen Filialisten wird zunehmen, d. h. wir bekommen einen Mietermarkt.
- Konzentration der Top-Lagen auf die etablierten Standorte, 1B-Lagen verlieren überproportional.

Jedoch gibt es auch deutliche Gewinner in diesen Zeiten: Der Lebensmittelhandel und die Baumärkte erwirtschaften eine deutliche Umsatzsteigerung. Insbesondere die Nahversorger freuen sich über gute Geschäfte. Hamsterkäufe sorgen für eine deutliche Erhöhung der Ergebnisse.

So ist die Immobiliennachfrage nach Discountern, Supermärkten und großen Verbrauchermärkten nach wie vor sehr hoch und steigt weiter. Insbesondere die weitgehende Resistenz gegen den Onlinehandel sorgen hier für ein beständiges Investment.

Aktien	Europa:	übergewichten
	USA:	neutral
	Asien:	neutral
Anleihen	EUR-Anleihen:	untergewichten
	EUR-Duration:	kürzer
Rohstoffe		neutral
US-Dollar		untergewichten

Rechtliche Hinweise

Haftungsausschluss

Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden.

Prognosen und Werturteile

Die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen des Verfassers/der Verfasser sowie Dritter stellen nicht notwendig die Meinung der Deutsche Oppenheim Family Office AG dar. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen sind Einschätzungen aufgrund der jeweils aktuellen Informationen und können sich ändern, ohne dass dies zuvor oder später bekannt gemacht wird.

Kein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten, keine Anlageberatung

Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Diese Informationen können eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen.

Steuerliche Hinweise

Die steuerliche Behandlung eines Finanzinstruments hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Weitere Hinweise zu den in diesem Dokument enthaltenen Aussagen zur Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung

1. Bei Anlagen in anderen Währungen als Euro kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.
2. Falls nicht abweichend angegeben, wird auf die Bruttowertentwicklung ohne Berücksichtigung von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten Bezug genommen, die – je nach Haltedauer – zu einer geringeren Nettorendite führen.
3. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Urheberrechtsschutz

Der Inhalt dieses Dokuments ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der vorherigen Zustimmung der Deutsche Oppenheim Family Office AG.

DEUTSCHE OPPENHEIM
Family Office

Deutsche Oppenheim Family Office AG
Oppenheimstraße 11
50668 Köln
Telefon +49 221 57772 0
info@deutsche-oppenheim.de
www.deutsche-oppenheim.de