

WHITE PAPER #1 ÖKOLOGISCHER IMPERATIV UND ÖKONOMISCHE RATIONALITÄT

ESG in der deutschen Immobilienbranche

EBS Universität für Wirtschaft und Recht
EBS Real Estate Management Institute
in Zusammenarbeit mit KPMG, pbb und Real I.S.



INHALT

VORWORT	04
BETEILIGTE PARTNER	05
EINLEITENDES KAPITEL - GRUNDLAGEN UND RAHMEN ALS AUSGANGSPUNKT DES WHITE PAPERS	06
ESG im deutschen Immobilienmarkt	06
Internationale Regularien und Maßnahmen zum Thema Nachhaltigkeit	07
<i>Millennium Development Goals (MDGs)</i>	07
<i>Sustainable Development Goals (SDGs)</i>	07
<i>UN Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI)</i>	08
<i>EU Aktionsplan</i>	08
<i>Taxonomieverordnung</i>	08
<i>Offenlegungsverordnung</i>	09
<i>EU Green Deal</i>	09
<i>Berichtsentwürfe EU Taxonomy</i>	10
Quellen	10
THEMA 1: ESG UND CORPORATE GOVERNANCE - VORSCHLAG FÜR EINE OPTIMALE AUFBAUORGANISATION	12
1. Sustainable Governance – Entwicklung einer Unternehmensorganisation	14
1.1 Treiber des Transformationsprozesses	14
<i>Gesetzliche Vorschriften</i>	14
<i>Sorgfaltspflichten der Organe</i>	15
<i>Gefährdung der Immobilienwerte</i>	15
<i>Institutionelles Kapital und seine Allokation</i>	15
1.2 Grundlagen des Transformationsprozesses	16
<i>Geeignete Corporate Governance</i>	16
<i>Mindset und Unternehmenskultur</i>	16
<i>Moderne Datengewinnung und Datenverarbeitung</i>	16
2. Implementierung von ESG in der Unternehmensorganisation	17
2.1 Definition und Abgrenzung relevanter ESG-Aufgaben	17
<i>Investment-/Desinvestmententscheidungen</i>	17
<i>Planung von Refurbishments</i>	17
<i>Anpassung der geschäftlichen Ausrichtung</i>	17
<i>Anpassung Risikomanagement</i>	18
<i>Reporting-Anforderungen</i>	18
2.2 Formulierung der Strategie und Integration in der Unternehmensstruktur	18
2.3 Entwicklung eines Best-Practice Organigramms	20
3. Fazit und Ausblick	22
Quellen	22

THEMA 2: ESG UND IMMOBILIENBESTAND -

EINE INVENTUR ÖKONOMISCHER CHANCEN UND RISIKEN DER ÖKOLOGISCHEN TRANSFORMATION	24
1. Einleitung	26
2. Stakeholderanalyse	27
<i>Politik</i>	28
<i>Behörden</i>	28
<i>Banken</i>	28
<i>Mieter</i>	28
<i>Bestandshalter</i>	28
3. ESG Aspekte im Bestand	28
3.1 Analyse Bestandsimmobilie	29
3.2 Daten	29
3.3 Strategievarianten	29
3.4 Green Lease	29
3.5 Ökologische Aspekte	30
3.6 Soziale Aspekte	31
3.7 Governance Aspekte	32
3.8 Zertifizierung und Scoring Modell	32
4. Chancen & Risiken	33
5. Fazit und Ausblick	35
Quellen	36

THEMA 3: ESG UND IMMOBILIENFINANZIERUNG - QUALITATIVE ANFORDERUNGEN

AN DIE ZUKÜNFTIGE KREDITVERGABE UND DAS MONITORING VON KREDITENGAGEMENTS	40
1. ESG-Anforderungen an die Kreditvergabe	40
1.1 Technische Gebäudeanalyse	40
1.2 Mieteranalyse	41
1.3 Standortanalyse	42
1.4 Marktanalyse	43
1.5 Kundenanalyse	43
2. Strategische Positionierung	43
3. Klima-Stress-Test	44
3.1 Physische Risiken	44
3.2 Transitorische Risiken	44
3.3 Kreditvergabeprozess	45
4. Konsequenzen für Refinanzierungen	46
5. Fazit und Ausblick	47
Quellen	47

SCHLUSSWORT	50
--------------------	-----------

IMPRESSUM	52
------------------	-----------

VORWORT

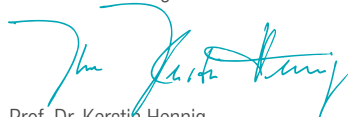
Im Rahmen unserer frisch gestarteten White Paper Reihe setzt sich das Real Estate Management Institute (REMI) an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht mit ausgewählten Praxispartnern jeweils mit aktuellen Themen der Immobilienwirtschaft aus wissenschaftlicher und praktischer Perspektive auseinander. Die White Paper Reihe des REMI wurde, auf Anregung von Herrn Dr. Hans-Volckert Volckens, dem ich hier meinen ganz besonderen Dank aussprechen möchte, im Herbst 2021 erstmalig aufgenommen. Zielsetzung ist es, Themen, die die Immobilienwirtschaft bewegen, tiefer zu beleuchten und zu analysieren und letztlich in einem „joint approach“ aus Universitätsvertretern und Praxisexperten gemeinsam ein Paper zu erarbeiten, das sowohl praktische Relevanz, als auch einen wissenschaftlichen Mehrwert hat und Empfehlungen sowie auch Ratschläge erarbeitet.

Das vorliegende White Paper befasst sich mit dem hochaktuellen Thema der Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft. Gemeinsam mit der KPMG, der Real I.S. und der pbb sowie mit Real Estate Masterstudenten und Doktoranden der EBS Universität ist das White Paper 001 zum Leitthema „Ökologischer Imperativ und ökonomische Rationalität“ entstanden. Kick-Off war ein langes Wochenende im Herbst 2021 am Tegernsee, an dem in verschiedenen Arbeitsgruppen eine intensive Auseinandersetzung mit dem Thema Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft, hier dem Fokus auf die Implikationen von ESG und dies insbesondere anhand von drei Themenschwerpunkten: ESG und Bestandsimmobilien, ESG und Immobilienfinanzierung sowie ESG und Unternehmensorganisation.

Mein besonderer Dank gilt der KPMG, der pbb, der Real I.S. und f.f., die mit uns gemeinsam das vorliegende White Paper in engem und intensiven Austausch erarbeitet haben. Ohne unsere Partnerunternehmen wäre dieses Projekt nicht durchführbar gewesen. Es war uns als Universität eine große Freude mit Praxisexperten gemeinsam diese hochaktuelle Thematik zu bearbeiten, die unsere Branche gerade von Grund auf verändert.

Herzlichst

Ihre Kerstin Hennig



Prof. Dr. Kerstin Hennig,
Herausgeberin White Paper #001,
Januar 2022

Ihr Hans Volckens



Dr. Hans Volckert Volckens,
Herausgeber White Paper #001,
Januar 2022

BETEILIGTE PARTNER:

PRAXISPARTNER



**DEUTSCHE
PFANDBRIEFBANK**

Die pbb Deutsche Pfandbriefbank ist eine führende Spezialbank für die Finanzierung von Investitionen in Gewerbeimmobilien und öffentliche Infrastruktur in Europa und den USA.

Sie gehört zu den größten Pfandbriefemittenten und ist damit zugleich ein wichtiger Emittent von Covered Bonds in Europa. Die Aktien der pbb sind an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Der Geschäftsschwerpunkt liegt neben Deutschland auf Großbritannien, Frankreich, Spanien, den nordischen Ländern und Ländern in Mittel- und Osteuropa. In diesen Kernmärkten bietet die pbb Kunden eine starke lokale Präsenz mit Expertise über alle Funktionen des Finanzierungsprozesses hinweg.

Durch die Kompetenz bei der Strukturierung von Darlehen, ihren grenzüberschreitenden Ansatz und die Zusammenarbeit mit Finanzierungspartnern realisiert die pbb sowohl komplexe Finanzierungen als auch länderübergreifende Transaktionen.

Weitere Informationen unter www.pfandbriefbank.com.



KPMG ist eine Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen mit rund 227.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in 146 Ländern und Territorien.

Auch in Deutschland gehört KPMG zu den führenden Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen und ist mit rund 12.500 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern an 26 Standorten präsent. Unsere Leistungen sind in die Geschäftsbereiche Audit, Tax, Consulting und Deal Advisory gegliedert. Im Mittelpunkt von Audit steht die Prüfung von Konzern- und Jahresabschlüssen. Tax steht für die steuerberatende Tätigkeit von KPMG. Die Bereiche Consulting und Deal Advisory bündeln unser hohes fachliches Know-how zu betriebswirtschaftlichen, regulatorischen und transaktionsorientierten Themen.

Für wesentliche Branchen unserer Wirtschaft haben wir eine geschäftsbereichsübergreifende Spezialisierung vorgenommen. Hier laufen die Erfahrungen unserer Experten weltweit zusammen und tragen zusätzlich zur Beratungsqualität bei.

Weitere Informationen unter www.home.kpmg/de/de/home.html.



Die Real I.S. Gruppe ist seit 30 Jahren der auf Immobilieninvestments spezialisierte Fondsdienstleister der BayernLB. Das Verbundunternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe zählt zu den führenden Asset-Managern am deutschen Markt. Neben alternativen Investmentfonds (Spezial-AIF und geschlossene Publikums-AIF) und einem offenen Immobilien-Publikumsfonds umfasst das Produkt- und Dienstleistungsangebot individuelle Fondslösungen, Club-Deals und Joint Ventures. Das Unternehmen hat etwa 12,5 Milliarden Euro Assets under Management. Die Real I.S. Gruppe verfügt über zwei lizenzierte Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) nach KAGB und Tochtergesellschaften bzw. Niederlassungen in Frankreich, Luxemburg, Spanien, in den Niederlanden und in Australien.

Weitere Informationen unter www.realisag.de.

UNIVERSITÄTSPARTNER



Die immobilienwissenschaftliche Sparte der EBS Universität für Wirtschaft und Recht wurde 1990 unter dem Namen ebs Immobilienakademie gegründet und versteht sich als die Wiege der akademischen Immobilienökonomie in Deutschland. Seit 2006 hat die EBS Universität alle immobilienwirtschaftlichen Aktivitäten unter dem Dach des EBS Real Estate Management Institutes gebündelt. Die vier zentralen Aufgabenbereiche des EBS Real Estate Institutes umfassen die universitäre Ausbildung, Forschung, wissenschaftliche Beratung und Weiterbildung. Der Fokus liegt dabei auf dem Dialog zwischen Wissenschaft und Praxis. Themen wie Immobilien-Transaktionen, Management-Aspekte der Immobilienwirtschaftslehre und Real Estate Innovation & Entrepreneurship stehen ebenso im Mittelpunkt wie die interdisziplinären Felder des Immobilienrechts und Immobiliensteuerrechts. Diese Forschungs- und Lehrinhalte wurden erweitert um Urban Concepts und Real Estate Major Future Trends sowie 2021 um dem Forschungsfeld Nachhaltigkeit. Der EBS Master of Science in Real Estate belegt im aktuellen Eduniversal-Ranking 2021 in der Kategorie "Real Estate Management (Construction)" unter den besten Real Estate Programmen den ersten Platz in Deutschland sowie den zwölften Platz weltweit.

Weitere Informationen unter www.ebs.de.

EINLEITENDES KAPITEL - GRUNDLAGEN UND RAHMEN ALS AUSGANGSPUNKT DES WHITE PAPERS

Das einleitende Kapitel zu dem White Paper "Ökologischer Imperativ und ökonomische Realität" legt die Grundlagen für die drei Themen des vorliegenden White Papers. Hier werden die Hintergründe, der zeitliche Ablauf der relevanten Entwicklungen, der Regulierungen und Rahmenwerke kurz als Basis für die darauf folgenden jeweils themenspezifischen Ausführungen gelegt, die entsprechend jeweils wieder auf dieses einleitende Kapitel rekurren.

Die Immobilienwirtschaft ist eine der wichtigsten Industrien in unserer Volkswirtschaft: nach weiter Definition (zzgl. Architekten, Planer, Kreditgeber, Berater und Bauunternehmen) umfasste die Immobilienwirtschaft in 2020 eine Bruttowertschöpfung von ca. 619 Milliarden Euro, was einen Anteil von 20 % der Gesamtwertschöpfung in Deutschland entsprach. Nach enger Definition (Vermittlung, Verwaltung, Handel und Vermietung) umfasste die Immobilienwirtschaft eine Bruttowertschöpfung von 334 Milliarden Euro in 2020, was 11 % der Gesamtwertschöpfung ausmacht (ZIA, 2021). Allerdings ist die Immobilienbranche europaweit gleichzeitig aber auch für rund 40 % des Energieverbrauchs und etwa 36 % der Treibhausgasemissionen verantwortlich. Gebäude sind hierbei der größte Energieverbraucher in Europa: rund 35 % der Gebäude sind über 50 Jahre alt und rund 75 % der Gebäude sind hierbei nicht energieeffizient (Europäische Kommission, 2019).

Die Immobilienbranche spielt als Kurator der bebauten Umwelt eine große Rolle und wird sich dieser Verantwortung auch zunehmend und vor allem nachhaltig stellen müssen. Durch die UN Resolutionen zum Thema Sustainability, die Verabschiedung nachhaltiger Entwicklungsziele (SDGs) in der Agenda 2030, die darauf erfolgte Umsetzung in der europäischen Gesetzgebung und Regulierungen mit dem EU Aktions Plan, EU Green Deal und der EU Taxonomy sowie der seit April 2021 in Kraft gesetzten neuen Richtlinie für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD), werden zunehmend Ziele und Grenzen festgehalten, die einen bedeutenden Einfluss auch auf die Immobilienbranche in Gänze haben und haben werden.

Damit sind die Möglichkeiten, die Immobilienentwicklung und -investition neu zu konzipieren und mit den lokalen Bedürfnissen und Prioritäten zu verbinden, weltweit in den Vordergrund gerückt (Urban Land Institute, 2021). Durch den Einbezug und die Integration von ESG (Environmental Social Governance) Themen in den Investment- und Entscheidungsprozess von Unternehmen und Projekten soll die Erreichung der von der UN gesetzten Ziele gewährleistet werden.

In Zusammenarbeit mit den Partnerunternehmen KPMG, pbb und Real I.S. wurden drei aktuell diskutierte ESG-Thematiken der Immobilienbranche identifiziert, die in diesem White Paper analysiert und diskutiert werden:

1. ESG und Corporate Governance – Vorschlag für eine optimale Aufbauorganisation
2. ESG und Immobilienbestand – Eine Inventur ökonomischer Chancen und Risiken der ökologischen Transformation
3. ESG und Immobilienfinanzierung – Qualitative Anforderungen an die zukünftige Kreditvergabe und das Monitoring von Kreditengagements

Im Folgenden wird als Grundlage für die drei Themenschwerpunkte kurz die Bedeutung von ESG im deutschen Immobilienmarkt thematisiert sowie die wichtigsten internationalen Regularien und Maßnahmen und ihre Auswirkungen auf die deutsche Immobilienwirtschaft beleuchtet. Nach der Einleitung werden die drei Themengebiete analysiert und diskutiert. Die wesentlichen Erkenntnisse und der Ausblick werden danach in einem gemeinsamen Resümee zusammengefasst.

ESG IM DEUTSCHEN IMMOBILIENMARKT

Einkommens- und Vermögensungleichheit gehören zu den weltweit dringlichsten Problemstellungen. Die sozioökonomische Kluft hat in den letzten Jahrzehnten immens zugenommen, stieg nach dem Ausbruch der globalen Finanzkrise weiter rapide an und wurde schlussendlich durch die COVID-19-Pandemie nur noch stärker ersichtlich. Hohe und steigende Ungleichheit schadet unserer Gesellschaft in vielerlei Hinsicht. Sie kann den sozialen Zusammenhalt beeinträchtigen und kann zu einem schlechteren Gesundheitsniveau und Wohlbefinden führen. Ungleichheit kann auch das gesellschaftliche Vertrauen in Institutionen schwächen und politische und soziale Instabilität fördern. Enttäushtes Vertrauen kann zu Intoleranz und Diskriminierung führen, was an den Ereignissen, welche den jüngsten Bewegungen wie „Black Live Matters“ und „Stop Asian Hate“ vorausgegangen sind, zu sehen ist. Daher müssen alle Wirtschaftsakteure sowie die Politik, wenn sie über soziale Wertschöpfung nachdenken, die Bedürfnisse zukünftiger Generationen im Hinblick auf die Bedürfnisse der heutigen Generationen berücksichtigen (Urban Land Institute, 2021).

Dass die Akteure der Finanz- und Immobilienwirtschaft nicht nur altruistisch handeln, ist uns bewusst, jedoch hat die Finanzkrise 2008 auch aufgedeckt, dass das finanzwirtschaftliche System dringend reformiert werden musste. Sie veranlasste das Überdenken von Wirtschafts- und Finanzmodellen mit dem Ziel, ein nachhaltiges wirtschaftliches Umfeld zu schaffen und die Reputation der Finanzunternehmen (auf Einzelbasis) und des Finanzsystems (insgesamt) wiederherzustellen. Diese ethischen Zwänge prägen auch allgemein die Corporate Social Responsibility (CSR) von Finanzunternehmen, Social Responsible Investments und philanthropische Investitionen (Chiappini, 2017). Die Möglichkeiten, die Immobilienentwicklung und -investition neu zu konzipieren und mit den lokalen Bedürfnissen und Prioritäten zu verbinden, sind weltweit in den Vordergrund gerückt (Urban Land Institute, 2021).

Die ökologischen und sozialen Themen, die die Welt bewegen, wurden erstmals durch die Millennium Development Goals („MDGs“) der Vereinten Nationen im Jahr 2000 verschriftlicht. 2006 definierte die Investoreninitiative der Vereinten Nationen (United Nations, „UN“) die Prinzipien für verantwortliches Investieren („Principles for Responsible Investments“, PRI), durch welche die Begrifflichkeit ESG offengelegt und durch die BAFIN weiter definiert wurde. Im September 2015 wurde dann die „Transformation unserer Welt: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ (Agenda 2030) mit den Sustainable Development Goals („SDGs“) durch die Generalversammlung der Vereinten

Nationen verabschiedet. Auf diesen Meilensteinen aufbauend hat die Europäische Kommission in 2018 den „EU Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ (EU Aktionsplan) und in 2019 den europäischen Green Deal für eine nachhaltige EU-Wirtschaft (EU Green Deal) vorgestellt. Nach Vorlage der Entwürfe zur Sozial-Taxonomie und zur Überarbeitung der ökologischen Taxonomie im Sommer 2021 sowie deren Überarbeitung bis Ende 2021, wird eine Umsetzung in 2022 erwartet (welche bei Fertigstellung des White Papers noch nicht kommuniziert wurde).

Hintergrund: Am 12. Juli hat die Platform of Sustainable Finance zwei Entwürfe zur sozialen Taxonomie veröffentlicht. So wie die EU-Umwelt-Taxonomie Aktivitäten definiert, die wesentlich zu den Umweltzielen beitragen, würde eine Sozial-Taxonomie dasselbe für soziale Ziele tun. Bis zum 27. August 2021 lief die öffentliche Konsultation, der Beschluss war eigentlich für Dezember 2021 geplant. Da diese Taxonomie noch in den Anfangsstadien der Entwicklung steckt, ist hier bislang keine gesetzliche Umsetzung in DE abzusehen. Es gibt derzeit keine neuen Informationen zum Stand der Umsetzung.

Als wichtiger Hebel zur Erreichung gesellschaftlicher Ziele (wie zum Beispiel die SDGs der UN) werden oftmals nachhaltige Investments angesehen (Busch, Carroux, Heeb, Köbel, & Paetzold, 2020; Köbel, Heeb, Paetzold, & Busch, 2020). Um zu verstehen, welche ESG Thematiken (definiert über gesellschaftliche Ziele) derzeit im deutschen Immobilienmarkt eine Rolle spielen, sollen die zugrundeliegenden internationalen Regularien im Folgenden kurz beleuchtet werden.

INTERNATIONALE REGULARIEN UND MASSNAHMEN ZUM THEMA NACHHALTIGKEIT

Die wichtigsten internationalen Regularien und Maßnahmen und ihre Auswirkungen auf die deutsche Immobilienwirtschaft werden im Folgenden kurz vorgestellt und dann in den jeweiligen Themengebieten (sofern relevant) aufgegriffen. Die folgende Abbildung zeigt eine Übersicht der internationalen Regularien und Maßnahmen:

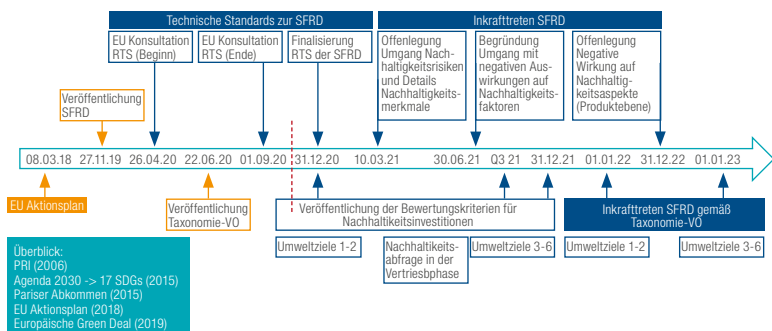


Abbildung 1: Zeitplan der ESG- und Nachhaltigkeitsmeilensteine (Ken Kreuzfeld (2020) in Anlehnung an Union Investment Real Estate GmbH (2020))

MILLENNIUM DEVELOPMENT GOALS (MDGS)

Im September 2000 kamen die Staats- und Regierungschefs aus 189 Ländern der Welt am Sitz der Vereinten Nationen in New York zusammen, um die Millenniumserklärung der Vereinten Nationen zu verabschieden, in der sie sich zu einer neuen globalen Partnerschaft zur u. a. Bekämpfung der extremen Armut verpflichteten und eine Reihe von zeitlich begrenzten Zielen – mit einer Frist bis

2015 – festlegten, die als Millenniums-Entwicklungsziele (Millennium Development Goals, „MDGs“) bekannt geworden sind (United Nations, 2000).

Die acht Millenniums-Entwicklungsziele („MDGs“) – die von der Halbierung der extremen Armutsrate über die Eindämmung von HIV/AIDS bis hin zur Gewährleistung ökologischer Nachhaltigkeit bis zum Jahr 2015 reichen – bilden ein Konzept, auf das sich alle Länder der Welt und alle führenden Entwicklungsinstitutionen der Welt geeinigt haben. Die Vereinten Nationen arbeiten auch mit Regierungen, der Zivilgesellschaft und anderen Partnern zusammen, um auf der von den MDGs ausgehenden Dynamik aufzubauen und eine ehrgeizige Entwicklungsagenda für die Zeit nach 2015 zu entwickeln. Die folgenden acht Ziele umfassen die MDGs (United Nations, 2015a):

1. Beseitigung von extremer Armut und Hunger
2. Grundschulbildung für alle Kinder
3. Gleichberechtigung der Geschlechter und Ermächtigung von Frauen
4. Senkung der Kindersterblichkeit
5. Verbesserung der Gesundheit von Müttern
6. Bekämpfung von HIV/AIDS, Malaria und anderen Krankheiten
7. Gewährleistung ökologischer Nachhaltigkeit
8. Globale Partnerschaft im Dienste der Entwicklung

Die MDGs sind hierbei der erste Aufschlag eines globalen Rahmenwerkes, damit Investoren ihre Investitionen mit relevanten Wirkungszielen verknüpfen können. Auch wird hier erstmalig ökologische Nachhaltigkeit als globales Ziel festgehalten.

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGS)

Anlehnend an die MDGs haben die Vereinten Nationen (United Nations, „UN“) 2015 die SDGs („Sustainable Development Goals“, SDGs) festgelegt, die bis 2030 erreicht werden sollen. Die SDGs sind eine Sammlung von 17 miteinander verknüpften globalen Zielen mit 169 Unterzielen, die eine "Blaupause für eine bessere und nachhaltigere Zukunft für alle" sein sollen. Das Ziel dieser Initiative ist es, die drei verschiedenen Dimensionen der nachhaltigen Entwicklung, wie Wirtschaft, Soziales und Umwelt, auszubalancieren, indem die Armut beendet, der Planet geschützt und Frieden und Wohlstand für alle gewährleistet werden (United Nations, 2015b).



Abbildung 2: Die 17 globalen Ziele für nachhaltige Entwicklung der Agenda 2030 (entnommen aus Die Bundesregierung (2021))

Wie im Investor Survey 2020 des Global Impact Investing Network (GIIN) dargestellt, nutzen Investoren die SDGs als praktischen Rahmen, um die Beziehung zwischen ihren Investitionen und den Wirkungszielen zu dokumentieren (Hand, Dithrich, Sunderji, & Nova, 2020).

UN PRINZIPIEN FÜR VERANTWORTLICHES INVESTIEREN (PRI)

Bereits 2006, in der Folge der UN Millennium Declaration, ist die Investoreninitiative UN Prinzipien für verantwortliches Investieren („Principles for Responsible Investments“, PRI) entstanden, welche sechs Prinzipien definiert:

1. Einbezug von ESG-Themen in Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich
2. Aktiver Anteilseigner sein und Berücksichtigung von ESG-Themen in der Anlagepolitik und -praxis
3. Unternehmen, in die investiert wird, um eine angemessene Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten
4. Akzeptanz und Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben
5. Zusammenarbeiten, um die Effektivität bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern und
6. Bericht über die Aktivitäten und Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien (PRI, 2019)

PRI implementierte den Begriff ESG (PRI, 2019), woraufhin die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Definition der einzelnen ESG-Kategorien aufgelistet hat (BaFin, 2019):

ENVIRONMENTAL/UMWELT

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Schutz der biologischen Vielfalt
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz gesunder Ökosysteme
- Nachhaltige Landnutzung

SOCIAL/SOZIALES

- Einhaltung anerkannter arbeitsrechtlicher Standards (keine Kinder- und Zwangsarbeit, keine Diskriminierung)
- Einhaltung der Arbeitssicherheit und des Gesundheitsschutzes
- Angemessene Entlohnung, faire Bedingungen am Arbeitsplatz, Diversität sowie Aus- und Weiterbildungschancen
- Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit
- Gewährleistung einer ausreichenden Produktsicherheit, einschließlich Gesundheitsschutz
- Gleiche Anforderungen an Unternehmen in der Lieferkette
- Inklusive Projekte bzw. Rücksichtnahme auf die Belange von Gemeinden und sozialen Minderheiten

GOVERNANCE/UNTERNEHMENSFÜHRUNG

- Steuerehrlichkeit
- Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption
- Nachhaltigkeitsmanagement durch Vorstand
- Vorstandsvergütung in Abhängigkeit von Nachhaltigkeit
- Ermöglichung von Whistle Blowing
- Gewährleistung von Arbeitnehmerrechten
- Gewährleistung des Datenschutzes
- Offenlegung von Informationen

Abbildung 3: Musterdefinitionen ESG (eigene Darstellung in Anlehnung an BaFin (2019))

EU AKTIONSPLAN

Auf diesen Meilensteinen aufbauend hat die Europäische Kommission am 08. März 2018 den „EU Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ (EU Aktionsplan) aufgestellt, welcher für die Finanzbranche über unterschiedliche Verordnungen zu verschiedenen Zeitpunkten einzuhalten ist. Der EU Aktionsplan richtet sich an das Finanzwesen und hat anhand der Agenda 2030 sowie der Annahme des Pariser Klimaschutzübereinkommens drei Ziele definiert (Europäische Kommission, 2018):

1. Um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen, sind die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umzulenken
2. Bewältigung finanzieller Risiken, die aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen entstehen
3. Förderung der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit in Bezug auf Transparenz und Langfristigkeit

Um diese Ziele des EU Aktionsplans umsetzen zu können, wurden zehn Einzelmaßnahmen definiert (Europäische Kommission, 2018):

1. Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten
2. Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte
3. Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte
4. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Finanzberatung
5. Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks
6. Bessere Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in Ratings und Marktanalysen
7. Klärung der Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter
8. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften
9. Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung
10. Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken auf den Kapitalmärkten

Die jeweiligen Schlüsselthemen des EU-Aktionsplans werden in den folgenden Verordnungen festgehalten:

- Taxonomieverordnung (Taxonomie-VO) vom 18. Juni 2020,
- Offenlegungsverordnung (Offenlegungs-VO) vom 27. November 2019 und
- Benchmarkverordnung vom 27. November 2019 (Benchmark-VO) vom 27. November 2019.

TAXONOMIEVERORDNUNG

Die Taxonomie-VO definiert Kriterien zur Festlegung, inwieweit eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig zu bezeichnen ist. Das Ziel dabei ist es, den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit eines Investments ausweisen zu können. In den Geltungsbereich dieser Verordnung fallen u. a. Finanzmarktteilnehmer, die Finanzprodukte auflegen und vertreiben. Somit ist hier auch die Immobilienbranche zum Teil betroffen. Die Kriterien für ökologische Nachhaltigkeit (Art. 3 a) bis d) Taxonomie-VO, 2020), beziehen sich in erster Linie darauf, dass definierte Umweltziele (Art. 9 Taxonomie-VO, 2020) eingehalten werden müssen. Zudem sollen sich die Umweltziele gegenseitig nicht erheblich beeinträchtigen (do no significant harm, „DNSH“) (Art. 17

Taxonomie-VO, 2020) und der Mindestschutz (Art. 18 Taxonomie-VO, 2020) muss umgesetzt werden. Die Taxonomie-VO definiert 6 Umweltziele gemäß Art. 9 a) bis f) (Taxonomie-VO, 2020):

1. Klimaschutz
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
6. Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und Ökosysteme

Um u. a. technische Evaluierungskriterien der Umweltziele zu erarbeiten, wurde die technische Expertengruppe („EU Technical Expert Group on Sustainable Finance“, TEG) geschaffen. In dem Bericht inklusive Anhang werden sieben Wirtschaftszweige untersucht und Kriterien erarbeitet. Gebäude sind dabei ein eigener der sieben Wirtschaftszweige (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020a, 2020b).

Im Anhang zum finalen TEG-Report sind u. a. „Empfehlungen für technische Kriterien: Beitrag zur Klimaschadensbegrenzung“ zum Immobiliensektor aufgeführt. Die Immobilienwirtschaft ist bezogen auf den Energieverbrauch mit 40% des Gesamtenergieverbrauchs sowie 36% der gesamten Kohlenstoffemissionen jeweils der größte Verbraucher bzw. Verursacher innerhalb Wirtschaftssektor innerhalb Europas. Rund 75% der Immobilien in Europa gelten als ineffizient und ausschließlich 0,4% bis 1,2% des Immobilienbestandes werden jährlich mit Energieeffizienzsteigerung renoviert (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020a). Ob in der Mobilität, Infrastruktur, Energiegewinnung, Versorgung oder Entsorgung – überall stehen die Zeichen auf Umbruch und man setzt auf Nachhaltigkeit. Die Immobilienbranche bildet hier natürlich keine Ausnahme, denn gerade dort, wo Menschen ihren Arbeits- und Lebensmittelpunkt verbringen, ist die Nachfrage nach „grünen“ Lösungen besonders hoch. Staatliche Vorgaben und der öffentliche Druck veranlassen deshalb immer mehr Unternehmen dazu, sich an die unter dem Akronym ESG zusammengefassten Faktoren Environmental, Social und Governance zu binden, um langfristige Wettbewerbsvorteile durch Glaubwürdigkeit und Nachhaltigkeitsstrategien zu gewinnen und sich gleichzeitig ihrer gesellschaftlichen Verpflichtung und Verantwortung zu stellen.

Die TEG hat den Immobiliensektor zur Berücksichtigung der Energiekennzahlen in vier Kategorien eingeteilt und dabei verschiedene Ansätze empfohlen, welche als Grundlage für die Definition von gesetzlichen Grundlagen zugrunde gelegt werden können (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020a).

OFFENLEGUNGSVERORDNUNG

Zusammenfassendes Ziel der Offenlegungsverordnung ist, Transparenz herzustellen, die folglich zu einer Umleitung von Kapitalflüssen in Richtung nachhaltiger (wirtschaftlicher und sozialer) Investitionsentscheidungen führt. Sie ist in drei Bereiche aufgliedert (Offenlegungs-VO, 2019):

1. Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken
2. Nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren
3. Produktkategorien

Derzeit trifft die Offenlegungsverordnung lediglich auf Immobilienfondsunternehmen zu. Eine Ausweitung auf weitere Marktteilnehmer der Immobilienbranche ist aber durchaus denkbar. Immobilienfondsunternehmen fallen unter die folgenden Kategorien: (1) Finanzmarktteilnehmer (Art. 2 Nr. 1e) Offenlegungs-VO) und (2) Finanzprodukte (Art. 2 Nr. 12ii) Offenlegungs-VO). Die Offenlegungsverpflichtung ist ab dem 10. März 2021 anzuwenden (Art. 20 Nr. 2 Offenlegungs-VO). Ein Nachhaltigkeitsrisiko bezieht sich auf einen der ESG-Bereiche. Dabei ist zu bewerten, ob ein Vorgang bei Eintreten – auch potentiell – wesentliche negative Auswirkungen auf den Investmentwert, oder die Reputation des Immobilienfondsunternehmens haben könnte (Art. 2 Nr. 22 Offenlegungs-VO).

Auf Unternehmensebene müssen zukünftig in Bezug auf die Investitionsprozesse unterschiedliche Informationen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken auf den Internetseiten veröffentlicht werden (Art. 3 Offenlegungs-VO). Es sind zusätzlich die Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungen einbezogen werden, offenzulegen und darüber hinaus potentielle Renditeauswirkungen auf die Finanzprodukte im Investitionsprozess in die vorvertraglichen Informationen zu implementieren. Alternativ ist eine klare und kurze Begründung in Form einer Erklärung abzugeben, weshalb Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachtet werden (Art. 6 Offenlegungs-VO).

Nachhaltigkeitsfaktoren sind Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung (Art. 2 Nr. 24 Offenlegungs-VO). Finanzmarktteilnehmer haben zukünftig folglich nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Unternehmensebene, gemäß Art. 4 Offenlegungs-VO, sowie auf Produktebene, gemäß Art. 7 Offenlegungs-VO, über die Internetseite und die vorvertraglichen Informationen zu veröffentlichen (Offenlegungs-VO, 2019).

Die Akteure der Immobilienbranche sollten sich daher frühzeitig mit den bisherigen Regularien und Maßnahmen vertraut machen, da alle Akteure im Wertschöpfungsprozess involviert werden müssen, um die ambitionierten Ziele der EU bezüglich der SDGs und des Pariser Klimaabkommens umzusetzen.

EU GREEN DEAL

Im Anschluss an den EU-Aktionsplan hat die EU-Kommission am 11. Dezember 2019 die Mitteilung über den Europäischen Green Deal vorgelegt, der einen ersten Fahrplan für die notwendigen zentralen Politiken und Maßnahmen enthält. Die Mitteilung konzentriert sich auf die Bewältigung von Klima- und Umweltherausforderungen als "die entscheidende Herausforderung dieser Generation". In diesem Zusammenhang wird der Green Deal als Antwort auf diese Herausforderungen sowie als "eine neue Wachstumsstrategie, die darauf abzielt, die EU in eine gerechte und wohlhabende Gesellschaft mit einer modernen, ressourceneffizienten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft umzuwandeln, in der es im Jahr 2050 keine Netto-Treibhausgasemissionen gibt und in der das Wirtschaftswachstum vom Ressourcenverbrauch abgekoppelt ist", gesehen (Europäische Kommission, 2019).

Der EU Green Deal umfasst die folgenden Ziele (Europäische Kommission, 2019):

1. Ambitionierte Klimaschutzziele der EU für 2030 und 2050
2. Versorgung mit sauberer, erschwinglicher und sicherer Energie
3. Mobilisierung der Industrie für eine saubere und kreislauforientierte Wirtschaft
4. Energie- und ressourcenschonendes Bauen und Renovieren
5. Raschere Umstellung auf eine nachhaltige und intelligente Mobilität
6. Faires, gesundes und umweltfreundliches Lebensmittelsystem
7. Ökosystem und Biodiversität erhalten und wiederherstellen
8. Null-Schadstoff-Ziel für eine schadstofffreie Umwelt

Das Erreichen von Null Netto-Treibhausgasemissionen bis 2050 ist wohl das zentralste, ehrgeizigste und anspruchsvollste Ziel der EU-Kommission. Zu diesem Zweck hat die Kommission erst kürzlich, im Juni 2021, "das erste europäische Klimagesetz" verabschiedet, um das Ziel der Klimaneutralität bis 2050 gesetzlich zu verankern. Sie schlägt außerdem vor, das EU-Ziel für die Verringerung der Treibhausgasemissionen bis 2030 auf mindestens 50 % und bis 2050 auf 55 % im Vergleich zu 1990 zu erhöhen, und zwar durch eine Überarbeitung aller klimabezogenen politischen Instrumente (Europäische Union, 2021).

Die ersten politischen Instrumente im Rahmen des Green Deal sind (Europäische Kommission, 2020):

- die Europäische Klimaschutzakte zur Verankerung des Ziels der Klimaneutralität bis 2050 im EU-Recht,
- der Europäische Klimapakt, um die Bürger und alle Bereiche der Gesellschaft in die Klimaschutzmaßnahmen einzubeziehen,
- der Klimaaktionsplan 2030 zur Erhöhung des Ziels der Reduzierung der Netto-Treibhausgasemissionen auf mindestens 55 % bis 2030,
- die neue EU-Strategie zur Anpassung an den Klimawandel, die darauf abzielt, Europa bis 2050 zu einer klimaresistenten Gesellschaft zu machen, die vollständig an die unvermeidlichen Auswirkungen des Klimawandels angepasst ist.

Das 2030-Ziel wird die amtierenden Regierungen zum kurzfristigen Handeln zwingen, weshalb es aus politischer Sicht sehr essentiell ist, die ambitionierten Ziele der EU anwendbar umzusetzen. Darüber hinaus wird erwartet, dass der Green Deal nicht nur einen erheblichen Einfluss auf die mittelfristigen Ziele für 2030, sondern auch auf die langfristigen Ziele für 2050 haben wird. Der Anfang März 2020 von der Europäischen Kommission vorgelegte Entwurf für eine Klimaverordnung untermauert die in der Green-Deal-Mitteilung dargelegten politischen Ziele, insbesondere die langfristigen Ziele. In Artikel 2.1 des Verordnungsentwurfs heißt es: Unionsweit müssen die nach dem Unionsrecht geregelten Emissionen und der Abbau von Treibhausgasen bis spätestens 2050 ausgeglichen sein, so dass die Emissionen bis zu diesem Zeitpunkt auf Netto Null sinken (Europäische Kommission, 2020).

BERICHTSENTWÜRFE EU TAXONOMY

Im Juli 2021 wurde ein Berichtsentwurf über die EU-Sozialtaxonomie vorgelegt und sollte bis Ende 2021 überarbeitet werden. Am 12. Juli hat die Subgroup 4 der Platform on Sustainable Finance zwei Entwürfe zur sozialen Taxonomie vorgelegt. Darin werden soziale Ziele und Tätigkeiten definiert, die der ökologischen Nachhaltigkeit signifikant schaden oder dies nicht tun. Es geht hier um sehr grundsätzliche Aspekte wie die Beachtung der Menschenrechte, nachhaltige Gemeinwesen, aber auch den verbesserten Zugang zu

einer guten Gesundheitsversorgung und zu angemessenen Jobs. Die Empfehlungen in dem Berichtsentwurf sollen in einen Bericht der EU Kommission einfließen und in einem weiteren Schritt die EU Taxonomie um eine soziale Komponente erweitern.

Dieser Berichtsentwurf ist ein wichtiger Schritt, um die Kommission in Bezug auf mögliche Erweiterungen des Taxonomierahmens zu beraten. Einbezogen werden ebenfalls Tätigkeiten, die nicht nur ökologisch nachhaltig sind, sondern auch soziale Ziele verfolgen, sowie Tätigkeiten, die die ökologische Nachhaltigkeit erheblich beeinträchtigen und Tätigkeiten, die keine wesentlichen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit haben. Die diesbezüglichen Empfehlungen der Plattform werden in einen Bericht der Kommission einfließen, die für eine Ausweitung des Anwendungsbereichs der Taxonomie-Verordnung erforderlich wären und gemäß der Taxonomie-Verordnung in 2022 umgesetzt werden (Europäische Kommission, 2021).

In dem Berichtsentwurf wird argumentiert, dass es angesichts einer Pandemie, unbeantworteter sozialer Fragen in Bezug auf einen nachhaltigen Übergang, anhaltender Menschenrechtsverletzungen und stetig steigender Kosten für Wohnraum wichtig ist, wirtschaftliche Aktivitäten zu identifizieren, die zur Förderung sozialer Ziele beitragen. Auf der Grundlage internationaler Normen und Grundsätze wie den Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDG) und den UN-Leitprinzipien für Unternehmen und Menschenrechte würde eine Sozialtaxonomie Investoren helfen, Finanzierungsmöglichkeiten für menschenwürdige Arbeit, integrative und nachhaltige Gemeinschaften sowie erschwingliche Gesundheitsversorgung und Wohnraum zu finden (Europäische Kommission, 2021).

Bis zum 27. August 2021 lief die nun die öffentliche Konsultation und Beschluss war für Dezember 2021 geplant. Da diese Taxonomie noch in den Anfangsstadien der Entwicklung steckt, ist hier kurzfristig keine gesetzliche Umsetzung in DE abzusehen. Es gibt hier zum Zeitpunkt des Abschlusses des vorliegenden White Papers noch keine neuen Informationen.

Nach einer kurzen Ausführung und Zusammenfassung der Beschreibung der wesentlichen internationalen Regularien und Maßnahmen zur Thematik Nachhaltigkeit und ESG, werden nun die drei Kernkapitel mit ihrem jeweiligen Themenfokus vorgestellt.

QUELLEN

BaFin. (2019). Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken. Retrieved from https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.pdf;jsessionid=3B6CA09B42D4708144913669BF4FC469.1_cid502?__blob=publicationFile&v=9

Busch, T., Carroux, S., Heeb, F., Köbel, J. F., & Paetzhold, F. (2020). ESG ist nicht gleich Impact. *Absolut Impact*, 03, 25-29. Retrieved from <https://www.absolut-research.de/publikationen/absolutimpact/ausgaben/detail/ae/Issue/show/absolutimpact-32020/>

Die Bundesregierung. (2021). Bericht über die Umsetzung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung. Retrieved from <https://www.bmz.de/resource/blob/86824/6631843da2eb297d849b03d883140fb7/staatenbericht-deutschlands-zum-hlpf-2021.PDF>

EU Technical Expert Group on Sustainable Finance. (2020a). *Taxonomy Report: Technical Annex*. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf

EU Technical Expert Group on Sustainable Finance. (2020b). *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Europäische Kommission. (2018). Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen - Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums. (COM_2018_0097_FIN). Brüssel: Amt für Amtliche Veröff. der Europ. Gemeinschaften

Europäische Kommission. (2019). Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen - Der europäische Grüne Deal. (COM_2019_0640_FIN). Brüssel: Amt für Amtliche Veröff. der Europ. Gemeinschaften

Europäische Kommission. (2020). Report from the Commission on the application in 2019 of Regulation (EC) No 1049/2001 regarding public access to European Parliament, Council and Commission documents. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2020:0561:FIN>

Europäische Kommission. (2021). Call for feedback on the draft reports by the Platform on Sustainable Finance on a social taxonomy and on an extended taxonomy to support economic transition. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/publications/210712-sustainable-finance-platform-draft-reports_en

Europäische Union. (2021). Klimaschutzmaßnahmen der EU und der europäische Grüne Deal. Retrieved from https://ec.europa.eu/clima/eu-action/european-green-deal_de

Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., & Nova, N. (2020). 2020 Annual Impact Investor Survey. Retrieved from <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>

Ken Kreuzfeld, R. (2020). Herausforderungen und Handlungsansätze für Immobilienfondsunternehmen bei der Implementierung von ESG-Kriterien, Masterarbeit EBS Universität.

Köbel, J. F., Heeb, F., Paetzold, F., & Busch, T. (2020). Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact. *Organization & Environment*, 33(4), 554-574. doi:10.1177/1086026620919202

Offenlegungs-VO. (2019). Verordnung EU 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor. (L 317/4). *Amtsblatt der Europäischen Union: Europäische Union (EU)* Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&rid=1>

PRI. (2019). Prinzipien für verantwortliches Investieren. Retrieved from <https://www.unpri.org/download?ac=10967>

Taxonomie-VO. (2020). Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088. (L 198/43). *Amtsblatt der Europäischen Union: Europäische Union (EU)* Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&qid=1605254858267&from=EN>

Union Investment Real Estate GmbH. (2020). Projekt EU Action Plan Deep Dive: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Investmentprozessen.

United Nations. (2000). United Nations Millennium Declaration - General Assembly resolution 55/2 of 8 September 2000 Retrieved from <https://www.ohchr.org/EN/ProfessionalInterest/Pages/Millennium.aspx>

United Nations. (2015a). Millennium Development Goals and beyond 2015. Retrieved from <https://www.un.org/millenniumgoals/>

United Nations. (2015b). Transformation unserer Welt: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung. United Nations (UN) Retrieved from <https://www.un.org/Depts/german/gv-70/band1/ar70001.pdf>

Urban Land Institute. (2021). Zooming in on the "S" in ESG: A Road Map for Social Value in Real Estate. Retrieved from <https://europe.uli.org/social-value/>

ZIA. (2021). Die Bedeutung der Immobilienwirtschaft in Zahlen. Retrieved from <https://zia-deutschland.de/wp-content/uploads/2021/05/Bedeutung-der-Immobilienwirtschaft-in-Zahlen.pdf>



THEMA 1

PRAXISPARTNER:



ESG UND CORPORATE GOVERNANCE - VORSCHLAG FÜR EINE OPTIMALE AUFBAUORGANISATION

VERFASSESTEAM:

EBS Universität: Joshua Anzenberger, Christian Danzer, Laura Götz, Laura Haidl, Henriette Krügel
Praxispartner KPMG: Jürgen Buchelt, Petra Swai, Dr. Hans Volkert Volckens

THEMA 1: ESG UND CORPORATE GOVERNANCE - VORSCHLAG FÜR EINE OPTIMALE AUFBAUORGANISATION

1. SUSTAINABLE GOVERNANCE – ENTWICKLUNG EINER UNTERNEHMENSORGANISATION

*„The Social Responsibility of a Business Is to Increase Its Profits“
(Friedman, M. 1970)*

Mit dieser Headline des im Jahr 1970 in der New York Times erschienenen Artikels provozierte der Ökonom und Nobelpreisträger Milton Friedman wesentlich. Aufgrund des Polarisierungscharakters wurde diese Headline in der Vergangenheit vielfach zitiert. Dies als Doktrin zu verstehen ist jedoch nicht im Sinne von Friedman, der in dem genannten Artikel auf sein sieben Jahre zuvor erschienenes Buch „Capitalism and Freedom“ und die Reichweite der Doktrin der „sozialen Verantwortung“ rekurriert.

*„There is one and only one social responsibility of business — to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud.“
(Friedman, M. 1962)*

Milton Friedman (1970) wirft in seinem nun über 50 Jahre alten Artikel die Frage auf, was es überhaupt hieße zu behaupten, Unternehmen hätten Verantwortung. Die Diskussionen um die „gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen“ zeichne sich – seiner Ansicht nach – durch „analytical looseness and lack of rigor“ (deutsch: analytische Lockerheit und fehlende Rigorosität) aus. Die Zeiten der von Friedman gerügten analytischen Lockerheit und fehlenden Rigorosität in den Unternehmen sollte längst vorbei sein: Hohe Umweltbelastungen, wachsende Rohstoffverbräuche und ein zunehmendes Umweltbewusstsein der Konsumenten erfordern den Einbezug von ökologischen Aspekten in die Unternehmensentscheidungen. Gleichermaßen werden Diskussionen über Mindestlöhne, Fachkräftemangel und soziale Mindeststandards geführt, um die menschlichen Bedürfnisse in das soziale Bewusstsein der Unternehmen zu rufen. Diese ökonomischen, ökologischen und sozialen Anforderungen sind an Unternehmen zu stellen und in ein unternehmensweites, nachhaltig orientiertes Managementsystem zu integrieren. Nachhaltigkeit in alle Aspekte des unternehmerischen Handelns zu integrieren erfordert eine ganzheitliche Sichtweise – und einen individuellen Ansatz für jedes einzelne Unternehmen.

1.1 TREIBER DES TRANSFORMATIONSPROZESSES

Warum „business as usual“ der Vergangenheit angehört und ESG sich vom Nebenschauplatz zum Unternehmensziel etabliert hat: während in der Vergangenheit oft nur kosmetische Maßnahmen zur Erfüllung von ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit in der Unternehmenspraxis erfolgt sind, ist in jüngster Vergangenheit rapide das Bewusstsein gewachsen, dass die verheerenden und teils irreversiblen Folgen des Klimawandels akuten Handlungsbedarf evozieren. Gleichzeitig fordern Regulatoren, Kunden und Investoren inzwischen nachprüfbar Kriterien und Maßstäbe, die ein Unternehmen zur Erfüllung der ESG-Verordnung und zur Antizipation zukünftiger

Risiken einsetzt. Eine Missachtung bedeutet die billige Inkaufnahme der Gefährdung des Geschäftsbetriebes.

GESETZLICHE VORSCHRIFTEN

Der Vorstand (von börsen- und nicht börsennotierten Gesellschaften) hat die Verantwortung geeignete Maßnahmen zu treffen, um den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh zu erkennen (§ 91 Abs. 2 AktG).¹ Gemäß § 107 Abs. 3 S. 2 AktG kann der Aufsichtsrat „insbesondere einen Prüfungsausschuss bestellen, der sich mit (...) der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionssystems (...) befasst.“ § 107 Abs. 3 S. 2 AktG setzt also voraus, dass die Gesellschaft ein umfassendes Risikomanagementsystem aufweist, welches die Identifikation, Bewertung und den Umgang solcher Risiken regelt. Auch wenn die Einführung eines solchen Systems nicht ausdrücklich gesetzlich vorgeschrieben wird, ist es nach gängiger Ansicht unumgebar ein solches Risikomanagementsystem im Unternehmen zu integrieren, um den Vorschriften gerecht werden zu können. Weiterhin regelt § 317 Abs. 4 HGB, dass im Rahmen der Prüfung der (börsennotierten) Gesellschaft zu beurteilen ist, ob der Vorstand im Sinne des § 91 Abs. 2 AktG gehandelt und alle demnach geforderten Maßnahmen in angemessener Form angeordnet hat, damit das Überwachungssystem in der Lage ist, seine Aufgaben zu erfüllen.

Durch die sogenannte Business Judgement Rule, geregelt in § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG, kommt dem Konzept der Sorgfaltspflichten eines Unternehmens vor dem Hintergrund der ESG-Risiken eine neue Bedeutung zu.² Die Vorstandsmitglieder haben die Pflicht, bei der „Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden“. Demnach können Schadensersatzansprüche der Aktiengesellschaft gegen den Vorstand wegen der Verletzung der Pflichten eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters entstehen, sofern der Vorstand der Aktiengesellschaft – beispielsweise erkennbare Klimarisiken – nicht in seiner Geschäftstätigkeit berücksichtigt hat und hierdurch ein Schaden entsteht. Die Beweislast, dass im Falle eines Schadens die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewandt wurde, liegt bei den Vorstandsmitgliedern. Die Gesetzgebung nimmt also heute schon Unternehmen in die Pflicht (Klima-) Risiken in ihre Geschäftstätigkeit einzubeziehen.

Mit dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG) im Juli 2021 soll die Weiterentwicklung und Neuausrichtung von regulatorischen Anforderungen an Überwachungssysteme, insbesondere von internen Kontroll- und Risikomanagementsystemen, für börsennotierte Unternehmen angestoßen werden. Evoziert durch das ehemalige DAX-30-Mitglied Wirecard wurde das FISG initiiert, um das Vertrauen in den Finanzmarkt Deutschland wiederherzustellen. Gleichwohl das Gesetz vorwiegend die Stärkung der Bilanzkontrolle und der weiteren Regulierung der Abschlussprüfung im Fokus hat, betreffen die Gesetzesänderungen auch die Corporate Governance von Unternehmen.

¹ § 91 Abs. 2 AktG ist auch auf die GmbH-Geschäftsführung entsprechend anwendbar.

² Auch bei Gesellschaften in der Rechtsform einer GmbH ist ein der aktienrechtlichen Gesetzgebung entsprechender unternehmerischer Ermessensfreiraum (Business Judgement Rule) grundsätzlich anerkannt.

Im Zuge des FISG verpflichtet der neue § 91 Abs. 3 AktG künftig Vorstände börsennotierter Gesellschaften „darüber hinaus ein im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenes und wirksames internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem einzurichten“. Diese Vorgabe tritt am 1. Januar 2022 in Kraft. Nicht-finanzielle Risiken wie ESG-Risiken sind ein integraler Bestandteil eines internen Kontrollsystems und fallen ebenso unter die Vorschriften des neuen Gesetzes. Mit der Fokussierung des internen Kontrollsystems auch auf (nicht-finanzielle) Themen soll eine ganzheitliche Risikoerfassung und eine Informationsversorgung von Vorstand und Aufsichtsrat sichergestellt werden.

SORGFALTPFLICHTEN DER ORGANE

Das Konzept der Sorgfaltspflichten hat vor dem Hintergrund der engen Verflechtungen von politischen, umweltspezifischen und gesellschaftlichen Aspekten sowie der fortschreitenden Globalisierung zunehmend an Bedeutung gewonnen. Der Aufsichtsrat ist zur Wirksamkeitsüberwachung des Corporate Governance (CG) Systems verpflichtet (§ 107 Abs. 3 S. 2 AktG).



Abbildung 4: Verpflichtungen zur Sicherstellung der Wirkmächtigkeit eines Corporate Governance Systems; (eigene Darstellung)

Es ist die Aufgabe des Managements die Bereitstellung und Wirksamkeit dieses Systems sicherzustellen. Der Aufsichtsrat kann von der Geschäftsführung einen Nachweis über die Sicherstellung der Überwachungssysteme einfordern. Der Vorstand hingegen ist verpflichtet, einen Nachweis über die Wirksamkeit der CG Struktur zu erbringen. Ebenfalls hat das Management aus allgemeiner Leistungsverantwortung für den weiteren Bestand des Unternehmens zu sorgen sowie im Sinne des Leitsatzes „zum Wohle der Gesellschaft“ zu handeln. Dies impliziert zum einen die Sicherstellung der dauerhaften Rentabilität des Unternehmens und zum anderen das Verfolgen einer langfristigen, nachhaltigen und wettbewerbsfähigen Unternehmensstrategie. Dies beinhaltet das Verfolgen einer generellen Marktwertsteigerung des Unternehmens (Shareholder-Value Ansatz) und das gezielte Weichen legen für einen Weg in eine erfolversprechende Zukunft. Es ist die primäre Aufgabe der Geschäftsführung mögliche Chancen zu nutzen, präventiv zu handeln und gleichzeitig mögliche Risiken rechtzeitig zu identifizieren, damit entsprechende Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Zum Erkennen von Risiken gehört grundlegend das Beobachten von Marktentwicklungen sowie politischen, technologischen und regulatorischen Entwicklungen. So ist beispielsweise die Antizipation der künftigen Risiken für den Gebäudebestand (s. auch Kapitel 2 des vorliegenden White Papers) aus der im Juni 2021 verabschiedeten EU-Verordnung (EU) 2021/1119 mit dem Ziel der Klimaneutralität bis 2050 für die Erfüllung der unternehmerischen Sorgfaltspflicht des Vorstandes, des Aufsichtsrates und des Geschäftsführers von Bedeutung.

GEFÄHRDUNG DER IMMOBILIENWERTE

Die Geschwindigkeit der Entwicklung der immer neuen Gesetze zeigt, dass die Erwartungen der Regulatoren an die Unternehmen hoch sind. Unter-

nehmer stehen vor der Herausforderung auf die geltenden Vorschriften zu reagieren sowie zukünftige Vorschriften zu antizipieren und ihre Immobilienportfolios heute schon entsprechend anzupassen: dies beinhaltet beispielsweise den Verkauf von „strandenden Immobilien“, die durch die zukünftige Einpreisung der ESG-Transformationskriterien auf die Rentabilität von Immobilien wirkt. In einer Studie von EY (2021) gaben ein Drittel der befragten Unternehmen an, bereits heute einen Abverkauf von zukünftig gefährdeten „Stranded Assets“ vorzunehmen. Eine Neuaufstellung der Unternehmen, um Resilienz gegenüber aktuellen und antizipierten regulatorischen Verordnungen zu entwickeln, ist also bereits im Gange.

Wenn ESG-Risiken von den Marktteilnehmern (Investoren, Asset- und Portfoliomanager, aber auch Rückversicherer) erkannt werden, müsste der Markt Abschlüsse auf nicht-ESG konforme Immobilien bzw. Zuschläge in der Kalkulation von CapEX und OPEX sowie Zuschläge in Versicherungsprämien verzeichnen. Relevant ist demnach nicht der ex-post Blick in die Vergangenheit, sondern der Blick in die Zukunft: transitorische und physische Klimarisiken stellen zukünftige Risiken dar und erfordern daher eine Abschätzung der in der Zukunft liegenden Risiken. Solange der Markt noch nicht genügend Transaktionen verzeichnet, um wissenschaftlich fundierte Nachweise zu liefern, müssen Entscheidungsträger mit Szenarioanalysen arbeiten, um zukünftige Risiken zu antizipieren und deren Auswirkungen auf ihren Geschäftsbetrieb zu erkennen. Wissenschaftliche Evidenz, die einen negativen Zusammenhang zwischen Klimarisiken und Immobilienwerten zeigt, gibt es zwar auch heute schon, jedoch sind diese Studien oft auf den US-Markt bezogen und betrachten lang bekannte Naturphänomene wie Hurricanes.³

INSTITUTIONELLES KAPITAL UND SEINE ALLOKATION

Die zunehmende investorensseitige Forderung nach ESG-konformen Anlagen und die regulatorischen ESG-Vorgaben sind ein wichtiger Treiber für Pensionseinrichtungen und andere institutionelle Anleger. Asset und Portfolio Manager starten jedoch selten von „Scratch“. Die allermeisten haben bereits im Rahmen der freiwilligen ESG-Kriterien angefangen, ihren Fokus auf ESG-konforme Investments zu legen. Dieses Bewusstsein zeigt sich bei einem Blick auf das Investitionsverhalten in jüngster Vergangenheit: Gemäß BVI (2021) entfällt ein Viertel des Publikumsfondsvermögens auf nachhaltige Produkte. Jeder achte Euro der deutschen Fondskunden sei bereits nach nachhaltigen Kriterien angelegt. Diese positive Zäsur zieht der BVI in Folge der EU-Offenlegungsverordnung, die am 10. März 2021 in Kraft getreten ist.

Neben dieser wichtigen Neuausrichtung muss der Fokus allerdings gleichzeitig auf das Gesamtportfolio gelenkt werden. Die größte Gefahr liegt nämlich nicht in den neu aufgelegten Fonds, sondern in den schon seit langem im Bestand befindlichen Assets.

Angesichts der regulatorischen Entwicklungen, u. a. durch das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG), ist das „ob“ der ESG-Berücksichtigung durch ein „wie“ zu ersetzen. Alle Anlageklassen müssen Nachhaltigkeitskriterien schlicht berücksichtigen. Infolgedessen setzt der Investmentmarkt die Regulierung um. Das Kapital sucht sich ohne weiteres Zutun stets die Investitionsmöglichkeiten mit der besten Rendite bei geringstem Risiko. Und dies ist – ohne jeglichen altruistischen Beweggrund – die Investition in ESG-konforme Assets.

³ Für eine aktuelle Literaturübersicht zum Zusammenhang von Klimarisiken und Immobilienwerten wird auf Clayton et al. (2021) verwiesen.

1.2 GRUNDLAGEN DES TRANSFORMATIONSPROZESSES

GEEIGNETE CORPORATE GOVERNANCE

Ein Corporate Governance System stellt den Rahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens dar. Das Ziel einer Corporate Governance Struktur umfasst die Identifikation, die Beurteilung und die Kontrolle von Risiken innerhalb eines Unternehmens. Es ist die Aufgabe des Managements ein solches System bereitzustellen und dessen Wirksamkeit zu überprüfen. In einem funktionierenden Corporate Governance System werden die persönlichen Verpflichtungen und etwaige Haftungen des Aufsichtsrates begrenzt. Klar definierte Rollenbilder und Verantwortlichkeiten sowie die Zuteilung zu bestehenden Funktionsbereichen sind die Voraussetzung für eine funktionierende Corporate Governance Struktur.

MINDSET UND UNTERNEHMENSKULTUR

Governance legt die Tonalität und die Bedeutung von Unternehmensrisiken fest. Eine zielgerichtete ESG-Unternehmenskultur lebt ethisches Bewusstsein und Handeln vor und evoziert gewünschte Verhaltensweisen. Für eine erfolgreiche ESG-Transformation ist es notwendig, dass jede am Wertschöpfungsprozess beteiligte Person die Relevanz von Nachhaltigkeit im Unternehmen versteht und zur Erreichung der formulierten ESG-Ziele beiträgt. Die ESG-Strategie wird zwar von der Führungsebene vorgegeben, jedoch sollte sie sich auf die gesamte Unternehmensstruktur auswirken. Um dies zu gewährleisten ist es erforderlich, dass jeder Mitarbeiter in ESG-spezifischen Punkten ausgebildet wird und lernt, worauf bei der Entscheidungsfindung im Hinblick auf die ESG-Strategie des Unternehmens zu achten ist. Wichtig ist hier die Verpflichtung zur Teilnahme an einer regelmäßigen Schulung zur Weiterentwicklung der Geschäftsführenden und Mitarbeitenden eines Unternehmens in ESG-Fragestellungen. Regelmäßige Schulungen fördern zudem eine offene und transparente Unternehmenskultur.

Ebenso ist eine Einführung von Richtlinien (z. B. mithilfe von unternehmensinternen Bestimmungen, AGBs) eine sinnvolle Möglichkeit, um ein ESG-konformes Verhalten von Mitarbeitenden zu regeln.

Die Einbeziehung von einzelnen Mitarbeitern aus jeder Unternehmensebene in die Formulierung der ESG-Strategie ist äußerst sinnvoll, da dadurch mögliche entstehende Probleme bzw. Schwierigkeiten direkt angesprochen und behoben werden können, bevor diese entstehen können. Durch die Einbeziehung von verschiedensten Mitarbeitern aus dem ganzen Unternehmen wird sichergestellt, dass Mitarbeiter aus der kompletten Wertschöpfungskette hinter dem ESG-Konzept des Unternehmens stehen. Hierbei ist zu beachten, dass es bei ESG – wie oft fälschlicherweise so interpretiert – nicht nur um die Umwelt und das Klima geht, sondern auch soziale und Governance Faktoren eine große Rolle spielen. Zuerst einmal müssen Mitarbeiter das Konzept ESG ganzheitlich verstehen, um im Arbeitsalltag ESG-Faktoren bei Entscheidungsfindungs- und Planungsprozessen einbeziehen zu können. Zudem müssen Mitarbeiter auf niedrigeren Unternehmensebenen ein ESG-konformes Verhalten aus der Führungsebene „vorgelebt“ bekommen, sodass für diese ersichtlich wird, dass das komplette Unternehmen nun den „ESG-Weg“ geht und es an jedem Einzelnen liegt Veränderung voranzutreiben.

Es ist elementar, dass nicht nur bei den Portfolio- und Investmentmanagern das Bewusstsein über die hohe Bedeutung von ESG auf den zukünftigen unternehmerischen Erfolg besteht, sondern es muss beispielsweise auch im Property und Facility Management ersichtlich sein, welche Auswirkungen

ESG auf das Unternehmen und dessen wirtschaftlichen Erfolg haben wird. Um dies besser zu verstehen, ist die Gewinnung und Analyse von Daten ausgewählter Nachhaltigkeitskriterien von höchster Relevanz.

MODERNE DATENGEWINNUNG UND DATENVERARBEITUNG

Daten legen den Grundstein für jede unternehmerische Handlung und Entscheidung. ESG im Unternehmen kann nicht ohne die Berücksichtigung von Daten betrachtet werden. ESG-Daten fließen in den gesamten Wertschöpfungsprozess ein, von der Datenerhebung über das Datenmanagement und -scoring bis schließlich zur Berichterstattung. ESG-Daten beinhalten Bewertungskomponenten, die traditionell nicht in Bilanzen ausgewiesen werden, sondern als „nicht-finanzielle“ Informationen reportet werden. Welche Kennzahlen hierbei für die Unternehmen wichtig sind, hängt von ihren Nachhaltigkeitszielen und ihrer Größe ab.

Intelligente Technologien in Gebäuden erleichtern die Erhebung von Daten schon heute enorm. Smart Buildings tragen zur Transparenz für alle Akteure des immobilienwirtschaftlichen Lebenszyklus' bei: Projektentwickler, Investoren, Vermieter, Nutzer bzw. Mieter profitieren von der fortschreitenden Digitalisierung. Es entsteht zunehmend der Konsens, dass Nachhaltigkeit nur mithilfe von Digitalisierung erfolgen kann. Die Digitalisierung stellt somit die Grundlage dar, um die Daten zu erheben und nutzbar zu machen und sie in zielführende Prozessstrukturen einzuspielen.

In einer Studie des EBS Real Estate Management Institute (2021) wurden Experten aus der Lebenszyklusphase der Erstellung befragt. Eine wesentliche Erkenntnis war, dass „Smart Building“-Technologien – sofern sie zum Ziel haben, ESG-Kriterien zu erfüllen, zunehmend auch von Nutzerseite gefordert werden. Dies impliziert eine höhere Akzeptanz der Mieter bzw. Nutzer eines Gebäudes zur Erhebung dieser Daten für Nachhaltigkeitszwecke.

Die smarten Technologien sind in Neubauten in aller Regel inzwischen Standard, aber auch im Bestand spielt die Nachrüstung eine immer wichtigere Rolle: im Bestand liegt das größte Nachrüstungspotential, aber auch die größten Risiken. Zwar ist es auch heute im älteren Gebäudebestand möglich, Daten aus Immobilien zu generieren (beispielsweise über Nebenkostenabrechnungen oder dem Energieausweis), allerdings sind diese oft nicht miteinander verknüpfbar. Diese sogenannten „Datensilos“ können durch vernetzte Smart Building Technologien vermieden werden.

Smart Partnerships bieten außerdem eine sinnvolle Möglichkeit, ESG-Belange in den Unternehmensalltag zu integrieren. Beispielsweise könnten in Büroimmobilien mithilfe von Smart Partnerships neue Mobilitätslösungen, innovative Wohnkonzepte, intelligente Essens-(lieferanten-)Konzepte sowie die ökologische und soziale Nachhaltigkeit verbessert werden. Zudem profitieren die Mitarbeitenden von diesen smarten Partnerships (Stichwort: war for talents) und es lassen sich Einnahmen auf Eigentümerseite generieren.

Neue Technologien sind in der Immobilienwirtschaft heute schon auf dem Vormarsch. Auch hier steckt enormes Potential, um Daten nutzbar zu machen. Smart Enterprise, sogenannte intelligente Unternehmen schaffen durch Innovationen und eine Prozessautomatisierung eine verbesserte Skalierbarkeit, Flexibilität und Geschwindigkeit. Infolgedessen können finanzielle, zeitliche und personelle, aber vor allem auch natürliche Ressourcen gespart werden. Smart Enterprise bedeutet auch, die Datenflut der Smart Buildings und Smart Partnerships vernünftig prozessieren und auswerten zu können.

In einer zunehmend digitalen Bestandswelt ist das digital gut gerüstete Immobilienunternehmen eine „conditio sine qua non“. Die Rückkoppelungseffekte auf Nachhaltigkeitsbelange dieser innovativen Technologien wie Künstliche Intelligenz und Maschine Learning sind also sichtlich gewinnbringend.

2. IMPLEMENTIERUNG VON ESG IN DER UNTERNEHMENS-ORGANISATION

2.1 DEFINITION UND ABGRENZUNG RELEVANTER ESG-AUFGABEN

Mit der zunehmenden Realisierung der Endlichkeit natürlicher Ressourcen und dem spürbaren Klimawandel kommen Mammut-Aufgaben auf immobilienwirtschaftliche Entscheidungsträger zu. Gebäude sind Großverbraucher von Energie, Land, Wasser und anderen Rohstoffen während des Baus, der Bewirtschaftung, der Nutzung und des Rückbaus einer Immobilie. Sie haben einen hohen Anteil an den Emissionen von Kohlendioxid (CO₂), Abfall und Abwasser. Aufgrund der zunehmenden, sich verschärfenden, gesetzlichen Verpflichtungen und der steigenden Erwartungshaltung der Investoren können Immobilienunternehmer schnell den Eindruck erhalten, dass sie nun durch ihre Investitions- und Portfolioallokationsentscheidungen den Klimawandel stoppen müssen – dieser Eindruck ist nicht vollkommen unberechtigt. Immobilienunternehmer tragen einen wesentlichen Teil bei der Schonung und dem Erhalt unserer Ressourcen bei.

INVESTMENT-/DESINVESTMENTENTSCHEIDUNGEN

Durch die Entwicklung nachhaltiger Immobilieninvestitionen werden besonders die Investitionsentscheidungen einen gravierenden Wandel erleben. Bei Immobilientransaktionen liefert die technische Bewertung einer Immobilie im Rahmen einer Technical Due Diligence (TDD), einer Environmental Due Diligence (EDD) und einer Legal Due Diligence (LDD) Beratung bisher die wichtigste Datengrundlage für eine Investitionsentscheidung.

Eine TDD, wie sie heute sinnvollerweise durchgeführt wird, dokumentiert bereits zahlreiche Daten und Fakten zu Emissionen, Energieverbrauch und Lösungsvorschlägen zur nachhaltigen Optimierung. In Kombination mit einer EDD, die entsprechend den gesetzlichen Vorgaben auch Aspekte der Gesundheit und Sicherheit oder Gefahrstoffe einbezieht, kann bereits ein umfassendes Bild einer Immobilie dargestellt werden. Um eine ganzheitliche Betrachtung nach ESG-Kriterien zu erreichen, ist es daher zum einen notwendig, die zu bewertenden Aspekte von TDD und EDD grundsätzlich in einer neuen, komplexeren Form der Due Diligence zu bündeln, die den Anforderungen der Nachhaltigkeit gerecht wird. Zudem muss die klassische TDD um ESG-Aspekte erweitert werden, um Nachhaltigkeitsrisiken bei Transaktionen zukünftig sinnvoll bewerten zu können. Durch die Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Kriterien können sinnvolle „grüne“ Investments identifiziert und von „braunen“ Investments unterschieden werden sowie die relevanten Daten bereits zum Zeitpunkt des Erwerbs erhoben werden. Wichtige Nachhaltigkeitskriterien, die im Rahmen eines ESG-DD untersucht werden sollten, sind:

- Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit an den Klimawandel (z. B. Überschwemmungen, Stürme, Erdbeben & Dürre)
- Risiken durch kontaminierte Standorte (Boden und Grundwasser)
- Verwendete Baumaterialien
- Technische Gebäudeausrüstung
- Energie- und Wasserversorgung

- Energieausweise und andere regulatorische Risiken
- Energieverbrauch und Treibhausgasemissionen
- Wasserverbrauch, Nutzung von Regenwasser
- Abfallerzeugung und Abfalltrennung
- Zugänglichkeit
- Verkehrsanbindung
- Grünflächen und biologische Vielfalt

PLANUNG VON REFURBISHMENTS

Da der Gebäudesektor für etwa ein Drittel der weltweiten CO₂-Emissionen und etwa 40 Prozent des Rohstoff- und Energieverbrauchs verantwortlich ist, liegt es auf der Hand, dass diese Kriterien bei der Entscheidung, welcher der Entwicklungsansätze der ökologischste und nachhaltigste ist, zuerst berücksichtigt werden müssen. Dazu wird zum einen die in den Gebäuden gebundene „graue“ Energie berücksichtigt, also die Primärenergie, die zur Errichtung eines Gebäudes notwendig ist. Zum anderen wird die Verbrauchsenergie betrachtet, zu der auch die CO₂-Emissionen gehören, die durch den Strom- und Wärmebedarf entstehen.

Die detaillierte und nachhaltige Planung von künftigen Refurbishments trägt nicht nur zu einer besseren Planbarkeit von künftigen Cashflows bei, sondern vielmehr hilft es den Unternehmen künftige Chancen und Risiken besser abwägen zu können. Wird genau geplant und festgehalten, welche ESG-spezifischen Maßnahmen in Zukunft durchgeführt werden müssen, wird schnell ersichtlich, bei welchen Schritten erhöhtes Risikopotential besteht, bzw. welche Maßnahmen richtungsweisend für den zukünftigen unternehmerischen Erfolg des Unternehmens sind. Sobald während des Planungsprozesses die elementaren Maßnahmen ersichtlich sind, kann sich das Unternehmen besser darauf fokussieren, diese Maßnahmen nicht zu einem Risikofaktor werden zu lassen, wodurch sie künftige Cashflows mit einer größeren Planungssicherheit vorhersagen lassen. Für eine detaillierte Beschreibung der Entscheidungen und Maßnahmen auf Asset- und Portfolioebene wird auf Kapitel 2 verwiesen.

ANPASSUNG DER GESCHÄFTLICHEN AUSRICHTUNG

Sobald ein Immobilienunternehmen die sowohl ökologische als auch ökonomische Relevanz von ESG erkennt, wirft sich die Frage auf, wie das Unternehmen und dessen Leistungsspektrum bzw. Strategie angepasst werden sollte, um ökologisch nachhaltig zu investieren und sogleich den ökonomischen Erfolg zu maximieren.

Dabei ergeben sich oft zwei Möglichkeiten: eine Neubewertung und -aufstellung des gesamten Portfolios, um den eigenen Bestand durch An- und Verkäufe ESG-konform zu gestalten oder eine Verlängerung der Wertschöpfungskette, um somit „braune“ Immobilien in „grüne“ Immobilien umzuwandeln.

Die Entscheidung, welche Strategie verfolgt werden sollte, hängt primär von der wirtschaftlichen Rentabilität der beiden Möglichkeiten ab. Können CO₂-Ausstoß verringert, Energieeffizienzwerte verbessert sowie bestimmte Zertifikate für grüne Gebäude wie z. B. LEED oder BREEAM bereits durch geringe Investitionen in die Immobilien erlangt werden, ist es meist sinnvoll, die eigene Wertschöpfungskette zu erweitern und zu versuchen, Immobilien in eine „grüne Richtung“ zu managen. Dadurch wird nicht nur der ökologische Fußabdruck des eigenen Portfolios optimiert, sondern auch die langfristige ökonomische Rentabilität der Assets gesteigert. Dies ist eine individuelle Entscheidung des Unternehmens, die auf Basis der bestehenden und ausbaufähigen Ressourcen und Kompetenzen getroffen werden muss. Bei

bestimmten Immobilien ist es jedoch nicht mehr ökonomisch sinnvoll – zumindest nicht für jedes Immobilienunternehmen – ein Objekt von „braun“ zu „grün“ zu entwickeln bzw. zu managen. Sollte dies der Fall sein, ist es meist sinnvoll, die betroffenen Immobilien zu verkaufen, um damit in „grünere“ Immobilien zu investieren, wodurch das Portfolio eines Unternehmens wirtschaftlich, ökologisch nachhaltiger und zukunftsorientierter aufgestellt wird. Wir müssen uns jedoch bewußt sein, dass dies zwar eine Lösung für das Einzelunternehmen darstellen kann, nicht aber für die Gesellschaft.

ANPASSUNG RISIKOMANAGEMENT

Nassim Taleb (2010), ein libanesischer Finanzmathematiker und Derivate-Trader, zeigte in seinem inzwischen zum Klassiker gewordenen Buch „Black Swan“ eindrucksvoll auf, dass es wesentlich mehr sogenannte Black Swan Events gibt, als die meisten Menschen vermuten würden. Black Swan Events werden als extrem unwahrscheinliche Ereignisse beschrieben, da gemäß den Erfahrungswerten der Menschen in der Regel nur weiße Schwäne auftreten. Ein anschauliches Beispiel aus Talebs Buch „The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable“ ist der Truthahn, der ein glückliches Leben führt, bis er zum Thanksgiving-Dinner getötet wird. Erst in den letzten Momenten seines Daseins erkannte er, dass seine vorherige Erfahrung ihn nicht auf das gesamte Spektrum möglicher Ergebnisse vorbereitet hatte (Taleb, N., 2010). Praktische Beispiele für schwarze Schwäne sind die Erfindung und Verbreitung des Internets, die Finanzkrise 2008 oder auch die Coronavirus Pandemie. Entscheidend bei all diesen Black Swan Events bleibt auf diese schwer vorstellbaren, aber erheblichen Einfluss auf die Gesamtwirtschaft habenden Risiken vorbereitet zu sein.

Auch die Klimakrise ist beispiellos und kann nicht aus Erfahrungen aus der Vergangenheit abgeleitet werden. Aufgrund der fehlenden Erfahrung und der enormen Unsicherheit werden diese Risikofaktoren fälschlicherweise oft nicht in Modellen berücksichtigt. Die Risiken sind nur schwer quantifizierbar und die Vorstellungskraft der Risikomodellierer bzw. Ökonomen, in welcher Form diese Risiken auftreten können, ist begrenzt. Unsicherheiten führen dazu, dass die Wirkungen in Kosten und Nutzen nur schwer absehbar sind und infolgedessen in ökonomischen Modellen oft ignoriert oder weggelassen werden.

Nachhaltigkeitsrisiken stellen ohne Zweifel solche schwer vorstellbaren und kaum quantifizierbaren Risiken dar. Das Risikomanagement muss also neu und vor allem mutig gedacht werden. Denn es gilt der Grundsatz, dass die Geschäftsführung unternehmerische Risiken eingehen muss, um den Unternehmenserfolg zu sichern. Ein risikoloses Geschäftsmodell gibt es in aller Regel nicht. Risikomodellierer müssen sich insbesondere den Risiken in der mittelfristigen (beispielsweise in 5–9 Jahren) und der langfristigen Zukunft (> 10 Jahre) annehmen. Die Unternehmensführung wiederum muss sich die Frage stellen, wie die ökologische Nachhaltigkeitsposition gestärkt werden kann. Je nach Risikograd ist es die Aufgabe des Managements bzw. der Geschäftsführung ein geeignetes Risikomanagement zu organisieren. Konkret muss das Risikomanagementsystem ermöglichen, die Risiken zu identifizieren sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeit und erwartete Schadenhöhe für das Unternehmen zu quantifizieren. Ein geeignetes Risikomanagementsystem ist in der Lage, liquiditäts- bzw. unternehmensgefährdende Risiken frühzeitig zu erkennen und in ihrer schwerwiegenden Wirkung abzuwehren.

Nur durch das Zusammenspiel einer strategischen Stärkung der Nachhaltigkeitsposition durch das Management und der angemessenen Risikomodellierung wird vorausschauendes Risikomanagement zu qualitativem Chan-

cenmanagement. Ein modernes, zeitgemäßes Risikomanagement hat also zum Ziel, die schwarzen Schwäne zu zügeln und einen Paradigmenwechsel zu grünen Schwänen einzuläuten, um so den Erfolg – bzw. das Überleben – eines Unternehmens zu sichern.⁴

REPORTING-ANFORDERUNGEN

Die Berichterstattung ist eines der wirksamsten Mittel für Unternehmen, um nachzuweisen, dass sie die Ziele und Programme ihrer Nachhaltigkeitsstrategie erfüllen. Sie dient als Kommunikationsinstrument, um zu zeigen, dass ihr Handeln aufrichtig ist. Ein ESG-Bericht, der sich mit den Auswirkungen des Unternehmens auf Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung befasst, ist ein ideales und wirksames Instrument, mit dem Unternehmen eine Vielzahl von Fragen, die von Interessengruppen gestellt werden können, in einem einzigen Dokument beantworten können. Die Berichterstattung dient also sowohl internen als auch externen Zwecken. Intern hilft sie, die Ergebnisse während der gesamten Managementphase regelmäßig mit den festgelegten Wirkungszielen zu vergleichen. Auf dieser Grundlage können die Objekte bei Bedarf verbessert werden. Die Wirkungsmessung mit guten Indikatoren, kombiniert mit regelmäßiger Berichterstattung, wird so zu einem wirksamen Managementinstrument. Ein wirkungsorientiertes Investitionsmanagement stellt sicher, dass die Investition den Zyklus von Planung, Analyse und Verbesserung der Wirkung immer wieder durchläuft.

Für große Unternehmen (mehr als 500 Mitarbeiter) besteht eine zusätzliche Verpflichtung zur Offenlegung nicht-finanzieller Informationen und der sozialen und ökologischen Auswirkungen einer Investition. Die zugrundeliegende EU-Richtlinie zur nicht-finanziellen Berichterstattung ist inzwischen auch als Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) bekannt. Die inhaltlichen Anforderungen an diese Berichte wurden von der EU bisher nur im Grundsatz geregelt. Weitere Details der Berichterstattung sollen noch durch eine delegierte Verordnung geregelt werden. Der EU-Standard soll ausdrücklich den Informationsbedürfnissen der Finanzmarktteilnehmer Rechnung tragen, die sich aus den Anforderungen der CSRD und der EU-Taxonomie ergeben und zur weiteren Harmonisierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf internationaler Ebene beitragen (Europäische Kommission, 2021). Dennoch gibt es bereits heute verschiedene Standards als Rahmen für eine systematische und fundierte Berichterstattung – je nach Branche, Größe und strategischer Zielsetzung. Das weltweit wichtigste Rahmenwerk stammt von der gemeinnützigen Multi-Stakeholder-Initiative Global Reporting Initiative (GRI). Die überwiegende Mehrheit der Nachhaltigkeitsberichte in Deutschland, aber auch in anderen Ländern, bezieht sich auf die GRI. Darüber hinaus gibt es auf dem deutschen Markt auch den sogenannten Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) und den UN Global Compact (ICG & REMI, 2021).

2.2 FORMULIERUNG DER STRATEGIE UND INTEGRATION IN DIE UNTERNEHMENS-STRUKTUR

Die erfolgreiche Transformation zu einem ESG-konformen Unternehmen erfordert ein Modell, welches die abstrakten ESG-Anforderungen und Ziele konkretisiert und daraus verständliche Maßnahmen ableitet, wie diese im Unternehmen integriert werden können. Das Target Operating Model fungiert hier als Bindeglied zwischen ESG-Strategie und dem Aufbau der ESG-konformen Organisation. Die ESG-konforme Organisationsstruktur besteht – wie jede Organisationsstruktur – aus Mitarbeitern, Technologien und Prozessen. Aus der Organisationsstruktur leitet sich Governance und das Nachhaltigkeits-Reporting ab.

⁴ Für die Einführung des Terminus Green Swans wird auf John Elkington (2020) rekurriert. Gemäß Elkington geben inzwischen sogar führende Kapitalisten zu, dass der Kapitalismus gebrochen sei. Green Swans sind ein Manifest für den Systemwandel, das den Menschen, dem Planeten und dem Wohlstand dienen soll.



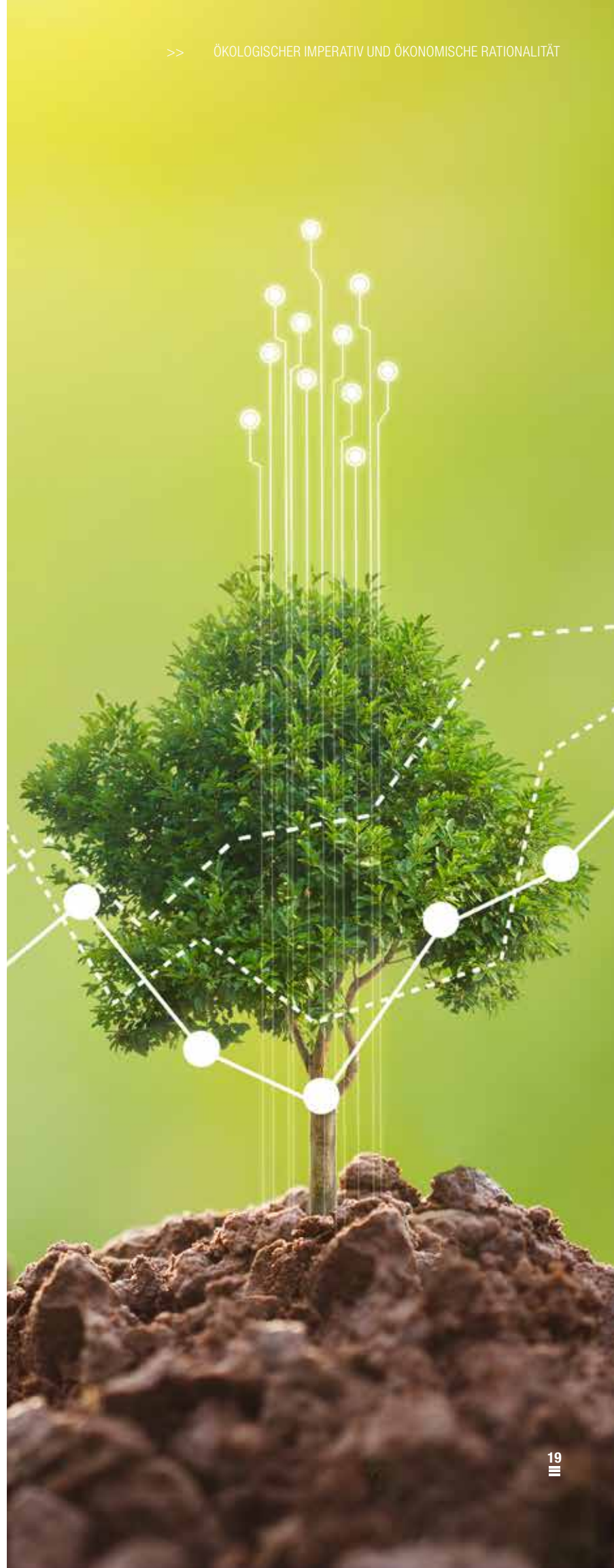
Abbildung 5: ESG-adaptiertes Target Operating Model; eigene Darstellung

Für eine agile Unternehmensführung ist eine verständliche Darstellung und funktionierende Wechselwirkung zwischen Aufbau- und Ablauforganisation eine wichtige Grundvoraussetzung. Wer erledigt nun wann, was, wo und wie? Die Aufbauorganisation – als hierarchisches Gerüst des Unternehmens – legt zum einen fest, wie bestimmte Arbeits- und Informationsprozesse ablaufen und zum anderen, welche Rechte und Pflichten einzelnen Personen bzw. Abteilungen zugeordnet sind. In der Ablauforganisation werden Prozesse in räumlicher und zeitlicher Abfolge festgelegt. Sind im Rahmen der Aufbauorganisation die einzelnen Aufgabenbereiche sowie die Ablaufprozesse definiert, ist es entscheidend, dass die Aufbau- und Ablauforganisation im Einklang miteinander agieren.

Die Implementierung von ESG innerhalb der Unternehmensorganisation erfolgt in der Regel sowohl über die Primär- als auch die Sekundärorganisation. Eine Primärorganisation stellt (analog der Aufbauorganisation) das hierarchische Grundgerüst eines Unternehmens dar, sie besteht aus dauerhaften Organisationseinheiten wie beispielsweise Einkaufs-, Produktions- und Vertriebsseinheiten und ist durch ein hohes Maß an Kontinuität gekennzeichnet. Anpassungen innerhalb der Primärorganisation verursachen meist einen hohen Aufwand. Die Kommunikation innerhalb der Primärorganisation verläuft in der Regel vertikal. Beispiele für die Primärorganisation sind die funktionale Organisation, die divisionale Organisation oder die Matrixorganisation. Die Sekundärorganisation ist eine hierarchieübergreifende oder hierarchieergänzende Organisationseinheit. Oftmals ist deren Lebensdauer zeitlich limitiert. Sie erlaubt eine horizontale Kommunikation und ermöglicht somit effiziente Schnittstellen. Folglich ergänzt die Sekundärorganisation die Primärorganisation, wo diese zu schwerfällig und starr ist (Vahs, 2015).

Im nachstehend vorgestellten Best-Practice Organigramm bedienen wir uns einer funktionalen Aufbauorganisation und ergänzen diese durch die Sekundärorganisation für das Projekt „Implementierung von ESG in der Unternehmensorganisation“. In unserem Fall wird die Sekundärorganisation durch ein Komitee in die Unternehmensorganisationen integriert. Dadurch ist eine horizontale Kommunikation gewährleistet.

Wie lässt sich ESG nun am besten im eigenen Unternehmen implementieren?



2.3 ENTWICKLUNG EINES BEST-PRACTICE ORGANIGRAMMS

Die Integration von ESG in der Organisation ist auf allen Ebenen des Unternehmens erforderlich. Bei dem Transformationsprozess eines Unternehmens zu einer ESG-Organisation sollten die folgenden Grundsätze beachtet werden:

1. Eine regelmäßige Berichterstattung des ESG-Komitees an Vorstand und Aufsichtsrat (oder Beirat falls vorhanden)
2. Regelmäßige Fortbildungen der Mitglieder des ESG-Komitees
3. Zwingende Einbindung in alle materiellen Unternehmensentscheidungen
4. Klare Verankerung dieser ESG-Organisation im „Process Framework“ und Internen Kontrollsystem (IKS)
5. Anpassung aller Entscheidungsvorlagen unter Ergänzung und Abwägung aller ESG-relevanten Aspekte
6. Konsequente und ständige Optimierung des Reportings nach innen und nach außen

Im Rahmen unseres Best-Practice Organigramms (Abbildung 6) haben wir die drei Verantwortungsbereiche Unternehmensführung, ESG-Komitee und ESG-Owner definiert, deren Aufgabenbereiche, Funktionen und Interaktionen nachstehend beschrieben werden.

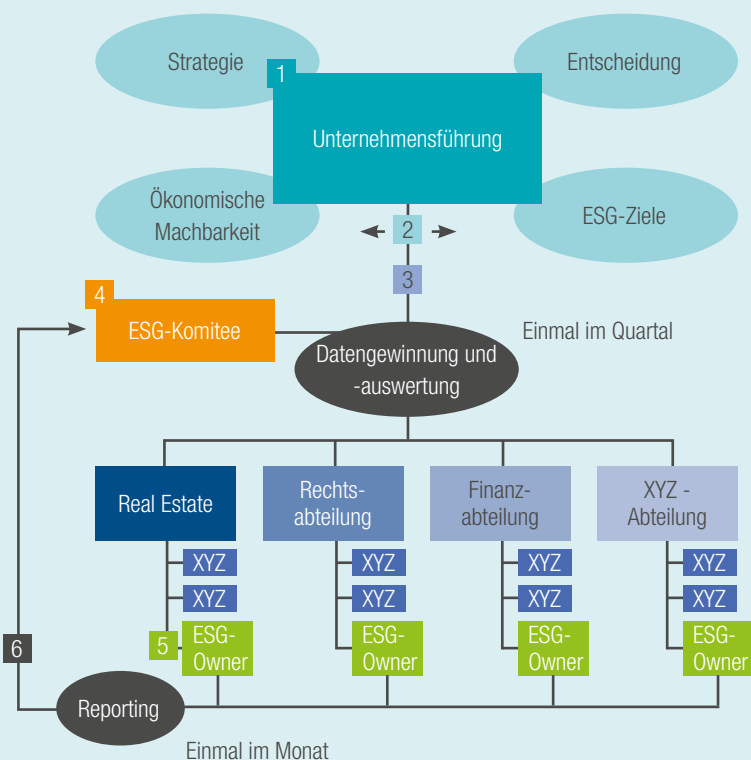


Abbildung 6: Vorschlag eines ESG-konformen Best-Practice Organigramms (eigene Darstellung)

1 VERANTWORTUNGSBEREICH: UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Will ein Unternehmen mit der Zeit gehen und sich dem Transformationsprozess annehmen, indem es ESG-Kriterien im eigenen Unternehmen implementiert, so wird diese Entscheidung auf Ebene des Managements getroffen. Das Management definiert die unternehmensspezifische ESG-Strategie. Aus der ESG-Strategie werden eindeutige und verständliche Ziele formuliert. Darauf aufbauend werden Handlungsempfehlungen festgelegt, welche in den einzelnen Funktionsbereichen des Unternehmens integriert werden.

2 ÖKONOMISCHE MACHBARKEIT VERSUS ESG-ZIELE

Bei der Fragestellung der Unternehmensführung, welche ESG-Strategie richtig und nachhaltig ist, sollte zunächst immer die ökonomische Rationalität der Entscheidungen hinterfragt werden. Denn kein Unternehmen kann nachhaltig und ESG-konform agieren, wenn es durch die Einführung von ESG-Maßnahmen dauerhaft Verluste erwirtschaftet und früher oder später Mitarbeiter entlassen muss. So muss innerhalb eines Unternehmens die wirtschaftliche Rentabilität langfristig gewährleistet sein. In der Regel sieht sich die Unternehmensführung am Anfang des Transformationsprozesses mit einem hohen organisatorischen und personellen Aufwand sowie außerplanmäßigen Kostenfaktoren konfrontiert. Gleichzeitig werden nachhaltige Geschäftspraktiken erst langfristig einen positiven Einfluss auf die Bilanz eines Unternehmens haben. Ebenso ist die Akzeptanz und Bereitschaft der Mitarbeiter zum Mitwirken an einer nachhaltigen Unternehmerorganisation möglicherweise zu Beginn noch nicht ausreichend stark ausgeprägt, um ein intrinsisch verankertes nachhaltiges Handeln der Mitarbeiter zu evozieren. Daher ist es kaum vermeidbar, dass Unternehmen in eine finanzielle Vorleistung gehen und die Unternehmensführung im besten Fall auch einen Vertrauensvorschuss ihrer Mitarbeiter bekommt. Um Friedmans Worte aufzugreifen – die Unternehmensführung ist aufgefordert, die Implementierung einer nachhaltigen Unternehmensorganisation auf eine „analytische“ und „rigorose“ Weise durchzusetzen.

3 INTERNE VERSUS EXTERNE BESETZUNG DER ESG-VERANTWORTUNGSBEREICHE

Bei Fragen der Umsetzung und des Controllings der ESG-Ziele steht die Unternehmensführung vor der Entscheidung, ob dafür externe Firmen oder Berater engagiert werden sollten, oder ob dies ausschließlich firmenintern geschehen sollte. Um die Akzeptanz der Maßnahmen zu erhöhen, Barrieren und Skepsis abzubauen und unternehmensinterne Informationen effizient zu nutzen, kann es von Vorteil sein, die ESG-bezogenen Stellen mit unternehmensinternen Personen zu besetzen. Um den Erfolg dieser Mitarbeiter zu garantieren ist es sinnvoll, die Mitarbeiter vor „Amtsantritt“ mit dem nötigen Wissen und Training zu versorgen. Dies kann durch externe Beratungsgesellschaften, welche einen ganzheitlichen und differenzierten Blick auf das Themenfeld besitzen, geschehen. Eine Möglichkeit, um bei der Evaluierung einen diversifizierten Blick zu erhalten und eine Art Kontrollorgan einzuführen, wäre bei den (beispielsweise quartalsmäßigen) Bewertungen der Unternehmensführung (erneut) einen externen Berater „an den Tisch“ zu holen.

4 VERANTWORTUNGSBEREICH ESG-KOMITEE

Das ESG-Komitee fungiert als Instanz zwischen der Führungsebene und den einzelnen Abteilungen und hat die Aufgabe, die von der Unternehmensführung festgelegten Ziele in den jeweiligen Divisionen des Unternehmens einzuführen und zu erläutern. Die Zusammensetzung und Größe eines jeden ESG-Komitees variiert von Unternehmen zu Unternehmen – abhängig von der Unternehmensgröße, der Struktur und der verfolgten ESG-Strategie. Als nächstes gilt es festzulegen, wer Teil des ESG-Komitees sein soll. Unsere Empfehlung ist es, Mitglieder aus dem Management Board (der Unternehmensführung) im ESG-Komitee aktiv mit einzubinden, damit sichergestellt wird, dass die definierte ESG-Strategie sowie die unternehmensspezifischen ESG-Ziele und abgeleiteten Handlungsempfehlungen verständlich und – wie im Management Board definiert – kommuniziert werden. Darüber hinaus erscheint es sinnvoll, Mitarbeiter aus anderen Ebenen des Unternehmens in das Komitee zu integrieren, um eine möglichst diversifizierte Sicht auf die Thematik und den Fortschritt bzw. den Erfolg bei der Umsetzung der Strategie zu erhalten. Wobei die Mitglieder des Komitees, welche aus dem Management Board kommen, ihre Tätigkeit im ESG-Komitee als Zusatzaufgabe verstehen sollten, ist es von wesentlicher Bedeutung, neben diesen auch Mitarbeiter im Komitee zu integrieren, welche einen wesentlichen Teil ihrer Aufmerksamkeit auf die Arbeit im Komitee richten können. Aufgabe des ESG-Komitees ist es zudem, am Ende eines vorab definierten Intervalls (beispielsweise pro Quartal) einen Report zu erstellen und diesen an die Unternehmensführung weiterzuleiten, um dann Plan- und Ist-Zielgrößen abzugleichen und gegebenenfalls Änderungen und Anpassungen durchzuführen.

5 VERANTWORTUNGSBEREICH ESG-OWNER

Als nächste Instanz in der Umsetzung der ESG-Handlungsempfehlungen ist es ratsam, in den einzelnen Departments des Unternehmens, sogenannte ESG-Owner einzusetzen. Die wichtigste Aufgabe der ESG-Owner besteht darin, alle ESG relevanten Daten in den jeweiligen Abteilungen zu sammeln und eine erste Bewertung der Erfolge abzugeben, welche dann (beispielsweise monatlich) durch das ESG-Komitee und (beispielsweise quartalsmäßig) von der Unternehmensführung erneut evaluiert werden. Die ESG-Owner sind demnach verantwortlich, die Umsetzung der von der Unternehmensführung eingeführten Strategien zu überwachen und die gesammelten Daten und Fortschritte an das ESG-Komitee zu übermitteln. Grundsätzlich ist eine enge Zusammenarbeit zwischen dem Komitee und den ESG-Ownern der verschiedenen Departments von wesentlicher Bedeutung. Um den ESG-Ownern und den mitarbeitenden spezifischen Departments einen größeren Anreiz für das Erreichen der Ziele zu geben, könnte es sinnvoll sein, Bonussysteme in Form von Zusatzvergütungen bei Einhaltung der Ziele einzuführen. Hier sollte jedoch abgewogen werden, bis wohin dies ökonomisch vertretbar ist, da das zugrundeliegende Prinzip bei allen unternehmerischen Entscheidungen immer die ökonomische Rationalität der Entscheidung sein sollte. Um die einzelnen ESG-Owner noch besser miteinander in Verbindung zu setzen, wird empfohlen einen (beispielsweise ein- bis zweiwöchigen) Austausch der ESG-Owner stattfinden zu lassen, sodass diese sich über Probleme aber auch Erfolge austauschen können, um somit als Kollektiv die ESG-Ziele zu erreichen.

6 INFORMATIONSFLUSS UND REPORTING

In der Theorie sprechen bereits viele Unternehmen davon, einen größeren Fokus auf die Einhaltung und Implementierung von ESG-Kriterien und Maßnahmen legen zu wollen. Solche ESG-Strategien, welche oft von der obersten Etage der Unternehmensführung mithilfe einer Top-Down Strategie im Unternehmen eingeführt werden, brauchen jedoch zunächst – als essenzielle Grundlage – gut strukturierte und geordnete Kommunikationswege, um den reibungslosen Transfer von ESG-relevanten Daten im Unternehmen zu gewährleisten. Um eine optimale Implementierung von ESG im Unternehmen zu gewährleisten, wird eine differenzierte Kommunikationsstrategie empfohlen. Zunächst werden die Ziele und Maßnahmen mittels einer Top-Down Kommunikationsstrategie von der Unternehmensführung mithilfe eines ESG-Komitees in die einzelnen Divisionen übermittelt. Dabei sollte nicht nur eine ESG-Strategie, zum Beispiel für die nächsten zwei Jahre vorgegeben werden, vielmehr sollte die Unternehmensführung, um die Nachhaltigkeit der implementierten Ziele zu gewährleisten, Pläne für verschiedene Zeithorizonte aufstellen. Demnach wäre es sinnvoll kurz-, mittel- und langfristige ESG-Ziele festzusetzen. Hierbei sollte darauf geachtet werden, welche Maßnahmen aufgrund von gesetzlichen Vorgaben umgesetzt werden müssen und bei welchen nur die Option, jedoch keine gesetzliche Verpflichtung besteht. Dabei sollte jedoch genau analysiert werden, welche Regelungen und Maßnahmen in absehbarer Zukunft in Kraft treten könnten, um möglichen Strafen für eine Nichteinhaltung der gesetzlichen Vorgaben

frühestmöglich vorzubeugen und sich gegenüber anderen Marktteilnehmern einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen. Um lückenloses Reporting in Bezug auf ESG-Maßnahmen zu garantieren, wird Unternehmen empfohlen, neben der Top-Down Implementierungsstrategie, einen Bottom-Up Reporting Kanal einzuführen, welcher eine reibungslose Weitergabe von allen ESG-relevanten Themen im Unternehmen ermöglicht. In der Regel empfiehlt sich ein monatliches Reporting der Ergebnisse und wichtiger Ereignisse vonseiten der ESG-Owner an das ESG-Komitee. Das ESG-Komitee reportet in einem größeren Abstand, beispielsweise einmal pro Quartal, die Ergebnisse an die Unternehmensführung, um gegebenenfalls die Strategie anzupassen. Die vorgeschlagene Struktur sollte den Unternehmen nur als Anhaltspunkt dienen, da die genaue Umsetzung stark abhängig von der Größe und den vorhandenen Strukturen im Unternehmen bestimmt werden sollte. Worauf sich jedoch jedes Unternehmen, unabhängig von dessen Größe und Art fokussieren sollte, ist die Implementierung und Umsetzung von zeitperiodisch differenzierten Zielen, also die Festlegung von kurz-, mittel- und langfristigen Zielen, da ein zu kurzer Zeithorizont dazu führen kann, dass die ESG-Kriterien nicht nachhaltig in die Basis des Unternehmens verankert werden können. Von äußerster Wichtigkeit sollte für jedes Unternehmen im Rahmen ihrer ESG-Strategie sein, kontrollierende und implementierende Instanzen im kompletten Unternehmen einzusetzen, um somit den Fortschritt und das Erreichen der festgelegten Ziele bestmöglich überwachen zu können.

3. FAZIT UND AUSBLICK

Der römischen Mythologie nach symbolisiert der Gott Janus den Bruch oder Wandel zwischen verschiedenen Phasen, oftmals verschiedener Denkrichtungen. Gekennzeichnet durch seine in zwei gegensätzliche Richtungen blickenden Köpfe, steht Janus gleichzeitig für den Anfang und das Ende. In Anlehnung an dieses Bild kann der Übergang zur Integration von ESG innerhalb eines Unternehmens durch die Janusköpfigkeit beschrieben werden.

Friedmans Doktrin der „sozialen Verantwortung“ ist aus heutiger Sicht in völlig neuer Form richtig. Nachhaltiges Handeln hausintern und außerhalb des Unternehmens bedient keineswegs lediglich altruistische Zwecke. Maßgebend durch die bereits geltenden regulatorischen Vorgaben, aber auch zukünftigen Verpflichtungen zur Offenlegung nachhaltiger Kriterien und die Erwartungen der Investoren, ist eine verantwortungsbewusste Unternehmensführung kein Ziel zu Lasten des immer noch – richtigerweise – bestehenden primären Ziels eines jeden Unternehmens „to Increase Its Profits“, sondern der Beginn eines Unternehmens in diese neue Zeit, ohne jedoch, wie es oftmals kritisiert wird, das Ziel der Gewinnmaximierung aus den Augen zu verlieren.

QUELLEN

BVI (2021). Der nachhaltige Fondsmarkt im dritten Quartal 2021. Abgerufen am 6.01.2022 von <https://www.bvi.de/service/statistik-und-research/research/>.

Clayton, J., Devaney, S., Sayce, S. & van de Wetering, J. (2021). Climate Risk and Commercial Property Values: a review and analysis of the literature. UNEP FI available at – [unepfi.org/publications/investment-publications/climate-risk-and-commercial-property-values/](https://www.unepfi.org/publications/investment-publications/climate-risk-and-commercial-property-values/).

EBS Real Estate Management Institute (2021). Innovationsbarometer der deutschen Immobilienwirtschaft 2021. Abgerufen am 10.01.2022 von <https://www.ebs.edu/de/forschungsprojekt/innovationsbarometer-der-deutschen-immobilienwirtschaft>.

Elkington, J. (2020). Green swans: the coming boom in regenerative capitalism. First edition. New York: Fast Company Press.

EY (2021). Große Unsicherheit auf dem Immobilienmarkt vor Inkrafttreten der EU-Taxonomie. Pressemitteilung 3 Dezember 2021. Abgerufen am 09.12.2021 von https://www.ey.com/de_de/news/2021/12/ey-real-estate-esg-snapshot2-2021.

Friedman, M. (1962). Capitalism and Freedom. University of Chicago Press, 133.

Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of a Business Is to Increase Its Profits.

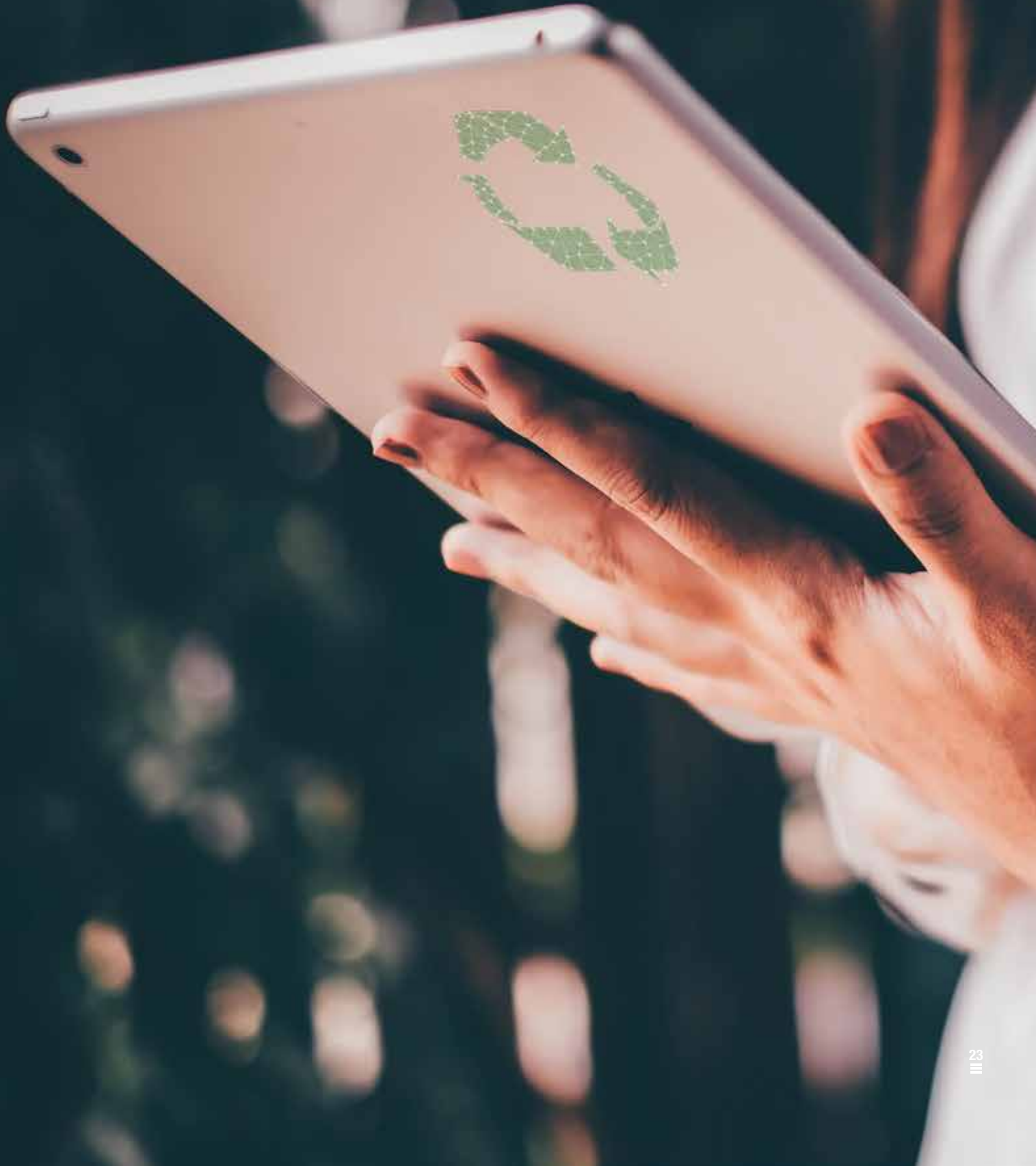
ICG & REMI. (2021). Social Impact Investing - Wissenschaftliche Analyse von Projektbeispielen zur Anwendung der Messung des Social Impacts. Retrieved from <https://icg-institut.de/de/social-impact-investing/icg-studie-zur-wirkungsmessung-von-social-impact-investing/>

New York Times Magazine, May 13, 1970.

Süddeutsche Zeitung. (2021). Die Krux mit den Daten. Abgerufen am 17.10.2021 von <https://advertorial.sueddeutsche.de/HSBC/esg-auf-dem-weg-zum-wie/die-krux-mit-den-daten/>

Taleb, N. N. (2010). The black swan: the impact of the highly improbable. 2nd ed., Random trade pbk. ed. New York: Random House Trade Paperbacks.

Vahs, D. (2015). Organisation: Ein Lehr- und Managementbuch.





THEMA 2



PRAXISPARTNER:



ESG UND IMMOBILIENBESTAND - EINE INVENTUR ÖKONOMISCHER CHANCEN UND RISIKEN DER ÖKOLOGISCHEN TRANSFORMATION

VERFASSERTEAM:

EBS Universität: Kerstin Hennig, Karim Itani, Elmar Lang, Emilia Ruddat, Patrick Schumann, Hannah Weikamp
Praxispartner REAL I.S.: Giulia Peretti, Jochen Schenk

THEMA 2: ESG UND IMMOBILIENBESTAND – EINE INVENTUR ÖKONOMISCHER CHANCEN UND RISIKEN DER ÖKOLOGISCHEN TRANSFORMATION

1. EINLEITUNG

Über die letzten Jahrzehnte ist die menschengemachte Masse, „brick & mortar“, exponentiell gewachsen und soll Ende des Jahres 2021 die Gesamtmasse aller Lebensformen übersteigen (Stone, 2020).¹ Die Immobilienwirtschaft ist bezogen auf den Energieverbrauch mit 40% des Gesamtenergieverbrauchs sowie 36% der gesamten Kohlenstoffemissionen jeweils der größte Wirtschaftssektor innerhalb Europas. Rund 75% der Immobilien in Europa gelten als ineffizient und ausschließlich 0,4% bis 1,2% des Immobilienbestandes werden jährlich mit Energieeffizienzsteigerung renoviert (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020). Der Immobiliensektor gilt somit die Schlüsselbranche zur Erreichung der UN-Klimaziele und Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5 Grad. Auch wenn die Ziele der UN und EU noch scheinbar weit in der Zukunft liegen, ist der Handlungsbedarf immens – die Neupositionierung der Bestandsimmobilien in Bezug auf eine ESG-Konformität muß heute beginnen, will man in der Zukunft noch markt-gängige Immobilien – und keine „Stranded Assets“ – im Bestand haben.

Die Hebelwirkung der Immobilienbranche in Bezug auf die Nachhaltigkeits-thematik und hier insbesondere im ökologischen Bereich kann als schwer-wiegend eingestuft werden. Laut Bundesregierung hat sich die COVID-19-Pandemie zwar auf viele Bereiche zur Erreichung der Klimaziele positiv ausgewirkt; beispielsweise beträgt der Rückgang von Kohlendioxid im Jahr 2020 knapp 67 Millionen Tonnen (BMU, 2021). Diese Entwicklung war im Bereich Immobilien allerdings nicht zu beobachten, weswegen von einem bedeutsamen Investitionsbedarf im Themenfeld ökologische Transformation in der Immobilienbranche ausgegangen wird (BR, 2021). Vor allem im Bestand seien enorme Sanierungen nötig. Eine Reduktion des CO₂-Ausstoßes im Gebäudesektor soll primär, laut Bundesregierung, durch vermehrten Einsatz von erneuerbarer Energie- und Wärmeerzeugung, nachhaltigen Bau- und Dämmstoffen, dem Kreislaufwirtschafts-Prinzip (Cradle-to-Cradle) sowie moderner Klima- und Lüftungsanlagen geschafft werden (Bundesregierung, 2021a). Allein durch energetische Sanierungen in Wohnimmobilien können zwischen 15 und 90% der Emissionen eingespart werden (Holm, Oschatz & Thamling, 2020).

Die Herausforderungen für eine ökologische Transformation im Bestand sind immens und können nur gemeinsam angegangen werden. Es gibt in Deutschland auf Bundes- und Landesebene mehr als 6.000 Förderprogramme zur Unterstützung sowie zahlreiche steuerlich unterstützte Programme zur energetischen Sanierung von Gebäuden. Beispielsweise die Zuschussförderung für Einzelmaßnahmen der Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) über das BAFA. Die Neubauförderung des Effizienzhauses/Effizienzgebäudes 55 (EH/EG55) über die KfW wurde zum 24. Januar 2022 eingestellt. Die Förderung für Sanierungen und für EH40 Neubauten über die BEG bei der KfW wurde zwar vorläufig gestoppt. Die Wiederaufnahme ist jedoch geplant, sobald entsprechende Haushaltsmittel bereitgestellt sind. Weitere Maßnahmen sind das kürzlich eingeführte "Klimaschutz-Sofortprogramm 2022" der Bundesregierung; ein Maßnahmenpaket für alle Sektoren, die sich auf die Treibhausgasemissionen in Deutschland auswirken. Darunter

auch ganz maßgeblich der Gebäudesektor. Mit 5,5 Milliarden Euro erhält der Gebäudebereich den größten Einzelanteil aller Mittel aus dem Klimaschutz-Sofortprogramm 2022 der Bundesregierung. Diese Mittel sollen sich weitestgehend auf eine regenerative Energieversorgung von Gebäuden fokussieren und so maßgebend zum Klimaschutz beitragen (Haufe 2021; Bundesministerium für Wirtschaft und Klima, 2021).

Laut einer Studie der Union Investment und der IREBS haben Unternehmen, die Nachhaltigkeit in ihrer Anlagestrategie berücksichtigen, die sich schon heute mit möglichen Auswirkungen und möglichen Lösungsansätzen beschäftigen, einen klaren Vorteil. Da Investitionsentscheidungen von heute über viele Jahre nachwirken und die zukünftige Entwicklung wesentlicher Kennzahlen wie Risiko und Rendite beeinflussen, ist besonders für langfristige orientierte Immobilieninvestoren die frühzeitige und proaktive Anpassung und Ausrichtung ihrer Assets und Portfolios richtungsweisend. Beispielsweise wird die energetische Effizienz vom Markt als wertrelevanter Treiber wahrgenommen und kann durch Nicht-Beachtung zu einer wesentlichen Verkehrswertminderung führen, bis zu über 300€ pro Quadratmeter (Union Investment, 2021). Nachhaltige Mietvertragsstrukturen, sogenannte Green-Leases, oder Zertifizierungen hingegen können den Immobilienwert positiv beeinflussen (siehe auch Part 3 des vorliegenden White Papers).

Letztlich geht es um eine dezidierte Analyse sowohl der Immobilie, als auch des Marktes und der Marktveränderungen angesichts der wachsenden Anforderungen sowohl aus Markt- als auch aus Verordnungssicht im Hinblick auf ESG Kriterien und Ziele.

Laut einer Studie des EBS Real Estate Management Institute (2021) ist Nachhaltigkeit einer der zentralen Haupttreiber von Innovationen. Die Studie fand heraus, dass vor allem die Nutzer von Gebäuden die treibende Kraft für viele Innovationen im Bereich Digitalisierung und Technologien sind, die wiederum mit dem Aspekt der Nachhaltigkeit verbunden sind. Der Innovationstreiber Nachhaltigkeit ist eng mit den Kunden verwoben: die Akteure der Projektentwicklung haben ein sehr hohes Interesse bezüglich Anforderungen und Wünschen der Mieter beziehungsweise der Nutzer der Gebäude. Gemäß der Studie sind es in diesem Bereich insbesondere die Kunden, die den Paradigmenwechsel in eine neue Ära der Nachhaltigkeit herbeiführen.

PWC hat folgende zwei Haupttreiber für die Entwicklung der stärkeren Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche definiert (PWC, 2021):

- Investoren und Mieter verlangen nachhaltige und auf die Zukunft ausgerichtete (Produkt-)Lösungen.
- Regulatorische Nachhaltigkeitsanforderungen werden weltweit ständig verschärft.

Durch die Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungsverordnung) und die Verordnung (EU) 2020/852 (Taxonomie-Verordnung), verstärken sich die

¹ Laut dem statistischen Bundesamt ist die Fläche für Siedlung und Verkehr (SuV-Fläche), wovon mehr als die Hälfte auf Gebäude und Freiflächen entfällt, mit 14,5% der Gesamtfläche die drittgrößte Nutzungsart in Deutschland (Umweltbundesamt, 2021).

Anforderungen und Forderungen nach Transparenz über den Umfang der Nachhaltigkeitstätigkeiten (siehe hierzu auch das einleitende Kapitel des vorliegenden White Papers). Einhergehend mit den neuen regulatorischen Anforderungen ändern sich auch die Anforderungen von Investoren. In einer Befragung von PWC haben knapp 93% der Probanden bestätigt, dass Investoren höhere Transparenz in Bezug auf den Einsatz von Finanzmitteln für die Umsetzung von ESG-Maßnahmen fordern (PWC, 2021). Da laut PWC ESG-Kriterien in Bezug auf den Bestand heute noch keine wesentliche Rolle spielen, wird im Hinblick auf die Zukunft besonders in bestandsbezogenen Prozessen eine deutlich stärkere Anpassung erwartet. Nicht nur in der Gebäudeausstattung, sondern vor allem auch im Asset-, Facility- und Property-Management sowie den Accounting- und Controlling-Prozessen (PWC, 2021).

Laut dem Marktbericht der FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) wird erwartet, dass die Nachfrage nach nachhaltigen Investitionen weiter steigen wird (BVI, 2021). Gemäß BVI ist der Markt für nachhaltige Geldanlagen im Vergleich zum Vorjahr (2020 auf 2019) mit 37 Prozent mehr als doppelt so schnell gewachsen wie der Gesamtmarkt. Da Nachhaltigkeit grundsätzlich, aber insbesondere in der Immobilienwirtschaft mehrdimensional und komplex ist, muss hierbei nicht nur die ökologische Komponente berücksichtigt werden, sondern auch der soziale Nachhaltigkeitsaspekt. Durch die bereits erfolgte und für die Zukunft mit wachsenden Raten erwartete Zunahme nachhaltiger Investitionen ist davon auszugehen, dass ein klarer Fokus auf der Entwicklung und Etablierung nachhaltigkeitsorientierter Anlagestrategien im Immobilieninvestment liegen wird. Jedoch werden sich diese in ihrem Fokus unterscheiden. Eine Anlagestrategie kann auch nachhaltig sein, wenn sie einen positiven, sozialen Einfluss hat, wie beispielsweise durch die wachsende Übernahme von Social Responsibility in der Quartiersentwicklung; ein erstes Analyse- und Messkonzept zur Erfassung und Bewertung des Social Impacts wurde in einer gemeinsamen Studie der ICG und dem EBS Real Estate Management Institute entwickelt (ICG & REMI, 2021). Auch Investitionen in Bestandsimmobilien mit einer in der Summe schwachen ESG-Performance können einen positiven, nachhaltigen Einfluss haben, wenn der Fokus der Anlagestrategie neben der energetischen Gebäudesanierung die Erreichung von sozialen Zielen als Anlagestrategie formuliert hat und nachweisbar umgesetzt wird. Diese Art von Investment ist zwar nicht neu, jedoch der stärker gesetzte Fokus auf Nachhaltigkeit, im zuletzt genannten Beispiel auf die ökologische und soziale Transformation von Bestandsgebäuden als ein explizites Ziel der Anlagestrategie entspricht dem Zeitgeist – und den Erwartungen und den Anforderungen vonseiten der Regulatorik und Gesetzgebung.

Es kommt Bewegung in den Markt, da Bestandshalter es sich nicht leisten können abzuwarten. Allerdings ist die Bereinigung, Aufrüstung des Bestands und Optimierung des Gebäudebetriebs mit im Zweifel hohen Kosten, Hürden und Aufwand verbunden. Die Erfahrung hat gezeigt, dass Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit sich nicht unbedingt gegenseitig ausschließen. Eine kostenintensive Bestandssanierung zur Einhaltung von ESG-Kriterien und Nachhaltigkeitsanforderungen wird den möglichen Gewinn bei Nichtbeachtung schmälern; angesichts der Alternative eine nicht marktgängige, ggf. leerstehende Immobilie in Kauf zu nehmen, stellt sich diese Frage jedoch nicht. Es wird eher eine Herausforderung der Zukunft sein, bei immer weiter steigenden Regulierungen auch noch die ökonomische Komponente adäquat zu realisieren. Es stellt sich die Frage, inwieweit wir in der Zukunft nach einer ökonomischen, grünen und sozialen Rendite differenzieren müssen, somit einer Ko-Präsenz von Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit. Hier muss

ein Umdenken und Perspektivenwechsel stattfinden, um sich von veralteten Herangehensweisen zu lösen, um in Hinblick auf die aktuelle Entwicklung, auch im Bereich des Immobilienbestands rücksichtsvoller, verantwortungsbewusster und somit nachhaltiger zu agieren. Schließlich stehen alle in der Verantwortung, nachhaltige Entwicklung durch den grundlegenden Umbau von Strukturen, Prozessen sowie Denk- und Verhaltensweisen in den nächsten Jahren entscheidend voranzubringen (Bundesregierung, 2022).

Die Notwendigkeit zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit nicht nur im Neubau, sondern insbesondere im Bestand wird ohne Zweifel immer mehr an Bedeutung gewinnen. Um u. a. technische Evaluierungskriterien der Umweltziele zu erarbeiten, wurde die technische Expertengruppe (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, TEG) geschaffen (siehe hierzu auch das einleitende Kapitel des vorliegenden White Papers). In dem Bericht inklusive Anhang werden sieben Wirtschaftszweige untersucht und Kriterien erarbeitet. Gebäude sind dabei ein eigener der sieben Wirtschaftszweige (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020).

Im Anhang zum finalen TEG-Report sind u. a. „Empfehlungen für technische Kriterien: Beitrag zur Klimaschadensbegrenzung“ zum Immobiliensektor aufgeführt. Ob in der Mobilität, Infrastruktur, Energiegewinnung, Versorgung oder Entsorgung – überall stehen die Zeichen auf Umbruch und man setzt auf Nachhaltigkeit. Die Immobilienbranche bildet hier natürlich keine Ausnahme, denn gerade dort, wo Menschen ihren Arbeits- und Lebensmittelpunkt verbringen, ist die Nachfrage nach „grünen“ Lösungen besonders hoch. Staatliche Vorgaben und der öffentliche Druck veranlassen deshalb immer mehr Unternehmen dazu, sich an die unter dem Akronym ESG zusammengefassten Faktoren Environmental, Social und Governance zu binden, um langfristige Wettbewerbsvorteile durch Glaubwürdigkeit und Nachhaltigkeitsstrategien zu gewinnen und sich gleichzeitig ihrer gesellschaftlichen Verpflichtung zu stellen.

Die TEG hat den Immobiliensektor zur Berücksichtigung der Energiekennzahlen in vier Kategorien eingeteilt und dabei verschiedene Ansätze empfohlen, welche als Grundlage für die Definition von die gesetzlichen Grundlagen zugrunde gelegt werden können (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020). Bauliche Erhaltung und Erneuerung sind zwei der Kernelemente der Stadtentwicklungspolitik in Deutschland, die maßgeblich für die Anpassung an aktuelle Bedarfe und Reaktion auf Herausforderungen, wie sie der demographische und wirtschaftliche Wandel, aber auch der Klimawandel stellen, im Vordergrund stehen (Bundesministerium des Innern, für Bau und Heimat, 2020).

Wie genau das auf die Synergien zwischen den Stakeholdern wirkt und in Bezug auf Immobilienbestand angegangen werden kann, wird im Folgenden diskutiert. Hierfür wird als Grundlage eine Stakeholder Analyse durchgeführt. Nachfolgend werden wichtige und wesentliche ESG-Aspekte im Bestand aufgezeigt. Diese wurden in ökologische und soziale Aspekte untergliedert mit jeweiliger Berücksichtigung des „Governance“-Faktors. Anschließend wird exemplarisch auf Zertifizierungen und das Scoringmodell ECORE sowie deren Bedeutung für die Bestandsoptimierung und Sanierung hinsichtlich der ESG-Anforderungen eingegangen.

Weiterhin befasst sich dieses Kapitel mit der Analyse der Chancen und Risiken von ESG im Immobilienbestand und der Ausarbeitung der Chancen und Risiken für Bestandshalter von Wohn- und Gewerbeimmobilien in Bezug zu

anderen Stakeholdern. Der letzte Punkt beinhaltet das Fazit und ein Ausblick für die weitere Entwicklung von ESG im Immobilienbestand.

2. STAKEHOLDERANALYSE

In Bezug auf Bestandsimmobilien und eine mögliche Transformation auf dem Weg zu einer ESG-Konformität sind zahlreiche Stakeholder relevant und wechselseitig, zum Teil in gegenseitiger Abhängigkeit, involviert. Stakeholder sind alle Personen/Einrichtungen, welche eine Beteiligung oder ein Interesse an dem Ablauf und Ergebnis eines Prozesses haben. Sie bestimmen beispielsweise die gesetzlichen Rahmenbedingungen, die Nachfrage, aber auch das Angebot. Betrachtet werden die Politik, Behörden, Banken, Mieter/Nutzer sowie Bestandshalter. Weitere Stakeholder sind Property Manager, Facility Manager sowie weitere Dienstleister und Vertragspartner, deren Verträge und Leistungen Klauseln zur Erreichung von ESG Zielen enthalten müssen. Letztgenannte Stakeholder werden im vorliegenden Beitrag nicht behandelt (Beitrag zu Gebäudebetrieb in Planung 2022).

POLITIK

In Bezug auf ESG bestimmt die Politik die gesetzlichen Rahmenbedingungen. Diese wurden global mit der UN-Agenda 2030, auf Grundlage der 17 SDGs, festgelegt (siehe Einleitung). Die G-20 Staaten, zu welchen Deutschland zählt, sollen in diesem Kontext eine Vorreiterrolle spielen und die gemeinsam verabschiedeten Ziele fristgerecht erfüllen. Neben diesen beiden Ebenen hat Deutschland im Jahr 2017, auf Bundesebene, 63 konkrete Nachhaltigkeitsziele beschlossen (Bundesregierung, 2021). Näher an ESG ist jedoch die Taxonomie-Verordnung, welche auf europäischer Ebene verabschiedet wurde. Ziel dieser ist wirtschaftliche Aktivitäten EU-weit nach ihrer Nachhaltigkeit zu klassifizieren. Zukünftig soll diese neben den ökologischen (E) auch soziale Aspekte (S) und Governanceaspekte (G) abdecken (BMW, 2021). Neben diesen Nachhaltigkeitszielen ist es ebenfalls Sache der Regierung Gesetze und Richtlinien zu entwickeln, wie zum Beispiel das Mietrecht oder Baurecht. Dies ist relevant für Bestandshalter, da in den zuvor beschriebenen Verordnungen auch für bestehende Immobilien neue Regelungen festgelegt wurden und diese weiterhin ausgeweitet werden. Neben Gesetzen (wie bspw. das Gebäude-Energie-Gesetz 2020) wird ein deutliches Gewicht zielgerichteten Förderprogrammen zukommen, die angesichts des knappen Zeitrahmens eine wesentliche Steuerungsfunktion einnehmen könnten.

BEHÖRDEN

Die nächste Gruppe der Stakeholder, die eine zentrale Rolle spielt, sind die städtischen Behörden. Zu diesem Überbegriff gehören beispielsweise das Bauordnungsamt, die untere Naturschutzbehörde und das Stadt- oder Gemeindeplanungsamt. Die städtischen Behörden haben bekannterweise einen starken Einfluss auf neue Bauvorhaben oder den Umbau von bestehenden Immobilien. Auch Themen wie Denkmalschutz oder bestimmte bauliche Verordnungen wie die Maximalhöhe oder die Erhaltung des Städtebildes – um nur einige zu nennen – obliegen den städtischen Behörden. Verordnungen, welche speziell die jeweilige Stadt betreffen, sind für Bestandshalter von hoher Relevanz, da sie bei dem Umbau oder der Umnutzung der Bestandsimmobilien in engem Austausch mit den städtischen Behörden stehen müssen, damit die Baumaßnahme konform mit den lokalen baurechtlichen Anforderungen ist. Allgemein kann gesagt werden, dass kein Bauprojekt ohne die Zustimmung der Behörden stattfinden kann und auch kleinere Maßnahmen daran scheitern können. Ein frühzeitiger und enger Austausch mit der Stadt ist angesichts der anstehenden Sanierungsfokussierung und -welle

sinnvoll. Insbesondere bei Sanierungs- und Transformationsmaßnahmen, die das städtische Bild und ggf. den öffentlichen Raum beeinflussen, somit von einer über das eigene Projekt hinausreichenden Bedeutung sind, bietet sich diese frühzeitige Zusammenarbeit an, um ggf. nachhaltige Konzepte (beispielsweise grünes Innenstadtband, Parks, Renaturierungsmaßnahmen etc.) gemeinsam zu verwirklichen.

BANKEN

Eine weitere bedeutende Stakeholdergruppe sind die Banken/Kreditinstitute (siehe auch Kapitel 3 des vorliegenden White Papers). Auch Banken werden zukünftig höhere Anforderungen an Immobilien und hier insbesondere an Bestandsgebäude haben, die finanziert werden sollen. Banken unterliegen ebenfalls der Taxonomie-Verordnung und müssen demnach darauf achten, welche Projekte finanziert werden können. ESG-Konformität wirkt sich ebenfalls auf die Kosten der Finanzierung aus. So kann es in Zukunft sein, dass Gebäude, welche nicht den ESG-Richtlinien entsprechen, nicht mehr oder zu sehr ungünstigen Konditionen finanziert werden. Dies bedeutet für Bestandshalter, dass die Immobilien, bei welchen Umbauten geplant sind, direkt ESG-konform umgebaut werden sollten, um eine wirtschaftliche Finanzierung sicherzustellen. Neben den Kosten erhöhen die Banken auch die Ansprüche der Sicherheiten. So könnten beispielsweise braune Immobilien, welche sich nicht durch andere Besonderheiten auszeichnen, gemäß der ESG-Politik der jeweils finanzierenden Bank als höheres Risiko gewertet werden und in der Folge die Finanzierung teurer für den Kreditnehmer werden.

MIETER

Als weitere Stakeholder Gruppe sind die Mieter bzw. die Nutzer zu nennen. Diese bestimmen die Nachfrage und formen demnach das Angebot. Dies lässt sich auf alle Asset-Klassen übertragen. Nimmt man Büroimmobilien als Beispiel, so zeigt sich besonders aktuell, dass Flächen die weder ESG-konform noch flexibel gestaltbar sind, kaum mehr nachgefragt sind und zunehmend leer stehen. Denn besonders bei kommerziellen Mietverträgen wird stark darauf geachtet Flächen anzumieten, welche in die firmeneigene ESG-Politik passen (siehe auch Kapitel 1 des vorliegenden White Papers). Dieser Trend wird sich weiter fortsetzen. Dies bedeutet für Bestandshalter, dass insbesondere energieineffiziente Immobilien zeitnah angepasst werden müssen, um weiterhin erfolgreich vermietet werden zu können. Auf der anderen Seite wird auch dem Nutzungsverhalten der Mieter in Bezug auf ihre ökologischen und sozialen Auswirkungen eine ganz neue Bedeutung und Forderung nach Transparenz und Messbarkeit zukommen. Eine weitere große Rolle können hierbei Green Leases spielen (siehe auch Kapitel 3 des vorliegenden White Papers). Diese Mietverträge sollen ökologische und soziale Nachhaltigkeit schaffen. Dies führt dazu, dass diese Kriterien nicht nur auf Gebäudeebene erfüllt werden.

BESTANDSHALTER

Abschließend werden die Bestandshalter betrachtet. Diese haben starke Synergien mit allen zuvor beschriebenen Gruppen und das Interesse an einem erfolgreichen Immobilieninvestment. Es bestehen große Abhängigkeiten, da der Erfolg der Immobilie von vielen anderen externen Faktoren, beziehungsweise von Anforderungen Anderer abhängt. Daher ist es entscheidend, dass Bestandshalter in engem Dialog mit allen relevanten Stakeholdern stehen. Es ist wichtig, dass der Immobilienbestand umgehend und nachhaltig saniert erneuert und an die neuen und Gesetze angepasst wird. Es wird eine Abwägung zwischen Sanierung und Bereinigung geben. Immobilien müssen sich mit technischen Fortschritten anpassen, was letztlich zu einer ökolo-

gischen und digitalen Transformation führt, mit dem Ziel Transparenz und Nachhaltigkeit zu erhöhen. Die neue EU-Taxonomie und der EU-Aktionsplan werden diese Entwicklung noch verstärken; Investoren werden vermehrt nach Immobilienanlagen suchen, die als nachhaltig nach Art. 8 bzw. 9 nach Offenlegungsverordnung (OffVO) gelten. Bestandshalter stehen im Zentrum eines Systems, das aus diversen Stakeholdern besteht. Um erfolgreich zu sein, müssen Abhängigkeiten und Ansprüche erkannt werden und rechtzeitig darauf reagiert werden. Es ist wichtig, dass bestehende Immobilien im Rahmen einer Potentialanalyse analysiert und neu gedacht werden, um sich möglichst flexibel an die geänderten Anforderungen anpassen zu können.

Eine Betrachtung der ESG-Aspekte bei Bestandsimmobilien wird im Folgenden durchgeführt.

3. ESG-ASPEKTE IM BESTAND

Durch das wachsende Bewusstsein und die regulatorischen/normativen Anforderungen für ökologische Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche, hat sich der Fokus vieler Investoren verstärkt in die Richtung zertifizierter Gebäude verlagert.

Insbesondere die Betriebsphase spielt hierbei eine wesentliche Rolle im Immobilien-Lebenszyklus. ESG Kriterien finden sich wieder bei Maßnahmen wie Instandsetzung, Herstellung/ Erneuerungen, Austausch technischer Anlagen, Fassaden etc. aufgrund technologischer Entwicklungen, Maßnahmen im Rahmen strategischer Überlegungen zu einzelnen ESG-Zielen.

Diese Unklarheit über die Erfüllung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche liegt an dem Mangel eines einheitlichen Analyse- und Messmodells für Immobilien und der (derzeit noch) fehlenden Existenz eines einheitlichen Benchmarkings. Global existiert eine Vielzahl an Nachhaltigkeits-Zertifizierungen, -Bewertungssystemen, Gütesiegeln und Rahmenwerken. Solange es jedoch keine standardisierte Liste an Kriterien gibt, die bestimmt, welche Aspekte in welchem Ausmaß oder Umfang von einem Bestandshalter erfüllt werden müssen, um ein ESG-konformes Gebäude zu erhalten, ist es für Bestandshalter eine nicht transparente Ausgangslage. Die Analyse der Bestandsgebäude, die Beurteilung der Ist-Situation und das Abschätzen des Transformationspotentials sowie basierend auf diesem Kenntnisstand die Ableitung von Strategien und Handlungsalternativen und dies angesichts eines noch nicht finalisierten rechtlichen Rahmens ist die zu meisternde Herausforderung.

3.1. ANALYSE BESTANDSIMMOBILIE

Einen wesentlichen Schritt stellt die Analyse der Bestandsimmobilie dar (siehe hierzu insbesondere auch die Analysen in Kapitel 3 "ESG und Immobilienfinanzierung"). Wesentliche Informationen und Daten liefern hierbei die technische Bewertung einer Immobilie im Rahmen einer Technical Due Diligence (TDD), einer Environmental Due Diligence (EDD) und einer Legal Due Diligence (LDD).

In Kapitel 1 „Corporate Governance“, wird bereits auf die Notwendigkeit eines Zusammenschlusses der technischen Analyse, welche die ökologische Nachhaltigkeit der Immobilie analysiert und dokumentiert (TDD), mit der gesundheitlichen und sicherheitsbezogenen Analyse, der EDD, verwiesen. Diese Bündelung der TDD und EDD ist insbesondere sinnvoll für die Ana-

lyse der Bestandsimmobilie, mit der Zielsetzung, frühzeitig essentielle Transformationsmaßnahmen zu erkennen, um die Nachhaltigkeit der Immobilie gewährleisten zu können. Zudem sollte diese neue, komplexe Form der Due Diligence Analyse zusätzlich um ESG-Kriterien erweitert werden, welche die Nachhaltigkeit der Immobilie nach Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance Aspekten widerspiegelt. Zudem kann dieser Zusammenschluss der TDD-Aspekte mit sinnvollen ESG-Kriterien bei einer effizienteren Bewertung der Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen helfen.

3.2. DATEN

Das (heute noch) größte Hindernis ist, dass Daten aktuell in Bestandsgebäuden noch nicht, oder noch nicht in dem nötigen Umfang erhoben werden (können), was einer weiteren Analyse, Transparenz und Bewertung entgegensteht. Um den Status Quo eines Gebäudes in puncto Nachhaltigkeit festzuhalten und Fortschritte messbar zu machen, müssen die ESG relevanten Daten daher zunächst erfasst werden (können). Es geht konkret u. a. um die ERP-Systeme der Asset Manager/ Bestandshalter, um die CAFM-Systeme der Facility Manager und um die Datenbasis aus der Errichtung. Hier liegen oft unterschiedliche Datentypen vor, die nicht immer ohne Weiteres zusammenführbar sind, da ältere Bestandsgebäude noch nicht mit CAD/ BIM geplant wurden. Diese Problematik zeigt sich z. B. auch bei Transaktionen, Due Diligence Prozessen und Dienstleisterwechseln.

Zielsetzung sollte es sein mit einem guten "data management" die relevanten Daten möglichst effizient aufzuarbeiten, damit über eine regelmäßige Kontrolle und Transparenz die Schritte zu einer Optimierung und Zielerreichung adjustiert werden können. Für ein effizientes Datenmanagement muss die Auswahl der Datenquellen sowie die anschließende Systematik zur Aufarbeitung vereinheitlicht werden, um möglichst vergleichbare Informationen zu erhalten. Wichtig ist zum einen den Fortschritt der Datentransparenz und Messung innerhalb des eigenen Portfolios, der eigenen Gebäude zu messen, zum anderen ist es aber auch elementar, eine Vergleichbarkeit mit anderen Bestandsgebäuden zu erlauben. Daher ist ein standardisiertes Vorgehen bei der Verarbeitung der ESG-Daten unabdingbar (Benchmarks). Der konsequente Schritt nach der Datenerhebung und -auswertung ist die transparente, einheitliche Berichterstattung. Wenn ein Unternehmen Daten erhebt, die keine Vergleichbarkeit zulassen, wird das vom Kunden bzw. Stakeholder im Zweifel als Nachteil gesehen, da dieser den ESG-Score nicht deuten kann. Ohne eine Benchmark hat die Datengewinnung eingeschränkten Nutzen. Auch hier spielt die Digitalisierung wiederum eine wegbereitende und zentrale Rolle, indem sie die Grundlage für transparente Prozesse legt, die wiederum eine Standardisierung ermöglichen.

3.3. STRATEGIEVARIANTEN

Wie in Kapitel 1 beschrieben, ist eine gründliche Bewertung des Immobilienbestands unerlässlich, um eine Strategie für das betreffende Objekt oder sogar das gesamte Portfolio zu entwickeln. Um ein nachhaltiges Portfolio zu schaffen, bieten sich zwei Optionen an. Die erste Strategie besteht in der Umstrukturierung des Portfolios durch die Veräußerung "brauner" Vermögenswerte und den Kauf "grüner" Vermögenswerte. Die zweite Strategie beinhaltet die ESG-basierte Sanierung von "braunen" Immobilien.

Die Strategieentscheidung ist in erster Linie eine wirtschaftliche Entscheidung. Aus der Sicht des Eigentümers ist eines der wichtigsten Kriterien, die

wirtschaftliche Durchführbarkeit und Rentabilität der Strategie. Die ökologisch nachhaltige Transformierung der Immobilie, kann durch die Reduzierung von Emissionen, die Optimierung der Energieeffizienz oder den Erhalt bestimmter Nachhaltigkeitszertifikate letztlich zu einer Wertsteigerung der Immobilie führen. Solch ein Aufwand kann den ökologischen Fußabdruck des Portfolios verbessern als auch eine höhere Rentabilität der einzelnen Assets gewährleisten. Zudem kann eine ausführliche Planung nachhaltiger Sanierungen dabei helfen, Chancen und Risiken des Transformationsprozesses frühzeitig zu erkennen und aus ökonomischer und ökologischer Sicht zielgerichtete Entscheidungen zu treffen. Dies ist ein wichtiger Prozess, da das Unternehmen oder der Eigentümer sich durch diese Erkenntnis darauf fokussieren kann ein potentiell Risiko, oder Risiken zu minimieren.

Allerdings ist die Rentabilität bei nachhaltigen Umbaumaßnahmen meist nicht gesichert, da der Kapitalaufwand der Transformierung für ein gesamtes Portfolio, als auch für einzelne Immobilien, oft ungewiss ist. Daher entscheiden sich viele Unternehmen und Eigentümer für die Umstrukturierung des Portfolios durch den Austausch des „braunen“ Bestands mit „grünen“ Immobilien. Dies kann zu einem nachhaltigen und zukunftsorientierten Portfolio führen. Gerade für Unternehmen mit einem starken Fokus auf Corporate Governance (siehe hierzu auch Kapitel 1 des vorliegenden White Papers) ist diese Strategie auch mit Nachteilen verbunden. Durch die Veräußerung „brauner“ Immobilien kann eine auf Nachhaltigkeit basierte Unternehmensstrategie unter Kritik geraten. Bei der Restrukturierung von Investments werden auf der einen Seite Investments in nachhaltige Assets gefördert, auf der anderen Seite werden dadurch „braune“ Assets nicht nachhaltig saniert und es entsteht kein (nachhaltiger) Mehrwert für die Umwelt. Die gesamtwirtschaftliche Perspektive und Verantwortung über die eigenen Unternehmensaktivitäten hinaus ist hier gefragt und gefordert.

Der folgende Absatz bespricht exemplarisch einzelne ESG (Environmental, Social, Governance) Kriterien, welche beachtet werden müssen, um Bestandsimmobilien nachhaltig zu transformieren. Dabei werden Maßnahmen und Vorschläge diskutiert.

3.4. GREEN LEASES

„Green Leases“ können bei der Umsetzung der zuvor genannten Themengebiete behilflich sein, da sie als Mietverträge die Vermieter zu einer ESG-gerechten Bewirtschaftung und den Mieter zu einer nachhaltigen Nutzung des Mietgegenstandes bewegen sollen (ZIA, 2018). Grüne Mietverträge sollten daher Emissionen verringern, die Nutzung und Bewirtschaftung des Gebäudes nachhaltig regulieren, Abfallentsorgungen reduzieren und Entsorgungsprozesse optimieren, als auch Regelungen zu ökologisch nachhaltigen Sanierungen und Baumaßnahmen inkorporieren (ZIA, 2018). Die nachhaltige Nutzung und Bewirtschaftung der Immobilie beinhaltet dabei Regelungen zu (1) Nachhaltigkeitszielen der im Vertrag festgelegten Parteien, welche bei der Nutzung und Bewirtschaftung eingehalten werden sollen; (2) Nebenkostenverlagerungen; (3) Reinigungen; (4) der Abfallentsorgung und Müllsammelsystemen; (5) vorhandenen Mobilitätskonzepten; (6) Nutzungshinweisen zur Wasser- und Energieeinsparung; (7) Kommunikationsprozessen zwischen den Parteien.

Regelungen zu Verbrauch und Emissionen umfassen (1) den Austausch von Verbrauchsdaten zwischen den Parteien; (2) die Förderung nachhaltiger Energieträger bezüglich elektrischer Energie; (3) die Einsparung und Reduzierung von Energie und Abfällen.

Letztlich inkorporieren Richtlinien der Sanierungs- und Baumaßnahmen (1) Zustimmungserfordernisse bei baulichen Anpassungen; (2) die Verpflichtung zum Einsatz umweltschonender Materialien.

Die wichtige Chance, die durch grüne Mietverträge geschaffen wird, ist, dass der Informationsaustausch zwischen dem Asset Manager und dem Mieter erleichtert werden kann, um die Datenerfassung transparenter zu gestalten. Hierbei können „Green Leases“ bei der Erfassung von Verbrauchsdaten für Strom, Wärme und Wasser behilflich sein. Dies kann dem Eigentümer bei der Bewertung des Verbraucherverhaltens des Mieters helfen, als auch bei der Entscheidung, ob das Gebäude einer nachhaltigen Sanierung bedarf. Zudem ist es ratsam, den Zeitraum des Mietvertrags genauer zu betrachten. Insbesondere bei Bestandsimmobilien, die nicht den Nachhaltigkeits-Aspekten entsprechen, sollte die Mietdauer so gewählt werden, dass mögliche nachhaltige Sanierungsmaßnahmen durchgeführt werden können.

Green Leases können ein alternativer Weg zur Umsetzung von Green Building Konzepten im Bestand sein, der auf eine kooperative Verständigung zwischen Mieter und Vermieter setzt anstelle von einseitigen Interessensdurchsetzungen. Hier steht ein großes Potential zur Verfügung, da den Beteiligten Nachhaltigkeitsmaßnahmen erleichtert werden, ohne konfliktbedingte Transaktionskosten. Mangels gefestigter Rechtspraxis besteht hier jedoch noch Rechtsunsicherheit, in welchem Umfang Green Leases ein von der Gesetzeslage abweichendes und weniger hemmendes Modernisierungs- und Nachhaltigkeitsregime etablieren können (Schmidt, 2021).

3.5. ÖKOLOGISCHE ASPEKTE

Ökologische Kriterien im Bestand beziehen sich auf die technischen Anpassungen die an der einzelnen Immobilie vorgenommen werden können, als auch auf die Gesamtbetrachtung des direkten Umfeldes der Immobilie (beispielsweise Grünflächen, Anbindungen an öffentliche Verkehrsmittel, Begrünung der Nachbarschaft). Nachhaltige Bestandsoptimierungen werden vollzogen, um umweltbelastende Themen wie den Klimawandel, die Ressourcenerschöpfung, Abfallentsorgung und Luftverschmutzung zu reduzieren und im Idealfall zu neutralisieren. Zentrale Bereiche einer ökologisch nachhaltigen Immobilientransformation werden im Folgenden besprochen.

Zu den Hauptgefahren des Klimawandels, der sich aus dem Temperaturanstieg in der Erdatmosphäre ergibt, gehören unter anderem der Anstieg des Meeresspiegels, der Zusammenbruch von Ökosystemen und häufigere und stärkere Unwetter. Der Temperaturanstieg aufgrund der vom Menschen verursachten Treibhausgasemissionen wirkt sich auf verschiedene Weise auf die Systeme des Planeten aus. Der Zerfall der Systeme des Planeten würde im Extremfall bedeuten, dass die Erde für alle Lebewesen unbewohnbar wird.

Global gesehen hat der Immobiliensektor einen der größten ökologischen Fußabdrücke (World Green Building Council, 2019). Laut einer Studie von 'The World We Create' (2021) ist der Immobiliensektor für etwa 30% des weltweiten Energieverbrauchs verantwortlich und trägt zu etwa 40% der globalen jährlichen Treibhausgasemissionen (THG) bei. Darüber hinaus zeigen Zukunftsprognosen, dass die durch Immobilien verursachten Treibhausgasemissionen bis 2030 um rund 56% steigen werden, wenn keine umfassenden nachhaltigen Maßnahmen ergriffen werden (World Green Building Council, 2019). Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, muss der weltweite Immobilienbestand ökologisch nachhaltig saniert werden.

Wichtige Praktiken für eine umweltfreundliche Immobiliensanierung beinhalten die Steigerung der Energieeffizienz, die effiziente Nutzung natürlicher Ressourcen, die Gewährleistung von Langlebigkeit und Widerstandsfähigkeit sowie die Verringerung des CO₂-Fußabdrucks. Diese Ziele können im Allgemeinen durch die Optimierung des Energieverbrauchs der Gebäude, die Integration erneuerbarer Energien und den Einsatz nachhaltiger Materialien umgesetzt werden.

Der Energieverbrauch eines Gebäudes ist zu einem Großteil vom Verbraucherverhalten des Nutzers abhängig. Ob der Mieter das Gebäude energieeffizient nutzt oder nicht, hat folglich einen großen Einfluss auf den Gesamtenergieverbrauch des Gebäudes, insbesondere wenn das Gebäude nicht nachhaltig saniert wird. Um der Unsicherheit des Verbraucherverhaltens der Mieter entgegenzuwirken, können Maßnahmen zur nachhaltigen Umgestaltung von Immobilien durchgeführt werden. Um ein Beispiel herauszugreifen, sind bisherige Maßnahmen bei der energetischen Sanierung einer Immobilie sind unter anderem Austausch aller Glühbirnen gegen LED-Lampen, da diese bis zu 75 % der durch Licht verbrauchten Energie einsparen können (BDC, 2021). Um den Energieverbrauch durch eingeschaltete Lampen zu vermeiden, wenn niemand im Gebäude ist, können Sensoren eingesetzt werden. Intelligente Sensoren können darüber hinaus auch in anderen Bereichen eingesetzt werden, vor allem in gewerblich genutzten Gebäuden. Da immer mehr Menschen "remote", sprich aus der Ferne arbeiten – oder in (zum Teil durch die Pandemie bedingt) versetzten Schichten ins Büro zurückkehren – können intelligente Sensoren, die die Belegung von Büros erkennen, einen entscheidenden Beitrag zur Energieeffizienz leisten, indem sie die Beleuchtung und die Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage (HVAC) optimieren (JLL, 2021). Letztlich sind diese Maßnahmen jedoch nur marginal im Vergleich zu den zu erreichenden Zielen. Eine weitere Maßnahme zur Steigerung der Energieeffizienz ist die Verwendung von intelligentem Glas in den Fensterscheiben, welches bessere Kontrolle über Tageslicht, Wärme und Blendung ermöglicht. Mit dem Internet verbundenes Glas nutzt dabei künstliche Intelligenz, um das Glas automatisch zu tönen und so ein angenehmeres Raumklima zu schaffen und die Abhängigkeit von Beleuchtung und Klimaanlage zu verringern (JLL, 2021).

Weiterhin können, neben der Optimierung des Energieverbrauchs, Anpassungen der Energieerzeugung für die Immobilie zu einem geringeren CO₂-Ausstoß führen. Würde die von Immobilien verbrauchte Energie vollständig aus erneuerbaren Energien stammen, wären die Sanierungsbemühungen für mehr grüne Gebäude hinfällig. Da jedoch derzeit der Anteil an erneuerbaren Energieträgern in Deutschland bei rund 17 % liegt, steht meist nicht fest, ob eine Immobilie erneuerbare Energie nutzt oder nicht (Umwelt Bundesamt, 2021). Eine der Möglichkeiten, die Nutzung erneuerbarer Energie zu gewährleisten, ist die Erzeugung dieser Energie vor Ort. Bei einer ökologisch nachhaltigen Sanierung können verschiedene Energieträger installiert werden wie zum Beispiel Solaranlagen, Wärmepumpen oder Beheizung durch Holzpellets. Darüber hinaus können ältere Immobilien durch eine Sanierung der Gebäudehülle nachhaltig verbessert werden. Die Wärmedämmung der Fassade führt zu einer verbesserten Energiebilanz, indem weniger Wärme die Immobilie verlässt und daher im Winter weniger geheizt werden muss. Außerdem kann eine verbesserte Isolierung die Mieter vor Lärmbelastungen schützen.

Während die Nutzung des Gebäudes 28 % der globalen jährlichen Treibhausgasemissionen ausmacht, darf die Bauphase der Immobilie nicht vernachlässigt werden. Jährlich trägt der Bau von Immobilien zu 11 % globalen

jährlichen THG bei. Hierbei steht der Bausektor, der rund 55 % des jährlichen Brutto-Abfallaufkommens in Deutschland verursacht, in besonderer Verantwortung. Daher ist es erfreulich, dass Themen wie Materialität und graue Energie auch im ESG-Reporting an Bedeutung gewinnen. Aus diesem Grund müssen in der Entwicklung und in der Transformationsphase nachhaltige Ressourcen, innovative Baustoffe nach dem cradle-to-cradle-Prinzip verwendet werden, um den ökologischen Aspekt des Baus einzubeziehen. Dabei können nachwachsende Rohstoffe wie Holz, verwendet werden, um die CO₂-Belastung zu verringern. Konventionelle Baustoffe wie beispielsweise Stahl und Beton benötigen vergleichsweise viele Ressourcen und Energie. Holz wird als ökologische Alternative immer häufiger genutzt und bildet in der Kombination mit Beton die Grundlage für Holz-Hybrid-Entwicklungen. Die Ökobilanz fällt weitaus positiver aus als im konventionellen Bau, da Holz durch seine ökologischen Eigenschaften, seine vollständige Recyclebarkeit und seinen Einfluss auf das Wohlbefinden (Raumklima, Wärmeschutz etc.) eine tragende Rolle nicht nur bei der Transformation von Bestandsimmobilien, sondern insbesondere bei Neuentwicklungen zukommt. Gebäude können schneller, flexibler, nachhaltiger und mit einer deutlich verbesserten Ökobilanz erstellt werden. De facto entstehen zunehmend Gebäude in Holz-Hybrid-Bauweise, die sich insbesondere durch die Einsparung von Kohlendioxid hervorheben. Als Beispiele können Hochhäuser in Hybridbauweise in Pforzheim und Wien sowie Norwegen genannt werden, sowie Quartiersentwicklungen in Berlin.

Es haben sich erfreulicherweise innovative Geschäftsmodelle entwickelt, die beispielsweise über ein digitales Materialkataster einen wertvollen Beitrag zur Kreislaufwirtschaft leisten, in dem sie Informationen zu den Umweltauswirkungen eines Produkts zur Verfügung stellen (Madaster, 2021).

Die Transparenz über Materialwerte, deren Auswirkungen und Recyclefähigkeit stellt die Grundlage für eine gezielte ökologische Transformation und nachweisbare Zielerreichung dar.

Weitere innovative Geschäftsmodelle zur Unterstützung einer nachhaltigen Planung (exemplarisch, ohne einen Anspruch auf Vollständigkeit) sind Energiesimulationen, CO₂-Analysen für Planer und Bauherren sowie Building Design Health Checks, als auch die Modellierung der Effekte von zukünftigem Gebäude-Energieverbrauch mit und ohne energetische Sanierungsmaßnahmen und nicht zuletzt bis hin zum Einsatz von künstlicher Intelligenz zur datenbasierten Energieoptimierung. (Building Minds, 2021; Twingine, 2021; Recogizer, 2021 et al.).

3.6. SOZIALE ASPEKTE

Neben den ökologischen Aspekten gewinnen soziale Aspekte immer mehr an Bedeutung in der Immobilienbestandsentwicklung. Investoren werden verstärkt nach Immobilienprodukten suchen, die als nachhaltig nach Art. 8 bzw. 9 nach Offenlegungsverordnung (OffVO) gelten. Oder bestenfalls Bestandsimmobilien, die alle Punkte vereinen, sprich ESG-konform sind. Immobilien, die diesen Anforderungen nicht gerecht werden, müssen Abschlüsse in Kauf nehmen. Das S, der soziale Aspekt gewinnt zunehmend Aufmerksamkeit und spielt aktuell in der Umsetzung insbesondere bei Stadt- und Quartiersentwicklungen besonders in Ballungszentren eine wachsende Rolle.

Wir befinden uns noch in der Entwicklungsphase der Messung des Social Impacts: verschiedene Akteure entwickeln derzeit Messinstrumente, Begrifflichkeiten und versuchen Branchenstandards zu definieren. Es fehlt

aber noch an einer einheitlichen Begriffsdefinition, einheitlichen Modellen zur Messung sowie vergleichbaren und transparenten Branchenstandards. Die Immobilienindustrie steht hier vor einer großen, aber machbaren Herausforderung, welche alle Akteure an einen Tisch bringen muss, um eine optimale Lösung für die Immobilienbranche als Ganzes zu formulieren. Ein Forschungsprojekt der ICG & EBS REMI soll einen ersten Schritt in diese Richtung darstellen, indem der Begriff des Social Impact Investings definiert wird und ein Modell zur Analyse und Messung dieses Social Impacts konzipiert wird (ICG & REMI, 2021).

Betrachtet man den Wohnsektor, so werden unter dem Ziel "social" gerne gefördertes Wohnen, oder Genossenschaftswohnungen verstanden. Dies lässt sich auch in bezahlbare Mieten bzw. bezahlbaren Wohnraum übersetzen. Besonders in den deutschen A-Städten, aber auch in ausgewählten B-Städten erregt dieses Thema seit Jahren großes Aufsehen. So versuchte Berlin dies durch einen Mietendeckel zu beantworten, welcher jedoch als verfassungswidrig beurteilt und gekippt wurde (Frehner, 2021). Dies zeigt, dass die Antwort auf dieses Thema sowohl aus der Politik als auch aus der Privatwirtschaft kommen sollte. So muss ein angemessener, wirtschaftlich vertretbarer Ausgleich geschaffen werden, um diesen Bedarfen gerecht zu werden. Dies kann jedoch nur erfolgen, wenn eine enge Zusammenarbeit besteht, welche alle Stakeholder miteinbezieht. Betrachtet man zudem den demographischen Wandel in Deutschland, so wird schnell klar, dass neben der Bezahlbarkeit auch die Gestaltung des Wohnraums eine große Rolle spielt. Durch die alternde Bevölkerung entstehen neue Ansprüche im Sinne von seniorengerechtem Wohnen an den Wohnraum, aber auch die unmittelbare Umgebung. Es rückt die Lebensqualität der Nutzer durch eine nachhaltige Quartiersentwicklung immer weiter in den Vordergrund. Hierzu gehören die Gesundheit und das Wohlergehen der Bewohner, die dazugehörige schnelle Anbindung an medizinische Versorgung und die Grundversorgung, aber vor allem die generelle Anbindung an das soziale Leben. Die Schaffung von Integration und einem Ausgleich der Ungleichheiten spielt hierbei eine besondere Rolle.

Nachhaltige Quartiersentwicklung und Angebundenheit spielt jedoch nicht nur für die Silver Society eine große Bedeutung, sondern besonders für Menschen jeden Alters, die nachhaltiger und bewusster leben wollen. Die Entwicklung nachhaltiger Quartiere geht also in Richtung einer Community beziehungsweise mehreren kleinen Stadtzentren. Diese Entwicklung kann die lokale Wirtschaft und die soziale und ökologische Nachhaltigkeit einer Stadt oder eines Stadtteils stärken.

Dies lässt sich in gewisser Art und Weise auch auf den gewerblichen Sektor übertragen, jedoch in einer starken Standortabhängigkeit. Büroimmobilien in peripheren Lagen müssen andere Kriterien erfüllen, als diese im Stadtkern. Auch stellt sich die Frage, was sozial im Kontext gewerblicher Immobilien bedeutet (siehe hierzu ICG/EBS REMI Studie 2021).

Betrachtet man neben den Asset Klassen Logistik, Einzelhandel oder Hotel, Büroimmobilien, so definiert sich das S oftmals über die Gestaltung des Gebäudes für die Nutzer. Nutzerorientiertheit wird oft mit den sozialen Aspekten gleichgesetzt. Hier stellt sich jedoch die Frage, ob dies tatsächlich sozial ist und ob es langfristig ausreichen wird. Denn besonders die Integration des Gebäudes in die bestehende soziale Infrastruktur oder die Verbesserung einer solchen sollte eine große Rolle spielen. Die Aufgabe des Eigentümers ist es, das Gebäude als Teil der Gemeinschaft in die gebaute Umgebung ein-

zufügen, um soziale Verantwortung zu übernehmen und einen Mehrwert für dessen Nutzer und die Umgebung zu schaffen.

Doch auch für den teilweise schwächelnden stationären Einzelhandel könnte dies ein interessantes Thema sein. Ziel des Einzelhandels ist es eine gewisse Frequenz und Kaufkraft zu schaffen beziehungsweise zu nutzen. Durch Onlinehandel und eine gewisse „Unattraktivität“ der Einkaufsstraßen hat der Einzelhandel stark abgebaut. Daher ist es von großem Interesse eine Lösung für dieses Problem zu finden; basierend auf einer Ursachenanalyse. Jede Stadt hat in diesem Kontext viele individuelle Hintergründe, jedoch auch einige Parallelen. Stadtzentren sind oftmals „Shoppingwüsten“. Das Angebot ist zu einheitlich und wird durch die großen Anbieter dominiert. Die Bedürfnisse der Nutzer hingegen sind individuell und bunt. Die Herausforderung besteht darin auch im Bestand eine Umgebung zu schaffen, die für die vielen verschiedenen Nutzer ansprechend ist und gleichzeitig ESG Kriterien erfüllen kann. Die klassischen Retailimmobilien, oder gemischt genutzte Immobilien mit Retailanteil werden „sozialer“ gemacht werden müssen. So können diese Gebäude beispielsweise mit Cafés und alternativen Möglichkeiten zur Interaktion und zum Austausch erweitert werden. Kitas, Bildungs- und Betreuungsangebote, medizinische Versorgung und Beratung, kulturelle Einrichtungen, um nur einige Beispiele zu nennen.

Der finanzielle Aspekt lässt sich hierbei nicht vernachlässigen. Die „alten“ Retailmieten können in naher Zukunft wahrscheinlich kaum erzielt werden, jedoch könnte man die Flächen kleinteiliger vermieten, um dennoch auf eine gewisse Rendite zu kommen. Der dadurch entstehende Aufwand in der Verwaltung könnte durch moderne Systeme der digitalen Flächenverwaltung und Vermietung Hausverwaltung ausgeglichen werden.

Es muss das Ziel sein, dass Immobilien einen sozialen Mehrwert für Nutzer und die Allgemeinheit schaffen.

3.7. GOVERNANCE ASPEKTE

Der Governance-Aspekt nachhaltiger Sanierungen fällt weitgehend unter die detaillierte Planung und Erstellung von Strategien zur nachhaltigen Umgestaltung einzelner Immobilien oder ganzer Portfolios. Darüber hinaus müssen der Eigentümer oder der Vermögensverwalter durch die Bewirtschaftung der Gebäude die Erwartungen anderer Interessengruppen steuern und erfüllen (siehe auch Kapitel 1 des vorliegenden White Papers). Das Management der Immobilie muss in der Lage sein, Interessenkonflikte mit verschiedenen Interessengruppen zu vermeiden und zu lösen. Darüber hinaus trägt eine nachhaltige Planung zukünftiger Sanierungen nicht nur zu effizienteren zukünftigen Cashflow-Prognosen bei, sondern erleichtert auch die Bewertung zukünftiger Chancen und Risiken für den Eigentümer.

Ein präziser Plan, der aufzeigt, welche nachhaltigen Aspekte in Zukunft berücksichtigt und umgesetzt werden müssen, kann schnell erhöhte Risikopotenziale bestimmter Maßnahmen darstellen, aber auch zukünftige Chancen durch mögliche Trendentwicklungen aufzeigen. Wenn während des Planungsprozesses detaillierte Maßnahmen festgelegt werden, können die Risiken, die sich aus bestimmten Maßnahmen ergeben, nicht nur mit den Maßnahmen, sondern auch mit verschiedenen Stakeholder-Gruppen in Verbindung gebracht werden. Dadurch kann die verwaltende Partei diese potenziellen Risiken direkt ansprechen, indem sie sich auf die Partikularinteressen der Stakeholder Gruppe bezieht.

3.8. ZERTIFIZIERUNGEN UND SCORING-MODELL

Wie man an der Zunahme des Anteils von zertifizierten Gebäuden am Markt erkennen kann, spielen Nachhaltigkeitszertifizierungen und Scoring-Modelle heutzutage eine große Rolle. (BNP, 2021) Es gibt eine Vielzahl von branchenübergreifenden Ratingagenturen bzw. Zertifizierungen, die ESG- und Nachhaltigkeitsfaktoren und aktuelle Entwicklungen/Änderungen berücksichtigen, jedoch ohne einheitlichen Standard, ohne ein einheitliches Benchmarking. Die bekanntesten Zertifikate und Standards sind im folgenden kurz aufgeführt (ICG&REMI 2021; Auszug, keine abschließende Aufstellung):

- DGNB (Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen)
- BREEAM (Building Research Establishment Environmental)
- LEED (Leadership in Energy and Environmental Design)
- HQE (Haute Qualité Environmentale)
- FNG-Siegel (Forum Nachhaltige Geldanlagen)
- WELL-Zertifizierung
- KfW-Effizienzhaus-Standard ICG & REMI, 2021

Bei Zertifizierungen handelt es sich nicht um einen Standard, sondern um eine Form der Konformitätsbescheinigung mit bestimmten Anforderungen und Kriterien. In der „DIN EN ISO/IEC 17000:2004 Konformitätsbewertung – Allgemeine Begriffe sowie Grundlagen“ ist die Zertifizierung wie folgt definiert: „Maßnahme durch einen unparteiischen Dritten, die aufzeigt, dass ein angemessenes Vertrauen besteht, dass ein ordnungsgemäß bezeichnetes Erzeugnis, Verfahren oder eine ordnungsgemäß bezeichnete Dienstleistung in Übereinstimmung mit einer bestimmten Norm oder einem bestimmten anderen normativen Dokument ist“ (DIN ISO Zertifizierung, 2021). Sie dienen als Gütesiegel mit verschiedenen Klassifizierungen, wie beispielsweise Bronze, Silber, Gold und Platin, für die fachgerechte Umsetzung und Einhaltung bestimmter Kriterien und Anforderungen, wodurch die Attraktivität einer Immobilie und somit ihr Wert gesteigert werden kann.

Bei dem Vergleich der Bewertungskriterien der drei sehr bekannten Zertifizierungen BREEAM, LEED und DGNB wird ersichtlich, dass sich die Bewertungskriterien in ihren Themengebieten nicht eklatant unterscheiden. Folgende gemeinsame Überthemen können festgestellt werden: Infrastruktur und Transport, Innovation, Wasser- und Energieeffizienz, Soziales, Ressourcen- und Abfallmanagement, Umweltauswirkungen sowie Management (LEED, 2021; BREEAM, 2021; DGNB, 2021). Während DGNB und LEED schwerpunktmäßig im Neubausegment eingesetzt werden, wird BREEAM eher auf Bestandsobjekte angewendet (BNP, 2021).

Neuere Zertifizierungen, wie DGNB (2009) und WELL (2014), legen mehr Wert auf die Nachhaltigkeit der Prozesse rund um die Immobilie, deren Wirkungen auf ihre Umgebung und die Nutzung/Nutzer, sowie weitere soziale Aspekte und Faktoren von Immobilien und über ihren Lebenszyklus (DGNB, 2021; WELL, 2021). Gerade bei den neueren Zertifizierungen sind die Bereiche Governance und Soziales schon heute weitaus detaillierter definiert, als bei älteren Zertifizierungen, obwohl auch hier die Bewertungskriterien mit etwas Verzug immer wieder an aktuelle Entwicklungen angepasst werden. Daten, welche zum Beispiel für die Gebäudezertifizierungen der „Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen“ (DGNB) verwendet werden, um auf deren „SITE1.4“ 1 Unterpunkt einzugehen, welches sich mit der sozialen Infrastruktur auseinandersetzt, können äußerst hilfreich sein.

Wichtig für die Zukunft ist, dass der Fokus nicht auf dem wirtschaftlichen Mehrwert einer Zertifizierung und der reinen Erfüllung der Bewertungskriterien liegen sollte, sondern auf der proaktiven, nachhaltigen Gestaltung von Immobilien und Portfolios. Da es hierfür jedoch noch keinen einheitlichen Standard gibt, können die Kriterienlisten von Zertifizierungen als Orientierung dienen. Da die Aufnahme von aktuellen Trends und Entwicklungen in die jeweiligen Kriterienlisten von Zertifizierungen einige Zeit beansprucht, sollten diese schon frühzeitig proaktiv berücksichtigt und entsprechende Maßnahmen umgesetzt werden.

Um in Deutschland und Europa eine einheitliche Bewertung der Nachhaltigkeit von Immobilien sowie Portfolios zu ermöglichen und insbesondere um einen gesamtheitlichen ESG-Standard zu bieten, hat die Initiative „ESG Circle of Real Estate (ECORE)“ anlehnend an das GRESB-Modell und die regulatorischen Anforderungen der EU (Beispiel: Taxonomie Verordnung) erstmalig einen branchenweiten Scoringstandard entwickelt (ECORE, 2021). Anhand der erreichten Prozentzahl im Rahmen des einheitlichen Kriterienkataloges mit maximal 100 % können Stakeholder erkennen, wie gut eine Immobilie bzw. ein Portfolio die Klima-Ziele und ESG-Kriterien erfüllt. Mit Hilfe dieses Standards soll der Nachhaltigkeitsgrad von Immobilien und Portfolios transparent, messbar und vergleichbar gemacht werden. Gleichzeitig trägt die Anwendung zum Klimaschutz und der Erreichung der Klimaschutz-Ziele bei (ECORE, 2021).

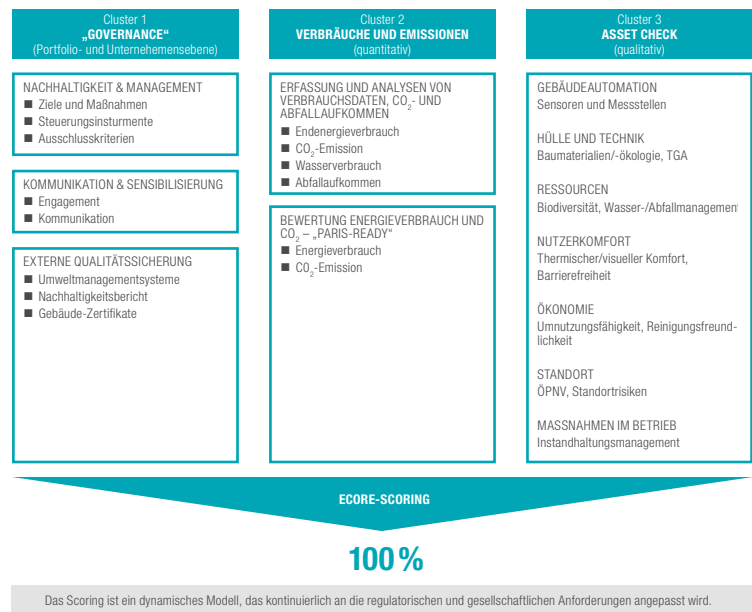


Abbildung 7: Ziel und ECORE-Ansatz. Retrieved from <https://www.ecore-scoring.com/> (ECORE, 2021)

Das Scoringmodell soll einen offiziellen, mit den Taxonomie-Kriterien des Pariser Klimaschutzabkommens und des EU-Green-Deals übereinstimmenden Standard bieten. Derzeit liegt der Fokus auf den ökologischen Kriterien; die Erfassung der Kriterien "S" und "G" sind geplant und zum Teil in der Umsetzung. „Eine Ausweitung auf die sozialen Aspekte von ESG ist zu erhoffen, sobald die EU entsprechende Verordnungen erlässt.“ (ICG & REMI, 2021).

Zusammenfassend, kann gesagt werden, dass die Anforderungen an Immobilien sowie Portfolios und somit auch an die Akteure der Immobilienwirtschaft zunehmend steigen. In naher Zukunft wird es für Bestandshalter

immer wichtiger, interne Nachhaltigkeitsziele und Maßnahmen zur Einhaltung sowie der Umsetzung zur Erreichung der festgelegten Ziele für einzelne Immobilien sowie ganze Portfolios zu definieren. Das ECORE-Scoringmodell bietet die Chance Immobilien in Bezug auf ihre ESG-Konformität zu bewerten und von der erreichten Punktzahl abzuleiten, welche Maßnahmen zu einer Optimierung bzw. Zielerreichung eingeleitet werden müssen.

Wenn ein Portfolio betrachtet wird, werden zumeist die Durchschnittswerte analysiert, bevor auf die einzelnen Immobilienwerte eingegangen wird, um Schwachstellen sowie Stärken in Hinblick auf ESG-Konformität zu identifizieren. Wenn beispielsweise bei der Betrachtung der einzelnen Immobilien eines Portfolios, einige mit hohen Verbrauchs- und Emissionswerten identifiziert werden, können diese entweder saniert oder, wenn die Kosten einer Sanierung zu hoch sind, verkauft werden (siehe auch Ausführungen zum Thema Strategie in diesem Kapitel). Eine weitere Möglichkeit entsteht bei der ganzheitlichen Betrachtung eines Portfolios und dessen Durchschnittswerten. Da besser performende Immobilien den Gesamtdurchschnitt hochziehen, können Bestandshalter Sanierungsmaßnahmen vorerst an den Objekten durchführen, deren Sanierungskosten überschaubar sind oder wenn möglich, in neue und in jeder Hinsicht nachhaltigere Objekte investieren. Da bei ESG der Fokus nicht auf dem Umweltfaktor, sondern dem Zusammenspiel von Umwelt-, Sozial- und Governancefaktor liegt, sollten Immobilien und Portfolios in Zukunft eben nicht nur in Hinblick auf den Umweltfaktor sondern alle drei ESG-Faktoren betrachtet und analysiert werden. Eine Immobilie mit hohem Verbrauch oder Emissionen, kann auf der anderen Seite einen hohen sozialen Faktor haben, der sich wiederum positiv auf die ESG-Performance des Portfolios auswirken kann. Wenn sich also die Sanierung einer Immobilie, bezogen auf energetische und technische Aspekte, aus wirtschaftlicher Sicht nicht lohnt, können Maßnahmen eingeleitet werden, die den sozialen oder Governancefaktor optimieren.

Da Zertifizierungen „nur“ ein Gütesiegel für viele Leistungen sind, die in naher Zukunft überwiegend zur Pflicht werden, ist zu erwarten, dass Bewertungskriterien angepasst und erweitert werden, wie beispielsweise die Zertifizierung zusätzlicher Leistungen. Auf der anderen Seite werden ESG-Scoringmodelle, wie ECORE, die das aktuelle Regelwerk berücksichtigen und Transparenz sowie Vergleichbarkeit fördern, in Zukunft an Bedeutung zunehmen.

4. CHANCEN & RISIKEN

Es gibt diverse Gründe, warum eine Gebäudetransformation aus Bestandshalter-Sicht nicht (wirtschaftlich oder technisch) umsetzbar sein kann. Demgegenüber gibt es ebenso gute Argumente, die für eine umfassende Transformation von Gebäuden sprechen. Klar ist, um das von der EU gesetzte Ziel der Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen, müssen Immobilienbesitzer ihre Bestandsimmobilien zukunftssicher machen. Sollte sich der Bestandshalter für eine Sanierung bzw. Revitalisierung entscheiden, ergeben sich diverse Chancen und Risiken, die vor und während dem Entscheidungs- und Durchführungsprozess beachtet werden müssen. Neben gesetzlichen und regulatorischen Auflagen gehören ökonomische und finanzielle Risiken, aber auch ideologische und wertsteigernde Chancen zu den wichtigsten Punkten die über (Nicht-)Sanierung in der Realwirtschaft entscheiden. Im Folgenden werden zwei wesentliche Fragen der Gebäudetransformation diskutiert, um einen Blick in die Chancen und Risiken der Gebäudetransformation zu werfen.

„LOHNT“ ES SICH EINE BESTANDSIMMOBILIE ZU SANIEREN?

Betrachtet man die Frage aus ökonomischer Perspektive, lautete die Antwort aus Bestandshalter Sicht häufig nein. Eine umfassende Sanierung von älteren, schlecht isolierten Gebäuden ist (aktuell) keine Pflicht. Wird diese allerdings angestrebt, sind unter Umständen die Auflagen des Gebäudeenergiegesetzes (GEG) Teil 3 einzuhalten (§§ 46–56 GEG). Die Kosten für eine umfassende Sanierung bzw. Revitalisierung scheinen auf den ersten Blick grundsätzlich kalkulier- und planbar zu sein, da Kosten für das Material und ein Einbau von Technik und Dämmungen im Normalfall schon vor Beginn der Arbeiten feststehen. Entscheidend sind allerdings die Kosten, die im Vorhinein nur bedingt kalkuliert werden können bzw. gar nicht bekannt sind, speziell wenn es an Gebäudeplänen und Informationen über Gebäudetechnik, Baustoffe und Dämmung fehlt (beispielsweise kein CAD/BIM). Sollten nicht vorhergesehene Probleme im Zuge der Sanierung auftreten, müssen diese behoben und finanziell berücksichtigt werden. Der Bestandshalter hat in vielen Fällen keine andere Wahl, eine Sanierung im Prozess aufgrund zu hoher Kosten abzubrechen; dies könnte zu einem Totalausfall der Immobilie führen. Eine Verschärfung der Situation erfahren wir derzeit durch Lieferengpässe und Kostensteigerungen.

Ein derartiges Risiko lässt viele Bestandshalter von einer Modernisierung absehen. Um dem (ökonomischen) Risiko entgegenzuwirken, hat das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) diverse Förderprogramme für Wohn- und Nichtwohngebäude aufgesetzt. Neben Förderungen in der Baubegleitung und Fachplanung, werden verschiedene Maßnahmen wie Erneuerung der Anlagentechnik, Heizungstechnik, Heizungsoptimierung oder Einzelmaßnahmen an der Gebäudehülle mit Fördergeldern in verschiedener Art und Höhe gefördert (Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle, kein Datum).

Ohne staatliche Subventionierung sind Sanierungsprogramme leider oft nicht realisierbar. Die Grundsätze eines sich selbst regulierenden Marktes sollten im Idealfall selbstständig zu einer Anreizschaffung der Bestandstransformation führen, zum Beispiel durch miteinergehende höhere Mieten und steigende Verkaufspreise. Sowohl politisch-sozialer Druck als auch eine Verantwortung der Gesellschaft gegenüber verhindern dies allerdings häufig. Die Thematik der „ESG-Konformität“ von Gebäuden wird aufgrund der globalen, europäischen und landesspezifischen Vorgaben immer häufiger von Finanzinstituten und Investoren aufgegriffen und verfolgt (siehe Einleitung sowie Kapitel 3 des vorliegenden White Papers). Können Bestandshalter und Projektentwickler mit Neubauten und Immobilien im Bestand bestimmte Anforderungen (z. B. Taxonomie-Anforderungen) nicht erfüllen, können sich daraus zukünftig Probleme bei der Finanzierung, Abschläge bei den Verkaufspreisen und Aufschläge bei den Versicherungsprämien für ihre Gebäude ergeben. Es könnte ein Durchführungsdruck nicht nur von Gesetzes-, sondern vermehrt auch von der Marktseite entstehen.

In den kommenden Jahren werden auch Unternehmen sich anpassen müssen (siehe Kapitel 1 des vorliegenden White Papers). Portfolios müssen hinsichtlich ihrer „Wahrscheinlichkeit für eine nachhaltige Transformation“ bewertet und klassifiziert werden. Demnach müssen Organisationen einen Weg finden, diese Risiken konkret und planbar abzubilden. Wird die ökologische Transformation nicht (nur) als Risiko, sondern auch als Chance betrachtet, kann eine Organisation, die sich ändernden Rahmenbedingungen ökonomisch zunutze machen.

Die Planbarkeit von Risiken ist ein sehr zentraler Aspekt, bei dem auch die Politik in Mitverantwortung gezogen werden muss. Diese hat eine unterstützende Rolle, indem Maßnahmen und Förderprogramme erarbeitet und initialisiert werden. Politisch induzierte Förderprogramme müssen im Wesentlichen zwei Rahmenbedingungen erfüllen:

(1) FÖRDERMITTEL MÜSSEN PLANBAR BEREITGESTELLT WERDEN.

Bestandshalter, die daran interessiert sind, eine Transformation durchzuführen müssen in erster Linie auf eine wirtschaftliche Umsetzbarkeit achten. Speziell im Planungsprozess, bei dem die Frage der Durchführbarkeit beantwortet wird, müssen aktuelle und zukünftige Förderungen antizipativ sein. Somit können Transformationsmöglichkeiten hinsichtlich ihrer ökonomischen Durchführbarkeit besser eingeschätzt und evaluiert werden. Neben der Frage „ob“ und „was“ bezuschusst wird, sollte auch das „wann“ geklärt werden. Fördermittel, welche erst nach Beendigung der Sanierung bereitgestellt werden, erzeugen zusätzliche Kosten auf Initiatorenseite, da Finanzierungskosten anfallen.

(2) FÖRDERMITTEL MÜSSEN ANREIZE SCHAFFEN.

Neben einer Anschaffungskostenersatzung bzw. Bezuschussung sollte auch über andere Modelle gedacht werden. Denkbar wären zum Beispiel begünstigende Abschreibungs- oder Steuermodelle. Aktuell können Sanierungskosten direkt (oder auf bis zu fünf Jahre verteilt) – steuerlich geltend gemacht werden, wenn sie als Erhaltungskosten (Renovierungskosten liegen unter 15 % des Kaufpreises, innerhalb von drei Jahren) vom Finanzamt anerkannt werden. Umfangreiche Sanierungsarbeiten (Erhöhung des Standards) hingegen werden dem Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten zugeschrieben und können daher nur innerhalb der geltenden Abschreibungshöhe und Zeiträume des vorliegenden Objekts abgeschrieben werden (§6 Absatz 1 Nummer 1a EStG & §255 Absatz 1, 2 HGB & §9 EStG). Denkbar wäre eine Reform, sodass Bestandshalter umfassende Modernisierungsarbeiten schneller und flexibler steuerlich geltend machen könnten. Die damit einhergehende finanzielle Begünstigung könnte zur Anreizschaffung beitragen.

Gedanken einer nachhaltigen Transformation vereinbar zu sein; von einer hochkomplexen Modernisierung mit erheblichem Kostenaufwand profitiert allerdings niemand. Es ist eine Einzelfallbetrachtung, die mit hoher Sorgfalt durchgeführt werden muss. Obwohl die Effizienzsteigerung (und geringere Bewirtschaftungskosten) im Betrieb von Neubauten, im Vergleich zum abgerissenen Bestandsgebäude, unmittelbar nach der Fertigstellung eintritt, überholt der Neubau das abgerissene Bestandsgebäude erst nach vielen Jahren in der gesamten ökologischen Bilanz (Baker, 2009). Neue Techniken und Philosophien wie Cradle-2-Cradle oder (Hybrid-) Holzbauweisen könnten den Zeitpunkt bis zum ökologischen break-even-point verkürzen (Institut für angewandte Forschung im Bauwesen, 2020).

Zu transformierende Gebäude sind i.d.R. vermietet. Aus nachvollziehbaren Gründen der potenziellen Mietzinssteigerung, der Lärmbelastung, datenschutzrechtliche Themen wenn es um Energieverbrauchsdaten geht und eine zusätzlichen Belastung durch Schmutz kann dazu führen, dass Mieter einer Modernisierung gegenüber kritisch sind und daher verzögernd in die Transformation einwilligen – wenn überhaupt. Grundsätzlich hat der Mieter eine Duldungspflicht gegenüber Modernisierungsmaßnahmen (§555d Absatz 1 BGB). Allerdings hat der Mieter auch das Recht, sich auf einen persönlichen Härtefall zu berufen und somit kann er unter Umständen gegen die geplanten Modernisierungsmaßnahmen rechtswirksam vorgehen (§555d Absatz 2 BGB)².

Mieter sollten hier unterstützend und nicht behindernd in in einem Transformationsprozess mitwirken. Vermieter sollten ebenfalls die Interessen der Mieter kennen und beachten. Aufwändige Modernisierungsarbeiten können sich teils über längere Zeiträume ziehen, hier ist offene und zielgerichtete Kommunikation zwischen Mieter und Vermieter essenziell.

Darüber hinaus haben Nutzer eines Gebäudes die besten Möglichkeiten, bei dem Nachhaltigkeitsprozess mitzuwirken. Das Nachhaltigkeitspotential beschränkt sich nicht nur auf das Heizverhalten, Wasser- und Stromverbrauch sondern auch auf die Abfallvermeidung. Um (Nachhaltigkeits-) Ziele vertraglich vorzugeben, können „Green Lease“ Verträge geschlossen werden. Diese verpflichten sowohl den Mieter, als auch den Vermieter zu ökologischen Verhaltensweisen. Neben bestimmten Zielvorgaben kann der Vermieter im besten Fall auch eine langfristige Mieterbindung erreichen.

Ökonomische Faktoren sind die Haupttreiber bei der ökologischen Transformation. Der gute Wille vieler Bestandshalter allein reicht nicht immer aus. Es ist wichtig, dass Unternehmen und auch Privatpersonen aktuelle Regeln verstehen und zukünftige Änderungen antizipieren. Das Risiko steigt, dass Immobilien zu Stranded Assets werden (siehe Kapitel 1 des vorliegenden White Papers). Der Anspruch an Bestandshalter seitens der Gesellschaft und Politik sollte nicht sein, wirtschaftlich nachteilige Entscheidungen zu treffen, nur um „politisch korrekt“ zu handeln. Es ist eine Aufgabe, die alle Stakeholder der Immobilienbranche betrifft. Viele Unternehmen und Privatpersonen sind auf die Renditen, resultierend aus der Vermietung der Objekte, angewiesen. Diese Abhängigkeit sollte daher in Einklang mit den ökologischen Zielen und Vorgaben gebracht werden. Daher kann eine erfolgreiche ökologische Transformation nur funktionieren, wenn Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten von allen Beteiligten getragen werden.

Sind die Kostenfragen gelöst, ergibt sich die nächste essenzielle Frage:

„IST EINE GEBÄUDETRANSFORMATION DURCHFÜHRBAR?“

Die Durchführbarkeit bezieht sich sowohl auf die technische als auch soziale Ebene. Betrachtet man die technische Umsetzbarkeit landet man häufig wieder bei der Wirtschaftlichkeit. Umfassende Modernisierungen sind aufgrund von Gebäudestruktur und anderen Gegebenheiten teilweise mit immensen Kosten verbunden, unter Umständen ist eine sinnvolle Sanierung unmöglich. Kritisch wird es, wenn die angestrebte Gebäudetransformation schlicht zu teuer ist. Das bedeutet, dass die Kosten einen (zu) starken Rückgang der Renditeerwartung erzwingen. Ebenso besteht die Möglichkeit, dass ein Abriss mit darauffolgendem Neubau günstiger ist als die Durchführung der Gebäudetransformation. Eigentümer, aber auch die Politik müssen sich bewusst sein, dass es in bestimmten Situationen ökonomischer ist, abzureißen und neuzubauen. Eine derartige Vorgehensweise scheint wenig mit den

² Für mehr Informationen über das anzuwendende Mietrecht wird auf §§555 a, b, c, d, e und f, sowie auf §§559, 559a, b und 561 BGB verwiesen. Hier ist neben dem Modernisierungsrecht auch das Recht auf Mieterhöhung infolge einer Modernisierung geregelt.

In der folgenden Tabelle werden die Chancen und Risiken der ökologischen Transformation komprimiert zusammengefasst.

Chancen	Risiken
Wertsteigerung der im Bestand befindlichen Immobilien und höhere Mieteinnahmen durch nachhaltige Gebäudetransformation	Unwirtschaftliche Transformation; Starke Kostensteigerungen wegen unvorhergesehener Umstände
Nutzung staatlicher Förderungen und Anreize	Steigendes politisches und soziales Risiko; Gefahr von Sanktionierungen und erhöhten Kosten bei Nicht-Transformation
Zukunftssicherer Immobilienbestand; Vermeidung politischer und sozialer Risiken	Durchführungsrisiken im „laufenden Betrieb“
Langfristige Mieterbindung – „Green Lease“	Probleme bei der Zielsetzung von nachhaltiger Bestands- transformation aufgrund von unklar/nicht definierten (Taxonomie-) Vorgaben
Nutzung neuer Finanzierungsmittel, die nur unter Auflagen gewährt werden (siehe Kapitel 3 des vorliegenden White Papers)	Unsichere Planungsmöglichkeiten von staatlichen Förderungen
Gesteigerte Reputation	Reputationsverlust

Quelle: eigene Darstellung

5. FAZIT

Die ökologische Transformation von Bestandsimmobilien wird sehr wahrscheinlich ein teures, problematisches aber auch zukunftsweisendes Thema in der Immobilienbranche. Auf der anderen Seite ergeben sich zahlreiche neue Möglichkeiten, Innovationen und Chancen. Wie genau die Transformation von statten geht, kann nach bisherigem Wissensstand nur erahnt werden. Sicher ist, dieser Prozess wird nicht von heute auf morgen geschehen. Es liegt an den Stakeholdern, Potential zu sehen und zu nutzen, ein gemeinsames Wirken und die zielgerichtete Zusammenarbeit zwischen allen Beteiligten wird der Wind sein, der das Windrad zum Rotieren bringt. Bestandhalter, egal ob privat, gewerblich oder staatlich organisiert, müssen es schaffen, den Spagat zwischen ökologisch-verträglich und ökonomisch-vernünftig zu erreichen. Unter allen Stakeholdern ist hier vor allem die Politik gefragt ihren Versprechen nachzukommen und gleichzeitig eine rechtliche Grundlage zu schaffen, die es den Beteiligten ermöglicht, Risiken zu minimieren und Potentiale auszuschöpfen. Sinnvolle Datenerfassung sollte nicht an rechtlichen Einschränkungen scheitern, Zertifikatshersteller sollten zertifizierte Immobilien konsequent und realitätsnah hinsichtlich der Einhaltung ihrer ESG-Auflagen und Zielerreichung überprüfen, neue Arten von Verträgen könnte Anreizstrukturen erschaffen und soziale-, sowie Governance Aspekte sollten im Zuge der ökologischen Transformation von Bestandsimmobilien unter Berücksichtigung ökonomischer Gesichtspunkte nicht vernachlässigt werden. Die Zeit ist längst gekommen, um loszulegen.

QUELLEN

Baunetzwissen. (21. 08 2021). Baunetz_Wissen_Nachhaltig Bauen. Von <https://www.baunetzwissen.de/nachhaltig-bauen/fachwissen/nachweise-zertifikate/breeam-britisches-nachhaltigkeitszertifikat-668527> abgerufen.

BMU. (2021). Treibhausgasemissionen sinken 2020 um 8,7 Prozent. Von <https://www.bmu.de/pressemitteilung/treibhausgasemissionen-sinken-2020-um-8-7-prozent> abgerufen.

BMW. (2021). Sustainable Finance-Taxonomie. Von <https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Schlaglichter-der-Wirtschaftspolitik/2020/09/kapitel-1-6-sustainable-finance-taxonomie.html> abgerufen.

BNP. (2021). Green Buildings: Nachhaltiges bauen in Deutschland auf dem Vormarsch. Von <https://www.realestate.bnpparibas.de/blog/trends/green-buildings-nachhaltiges-bauen-auf-dem-vormarsch> abgerufen.

BR. (2021). Klimabilanz: Knapp neun Prozent weniger CO₂-Emissionen als 2019. Von <https://www.br.de/nachrichten/deutschland-welt/klimabilanz-knapp-neun-prozent-weniger-co2-emissionen-als-2019,SROGG95> abgerufen.

BREEAM. (2021). About BREEAM. Von <https://www.breeam.com> abgerufen.

Building Minds (2021). ESG Management Solution. Von <https://buildingminds.com/solutions/esg-management> abgerufen.

Bundesministerium des Innern, für Bau und Heimat. (2020). Stadtentwicklungsbericht der Bundesregierung 2020. Von https://www.bmi.bund.de/SharedDocs/downloads/DE/veroeffentlichungen/2021/04/stadtentwicklungsbericht-2020.pdf?__blob=publicationFile&v=2#page93 abgerufen.

Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle. (2021). BAFA. Von https://www.bafa.de/DE/Energie/Effiziente_Gebaeude/effiziente_gebaeude_node.html abgerufen.

Bundesministerium für Wirtschaft und Klima. (2021). Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG). Von <https://www.deutschland-machts-effizient.de/KAENEF/Redaktion/DE/Dossier/beg.html> abgerufen.

Bundesregierung. (2021). Bauen und Wohnen. Von <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/klimafreundlich-wohnen-1672900> abgerufen.

Bundesregierung. (2021). Ziele für nachhaltige Entwicklung. Von <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/nachhaltigkeitspolitik/ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung-weltweit-355966> abgerufen.

Bundesregierung. (2021a). CO₂-Klimabilanz im Gebäudesektor besser als gedacht? Von https://www.haufe.de/immobilien/wirtschaft-politik/klimaschutzbericht_84342_523630.html abgerufen.

Bundesregierung. (2022). Ziele für eine nachhaltige Entwicklung weltweit. Von <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/nachhaltigkeitspolitik/ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung-weltweit-355966> abgerufen.

- BVI. (2021). *BVI-Umfrage Lage und Aussichten der Fondsbranche*. Von https://www.bvi.de/fileadmin/user_upload/BVI/Über_die_Branche/Klickstrecke_2021/2021_03_30_BVI_Umfrage_Lage_und_Aussichten_der_Fondsbranche.pdf abgerufen.
- DIN ISO Zertifizierung. (2021). *Was ist eine Zertifizierung und wie lautet die Definition?* Von <https://www.din-iso-zertifizierung-qms-handbuch.de/zertifizierung/> abgerufen.
- DGNB. (2021). *Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen*. Von <https://www.dgnb.de/de/index.php> abgerufen.
- EBS Real Estate Management Institute (2021). *Innovationsbarometer der deutschen Immobilienwirtschaft 2021*. Abgerufen am 10.01.2022 von <https://www.ebs.edu/de/forschungsprojekt/innovationsbarometer-der-deutschen-immobilienwirtschaft>.
- ECORE. (2021). *ECORE – ESG Circle of Real Estate*. Von <https://www.ecore-scoring.com> abgerufen.
- Elhacham, E., Ben-Uri, L., Grozovski, J. et al. (2020). *Global human-made mass exceeds all living biomass*. *Nature* 588, 442–444. Von <https://doi.org/10.1038/s41586-020-3010-5> abgerufen.
- EU Technical Expert Group on Sustainable Finance. (2020). *Taxonomy Report: Technical Annex*. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf
- Frehner, M. (2021). *Mietpreisbremse einfach erklärt: Das gilt seit 2020 DHZ*. Retrieved from <https://www.deutsche-handwerks-zeitung.de/mietpreisbremse-einfach-erklart-das-gilt-seit-2020-160821/>
- Haufe. (2021). *Bundesregierung: Weichen für CO2-neutrale Gebäude gestellt*. Von https://www.haufe.de/immobilien/wirtschaft-politik/klimaschutzbericht_84342_523630.html abgerufen.
- Holm, Prof. Dr.-Ing. Andreas; Oschatz, Prof. Dr.-Ing. Bert; Thamling, Nils. (2020). *Analyse von spezifischen Dekarbonisierungsoptionen zur Erreichung der Energie- und Klimaziele 2030 und 2050 bei unterschiedlichen Wohn- und Nichtwohngebäudetypologien*. Von https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Studien/dekarbonisierungsoptionen-zum-erreichung-der-energie-und-klimaziele-2030-2050%20bei-wohn-und-nichtwohngebaeuedety-pologien.pdf?__blob=publicationFile&v=10 abgerufen.
- ICG & REMI. (2021). *Social Impact Investing - Wissenschaftliche Analyse von Projektbeispielen zur Anwendung der Messung des Social Impacts*. Retrieved from <https://icg-institut.de/de/social-impact-investing/icg-studie-zur-wirkungsmessung-von-social-impact-investing/LEED>.
- LEED. (2021). *LEED rating system*. Von <https://www.usgbc.org/leed> abgerufen.
- Madaster (2021). Von <https://madaster.com/> abgerufen.
- PWC. (2021). *Real Estate Benchmark Studie 2021. ESG – der große Wandel in der Immobilienbranche*. Von <https://www.pwc.de/de/real-estate/real-estate-benchmark-studie-2021.pdf> abgerufen.
- Recogizer (2021). *Self Learning Building Solutions*. Von <https://recogizer.com/energycontrol/fuer-immobilienportfolios> abgerufen.
- Schmidt, Svenja (2021). *Green Building Konzepte und Green Leases im deutschen Wohnimmobilienbestand*. Masterarbeit. EBS Universität für Wirtschaft und Recht.
- Stone, Maddie. (2020). *Menschengemachte Masse auf der Erde bald schwerer als Biomasse*. Von <https://www.nationalgeographic.de/wissenschaft/2020/12/menschengemachte-masse-auf-der-erde-bald-schwerer-als-biomasse> abgerufen.
- TFR. (2021). *So wird klimafreundliches Bauen jetzt gefördert*. Von <https://www.fundresearch.de/immobilienfinanzierung/so-wird-klimafreundliches-bauen-jetzt-gefoerdert.php> abgerufen.
- Twingine (2021). *Digitale Gebäude-Modell-Analyse für nachhaltiges Bauen*. Von <https://www.twingine.io/> abgerufen.
- Umweltbundesamt. (2020). *Energiesparende Gebäude*. Von <https://www.umweltbundesamt.de/themen/klima-energie/energiesparen/energiesparen-de-gebaeude#gebaeude-wichtig-fur-den-klimaschutz> abgerufen.
- Umweltbundesamt. (2021). *Struktur der Flächennutzung*. Von: <https://www.umweltbundesamt.de/daten/flaeche-boden-land-oekosysteme/flaeche/struktur-der-flaechennutzung#die-wichtigsten-flaechennutzungen> abgerufen.
- Union Investment. (2021). *Portfolioanalyse liefert Kennzahlen*. Von <https://realestate.union-investment.com/nachhaltigkeitsportal/Trends/Portfolioanalyse-liefert-Kennzahlen> abgerufen.
- USGBC. (2021). *LEED rating system*. Von <https://www.usgbc.org/leed> abgerufen.
- WELL. (2021). *WELL Health-Safety Rating*. Von <https://www.wellcertified.com> abgerufen.
- ZIA. (2018). *Green Lease – Der Grüne Mietvertrag für Deutschland*. Von <https://www.freshfields.de/49bba6/globalassets/imported/documents/94944d16-8234-4be9-aead-86a30809a159.pdf> abgerufen.



THEMA 3



PRAXISPARTNER:

pbb
DEUTSCHE
PFANDBRIEFBANK

ESG UND IMMOBILIENFINANZIERUNG - QUALITATIVE ANFORDERUNGEN AN DIE ZUKÜNFTIGE KREDITVERGABE UND DAS MONITORING VON KREDITENGAGEMENTS

VERFASSERTEAM:

EBS Universität: Lu Deng, Ricarda Haffki, Moritz Kalisch, Jennifer Schäfer, Maximilian Schmidt
Praxispartner pbb: Franz Muschler, Andreas Schenk

THEMA 3: ESG UND IMMOBILIENFINANZIERUNG - QUALITATIVE ANFORDERUNGEN AN DIE ZUKÜNFTIGE KREDITVERGABE UND DAS MONITORING VON KREDITENGAGEMENTS

Durch die steigende Erwartungshaltung der Öffentlichkeit und deren Einfluss auf den Erfolg oder Misserfolg von Unternehmen, ist ein Auseinandersetzen und Handeln mit ESG unumgänglich (Piyasinchai, Grimes, & Loch, 2021). Die Globalisierung und vernetzte Medienlandschaft erleichtern und verstärken den Austausch zu Nachhaltigkeitsthemen, insbesondere dem Schlagwort „ESG“ (Jensen, 2020). Dies trägt dazu bei, dass auch Banken sich mehr denn je intensiv mit der ESG-Thematik befassen müssen.

Auch die Bankenregulatur reagiert auf diese neuen Anforderungen, da sie unerlässlich für ein stabiles Bankensystem und die Risikosteuerung sind. Die Regulatur greift ESG-Aspekte auf und fordert zukünftige Klima-Stresstests ein. Auf der einen Seite wird damit dem Druck der Öffentlichkeit Rechnung getragen und weitere Risiken kritisch geprüft. Auf der anderen Seite verringern sich dadurch gewisse Handlungsspielräume der Banken, die ihre strategische Ausrichtung im Kreditvergabeprozess neu überdenken müssen. Die Gründe für ESG-Anpassungen stammen jedoch nicht ausschließlich von außen, sondern kommen ebenfalls von innen heraus (siehe hierzu auch Kapitel 1 des vorliegenden White Papers). So ist es naheliegend, dass Banken von sich aus auch weiterhin attraktive Arbeitgeber bleiben wollen. Dies hat zur Folge, dass sie auf die neuen Anforderungen der derzeitigen und potentiellen Mitarbeiter reagieren müssen.

– Öffentlichkeit und Regulaturik als äußere Einflüsse veranlassen die Banken dazu, sich generell strategischen Fragen zu ESG zu stellen, und gleichzeitig eine neue Handlungsroutine zu entwickeln. –

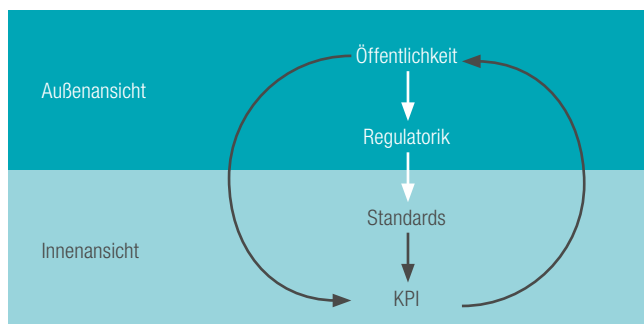


Abbildung 9. Außen- und Innenansicht der qualitativen Anforderungen an die zukünftige Kreditvergabe und das Monitoring von Kreditengagements. (eigene Darstellung)

Durch die Reaktion der Banken auf diese Anforderungen ist es möglich, neue und aktuelle Standards einzuführen, die letztendlich durch verschiedenste Leistungsindikatoren (KPIs) gemessen werden können. Standards und KPIs sind notwendig, um neue Risikoanforderungen wie ESG-Kriterien zu managen, indem sie messbar und damit greifbar gemacht werden. Da das Risikomanagement bei der Kreditvergabe ein wesentlicher Teil ist, reagieren die Banken auch von innen heraus auf die neuen ESG-Anforderungen. Das Zusammenspiel dieser verschiedenen Aspekte kreiert aufgrund ihrer Natur und Gegebenheiten eine Art Zyklus (siehe Abbildung 1). Indikatoren helfen Ban-

ken ihr Risikomanagement zu verbessern, indem beispielsweise risikoreiche nicht grüne Immobilien, die nicht ESG-konform sind, effektiver identifiziert werden können (Turner, 2017). Auch das Erkennen von sogenannten grünen Immobilien, die eine erhöhte Nachhaltigkeit aufweisen, kann Banken behilflich sein, um die Anteile jener Immobilien in ihrem Portfolio zu klassifizieren (De Paola et al, 2021). Zur Beurteilung der Nachhaltigkeit eines Objektes kann diesbezüglich die EU-Taxonomie den Banken dienen.

Obwohl die Identifizierung und Ausweisung von grünen und nicht grünen Immobilien Schritte in die richtige Richtung sind, wird dies nicht ausreichen, um der gegenwärtigen ESG-Erwartungshaltung der Öffentlichkeit – und auch jener der Regulaturik – zu entsprechen. Es ergibt sich daher die Notwendigkeit, qualitative Anforderungen an die zukünftige Kreditvergabe herauszuarbeiten. Dazu sind verschiedene Aspekte der Kreditrisikoanalyse kritisch zu beurteilen und unter Berücksichtigung der ESG-Faktoren zu bewerten wie die Gebäude-, Mieter- und Marktanalyse, sowie die Beachtung des Standortes und der Kunden (Maier, 2007). Bei der Kreditvergabeanalyse ist das Exit-Risiko bereits miteinzubeziehen, um mögliche Risikoaspekte zu erkennen und Handlungsmaßnahmen im Vorfeld vereinbaren zu können. Daher sind für die ESG-Anforderungsanalyse die Aspekte Zeit und Messbarkeit ein wesentliches Kriterium.

Nach der Identifikation und der Anwendung aktueller Prüfungsaspekte stellt sich die Frage, wie Banken mit diesen Informationen umgehen. Ob es Konsequenzen für das Geschäftsmodell der Banken und deren strategischer Positionierungen gibt, bleibt offen.

Des Weiteren müssen zukünftige Herausforderungen, wie beispielsweise die Datenlage für einen Klima-Stress-Test, bewältigt werden. Hierfür ist ein gutes Datenmanagement essentiell und unvermeidbar (siehe auch Kapitel 1 und 2 des vorliegenden White Papers).

Darüber hinaus ist auch die Passivseite der Bank nicht zu vernachlässigen. ESG Trends bei der Refinanzierung werden ein essentieller Bestandteil im Bankengeschäft. Hierbei gilt es herauszuarbeiten, wie sich Banken effizienter unter dem Aspekt von ESG refinanzieren können, insbesondere der Trend von „Green Bonds“ ist zu berücksichtigen.

Die genannten Punkte ermöglichen eine übergreifende Diskussion hinsichtlich der direkten Auswirkung im Kreditvergabeprozess sowie auf das Banken-Geschäftsmodell und dessen Einfluss in der Außenwirkung und Reputation der Bank.

1. ESG-ANFORDERUNGEN AN DIE KREDITVERGABE

1.1 TECHNISCHE GEBÄUDEANALYSE

Die Europäische Union soll bis 2050 klimaneutral sein. Um dieses Ziel zu erreichen, sollen die Treibhausgasemissionsziele für 2030 um 55 % im Ver-

gleich zu 1990 reduziert werden. Laut einer Studie der EU-Kommission sind Gebäude für etwa 40 % des Energieverbrauchs in der EU und 36 % der energiebedingten CO₂-Emissionen verantwortlich (Deloitte, 2021). Infolgedessen können energieeffizientere Immobilien einen erheblichen, positiven Einfluss auf die Umwelt ausüben. Dabei legt die EU-Taxonomie Kriterien für umweltfreundlichere Investitionen fest, die nicht nur die Asset Manager, sondern insbesondere auch die Banken in ihrer Kreditvergabe beeinflussen.

Die EU-Taxonomie gibt dabei richtungsweisende Kriterien für die Kreditprüfung vor, aus der sich drei wesentliche Prüfbereiche ergeben:

- Energieeffizienz, um den CO₂-Fußabdruck zu reduzieren,
- Green Building Certificates, um weitere Standards zu gewährleisten, und
- weitere weiche Faktoren, die die Nachhaltigkeit beeinflussen.

Bei der Kreditprüfung der Banken liegt traditionell das Hauptaugenmerk auf dem Cash Flow der Immobilie und deren spezifischen Kennzahlen. Bei der Prüfung von gebäudebezogenen Aspekten kann nun anhand der oben abgeleiteten Bereiche festgestellt werden, ob das Gebäude jetzt und in der Zukunft ESG-Kriterien erfüllt, die den Cash Flow und das Kreditausfallrisiko beeinflussen. Vor allem die Bewirtschaftungskosten (Opex) und die künftigen Investitionskosten (Capex) sind vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie zu bewerten. Dabei ergeben sich zunächst messbare Prüfungsaspekte, die die Energieeffizienz betrachten:

- Wie hoch ist der (Primär-)Energiebedarf bzw. wie hoch sind die CO₂-Emissionen des Gebäudes?
- Liegen die CO₂-Emissionen unter dem Klimapfad für das 1,5 bzw. 2 Grad Ziel bzw. wann wird dieses Ziel überschritten (Stichwort: „Stranded Asset“)?

Damit verbunden ergeben sich weitere qualitative Fragestellungen, die nicht direkt messbar sind:

- Werden erneuerbare Energien verwendet und gefördert?
- Welches Heizmedium wird verwendet (Kohle, Gas, Holz Pellets, Solar oder Wärmepumpe)?
- Ist ein Energie-Management vorhanden bzw. die Reduktion des CO₂-Fußabdruckes Teil des Business Plans des Objektes?
- Wie wird die Reduzierung von Abfällen, Verbräuchen und Emissionen sichergestellt?
- Welche umweltfreundlichen Technologien besitzen die Gebäude? Wie anfällig sind diese Technologien in der Reparatur?

Bei neuen Immobilien bzw. Projektentwicklungen werden die oben genannten Punkte oft bereits berücksichtigt, auch durch die Anforderungen von entsprechenden Zertifikaten. Gleichwohl sind bei älteren Bestandsgebäuden (siehe hierzu auch Kapitel 2 des vorliegenden White Papers), die noch nicht den ESG-Kriterien entsprechen, weitere Fragestellungen zu berücksichtigen:

- Welche Instandhaltungen sind durchzuführen, um den Energieverbrauch zu senken?
- Welche Maßnahmen planen die Eigentümer langfristig?
- Gibt es einen plausiblen Business Plan, um das Gebäude ESG- bzw. Taxonomie-konform zu modernisieren?

Insbesondere ist ein Offenlegen von Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz im Gebäudebetrieb bei der Kreditvergabe essentiell, um den ESG-Anforderungen zu entsprechen. Business Pläne mit Energieeffizienzmaßnahmen, die zu einer Reduzierung der beeinflussbaren Verbräuche und damit der CO₂-Emissionen führen, sind dabei von Wichtigkeit.

Diese Fragestellungen haben auch Auswirkungen auf die Datenlage bei der Kreditprüfung und während des Monitorings des Kredites. Welche Daten kann der Kreditnehmer zukünftig liefern, damit die Bank die ökonomische und ökologische Wirtschaftlichkeit des Gebäudes überprüfen kann? Eine wesentliche Schnittstelle ist dabei der Gutachter.

Darüber hinaus sollten die Banken für sich ihre Milestones festlegen, um das ökologische Risiko zu quantifizieren und den Monitoring-Prozess hinsichtlich ESG-Kriterien aktiv gestalten zu können. Die Berichtspflichten des Kreditnehmers sind demnach zu erweitern. Eine potenzielle Überlegung wäre hierbei nach Kundengruppen zu unterscheiden, da institutionelle Kreditnehmer ein anderes Reporting aufweisen als private Kreditnehmer.

Viele ESG-Anforderungen werden bereits in den Gebäude-Zertifizierungen, wie LEED, BREEAM oder DGNB berücksichtigt (siehe hierzu Kapitel 2 des vorliegenden White Papers). Die Zertifizierungen erlauben den Asset Managern kontinuierlich Optimierungspotentiale in und an ihren Immobilien zu identifizieren und diese konsequent in ihre Maßnahmenplanung zu übernehmen. Damit geben sie auch den Banken eine gewisse Sicherheit, dass der Asset Manager das Gebäude nachhaltig managt und dass ein gewisser Standard vorliegt. Gleichzeitig ist die Anforderung eines Nachhaltigkeits-Zertifikats im Kreditprüfungsprozess, aber auch im Monitoring, für die Banken leichter anzufordern und nachzuhalten.

1.2 MIETERANALYSE

Oft Hand in Hand geht die Gebäudeanalyse mit der Mieteranalyse einher, da die Mieterträge und deren Herkunft bestimmend für den Kreditvertrag sind.

Anknüpfend an die technischen Aspekte der Gebäudeanalyse spielen sogenannte Green Leases (siehe hierzu auch Kapitel 2 des vorliegenden White Papers) eine immer größere Rolle in der Ausgestaltung von Nachhaltigkeitskriterien. Green Leases können ESG-Aspekte auf der Vertragsebene zwischen Mieter und Eigentümer darstellen. Green Leases bedeutet dabei, dass die Immobilie durch den Mieter nachhaltig genutzt und durch den Eigentümer nachhaltig bewirtschaftet wird. Einerseits ist auf eine ressourcenarme Nutzung zu achten, gleichzeitig sind aber auch wachsende Anforderungen an Gesundheit und Wohlbefinden innerhalb und außerhalb der Immobilie als Teil einer ganzheitlichen und zukunftsfähigen Unternehmensstrategie zu berücksichtigen. Grüne Klauseln in Mietverträgen führen zu einem verstärkten Informationsaustausch zwischen Mieter und Asset Manager, sodass die Reporting-Anforderungen zum Thema ESG strukturierter erfasst werden können. Dies bietet einen entscheidenden Vorteil für Kreditnehmer und -geber, da die notwendigen Daten leichter ausgetauscht werden können. Dabei können z.B. Verbrauchsdaten für Strom, Wärme, Wasser und Emissionen erfasst werden.

Somit kann leichter geprüft werden, ob es sich um ein Energie- und/ oder CO₂-intensives Geschäftsmodell seitens des Mieters handelt. Die finanzierende Bank sollte dabei beachten, dass ein Energie- und/ oder CO₂-in-

tensives Geschäftsmodell in Zukunft durch die Zunahme von politischen Regulierungen und der Bepreisung von CO₂-Zertifikaten höhere finanzielle Abgaben tätigen muss. Dies kann sich auf das Vermögen des Unternehmens und potenziell auf die Mietzahlungen auswirken, die wiederum den Schuldendienst beeinflussen. Wenn möglich, sollte die finanzierende Bank historische Betriebskostenabrechnungen des Mieters einholen. Im Rahmen seiner Möglichkeiten können damit zukünftige Verbräuche abgeleitet werden, um den CO₂-Fußabdruck so gering wie möglich halten zu können. Insbesondere die Bewertungsabteilungen können dabei ein wichtiger Datenlieferant sein.

Darauf aufbauend ist ein besonderes Augenmerk der Mietvertragslaufzeit zu widmen. Insbesondere bei Bestandsimmobilien, die noch nicht den ESG-Kriterien entsprechen, sollte die Mietvertragslaufzeit für Mietflächen so gewählt sein, dass etwaige ökologisch nachhaltige Instandsetzungsmaßnahmen der Immobilie umsetzbar und mit dem Finanzierungshorizont vereinbar sind.

Des Weiteren spielen auch die Buchstaben „S“ und „G“ eine wichtige Rolle in der Mieteranalyse. So ist zu prüfen, ob das Geschäftsmodell und die Nutzung der Immobilie mit den Wertvorstellungen der eigenen Share- und Stakeholder zu vereinbaren ist, um ein mögliches Reputations- und/ oder Haftungsrisiko zu vermeiden. Dabei sind bankinterne Kriterien zu entwickeln, welche unter ethischen Aspekten das Geschäftsmodell des Unternehmens bewertet. Zuletzt sollte bei der Analyse darauf geachtet werden, inwiefern der Mieter bereits eine etablierte ESG und/ oder CSR-Firmenkultur verfolgt (siehe hierzu Kapitel 1 des vorliegenden White Papers).

1.3 STANDORTANALYSE

Mit Bezug auf den Kreditprüfungsaspekt des Standortes gibt es – mit relevantem Fokus auf ESG – drei zu diskutierende Einflussbereiche: Infrastruktur, ÖPNV und Umfeld bzw. Nachbarschaft. Diese drei wesentlichen Prüfkriterien decken unterschiedliche Schwerpunkte im Kontext von ESG ab.

Bei den sozialen ESG-Faktoren im Immobilienbereich leistet die Infrastruktur einen wichtigen Beitrag, indem das Miteinander in der Gesellschaft stark beeinflusst wird (ICG & REMI, 2021). ÖPNV und die Anbindung einer Immobilie stehen ebenfalls in einem engen Zusammenhang mit sozialen Perspektiven. So sind auch Sozialwohnungen oder Pflegezentren bedarfsgerecht zu integrieren. Die Infrastruktur und die Umgestaltung öffentlicher Flächen kann folglich den Wert einer bestehenden Immobilie mitbestimmen (Da Cunha, & Coimbra, 2021). Ferner deuten Studien darauf hin, dass ansprechende öffentliche Flächen die Integration der Mitbürger stärkt. Durch Beachtung des sozialen Umfeldes können so auch anliegende Geschäfte und Bildungseinrichtungen in der Nachbarschaft profitieren (Sattler et al., 2020). Betreiber dieser Einrichtungen sind allerdings nicht die einzige Interessensgruppe, die einen Vorteil daraus ziehen kann. Auch die Nutzer der gut positionierten Immobilien können ihren Lebensstil hierdurch verbessern. Spielplätze, Kitas, Schulen, Grünflächen und Außengastronomie beleben die Umgebung und fördern den sozialen Zusammenhalt (Sattler et al., 2020). Da sich das soziale Umfeld einer Immobilie und dessen Infrastruktur nicht kurzfristig verändert, ist es nicht notwendig diesen Kreditprüfungspunkt in einer jährlichen Kontrolle aufzugreifen (Köckler, & Sieber, 2020). Dennoch sollte die mögliche Auswirkung dieses Aspektes nicht unterschätzt und vergessen werden. Eine zugängliche Datenlage bezüglich der sozialen Umgebung einer Immobilie erleichtert Banken bei einer Kreditvergabe ihr zukünftiges Exit-Risiko einzuschätzen und gegebenenfalls zu reduzieren. Daten, welche zum Beispiel für

die Gebäudezertifizierungen der „Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen“ (DGNB) verwendet werden, um auf deren „SITE1.4“¹ Unterpunkt einzugehen, welches sich mit der sozialen Infrastruktur auseinandersetzt, können hilfreich sein (Anders, 2021).

Eine vergleichbare Datenplattform gibt es für die Anbindung einer Immobilie. Umweltfreundliche Elemente spielen meist eine übergeordnete Rolle in Bezug auf ESG und die Standortanalyse (Sattler, Fritz, Hartmann, Gundermann, & Rietz, 2020). Die Verminderung der CO₂-Emissionen und des ökologischen Fußabdrucks stehen hier im Vordergrund. Um einen umweltfreundlichen und sozialen Beitrag zu leisten, versucht eine wachsende Anzahl von Unternehmen ihre Immobilien unter anderem mit Bezug auf Anbindung und Erreichbarkeit zu wählen. Hierbei ist der Standort, wenn möglich, so zu wählen, dass eine unmittelbare Anbindung an den ÖPNV besteht (Mondial, 2021). So wird beispielsweise Arbeitnehmern der tägliche Weg zur Arbeitsstätte erleichtert und konsekutiv ihre Lebensqualität erhöht. Zeitgleich wird eine Reduktion an CO₂-Emissionen erreicht (Sattler et al., 2020). Ein Großteil der Städte versucht nachhaltige Verkehrsmittel aktiv zu fördern. Hierbei stehen eine Umstellung auf den Fahrradverkehr, eine Verbesserung der Bedingungen für das Zufußgehen und ein Ausbau des ÖPNV im Fokus (Knupfer, Pokotilo, & Woetzel, 2018).

Auch die Implementierung von E-Autos und deren Ladestationen sind vor allem von höchster Wichtigkeit, wenn es sich um Büros handelt. Bei Wohn- und Logistikimmobilien gestaltet sich die Anbindung unterschiedlich. Die Zukunft und Bedürfnisse der Logistik werden besonders von der wachsenden Urbanisierung geprägt, da autonome Transportsysteme beispielsweise den ökologischen Fußabdruck vermindern können und zeitgleich die Lieferzeit verkürzen (Schöttmer, 2020).

Gebäudezertifizierungen wie „Leadership in Energy and Environmental Design“ (LEED), „Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology“ (BREEAM), oder die DGNB achten bereits auf solche Kriterien der Standortqualität (Anders, 2021; BREEAM DE, 2018; U.S. Green Building Council, 2021). Diesbezüglich ist festzuhalten, dass solche Zertifizierungen grundsätzlich zur Identifizierung von grünen Objekten beisteuern und daher mit der Taxonomie-Verordnung zusammenwirken. Aufgrund dessen scheint es eine relevante ESG-Anforderung an die Kreditvergabe, die Anbindung einer Immobilie mit einzubeziehen. Vor allem bei der Vergabe von Darlehen sollte dieser Aspekt bereits zu Beginn aufgegriffen werden. Dies sollte ebenso während der Laufzeit des Darlehens in Form eines Monitorings fortgeführt werden, um Banken einen guten Bezug zur Erreichung und Umsetzung der ESG Ziele zu ermöglichen.

Dabei ist eine regelmäßige Überprüfung der relevanten Umweltfaktoren ohnehin grundsätzlich von Vorteil. So werden beispielsweise Einflüsse der höheren Gewalt, d.h. solche, die von außen durch elementare Naturkräfte oder durch Handlungen Dritter herbeigeführt werden, bereits in verschiedenen europäischen Objekt- und Marktatings berücksichtigt. Abhängig von der Objektart bekommt diese Perspektive des Standortes eine Gewichtung zwischen 5 und 20 Prozent (TEGoVA, 2003). Unter diese Kategorie fallen nach der obigen Definition vor allem Ereignisse, welche außerhalb der allgemeinen menschlichen Kontrolle liegen, wie etwa Naturkatastrophen (Collins, 2021). Dementsprechend liegt ein besonderer Schwerpunkt darin, die möglichen elementaren und physischen Risiken festzustellen und zu bewerten, da diese das Exit-Risiko maßgeblich beeinflussen bzw. prägen. Dies ruft Folgefragen

¹ Der SITE1.4 Unterpunkt fokussiert sich auf die „Nähe zu nutzungsrelevanten Objekten und Einrichtungen“ durch Verwendung der folgenden Indikatoren zur Bewertung: Soziale Infrastruktur, erwerbswirtschaftliche Infrastruktur, Gebäudezugehörige Infrastruktur/Nutzungsvielfalt. Das hauptsächliche Ziel dieses Kriteriums ist es „eine gesellschaftliche Akzeptanz des Gebäudes zu schaffen“ (Anders, 2021).

dergestalt auf, dass entschieden werden muss, welche Versicherungen in welcher Höhe das Risiko adäquat abdecken. Um eine solch bedeutende Entscheidung treffen zu können, ist eine ausgeprägte Datenlage unabdinglich. Kriterien, wie die des Amerikanischen „Sustainability Accounting Standards Board“ oder des Deutschen DGNB, welche sich auf Klimawandelanpassungen der Immobilien fokussieren und qualitative, sowie auch quantitative, Messungsvorschläge zur Verfügung stellen, können hier einen Ansatz zur Datensammlung bilden (Anders, 2021; Sustainability Accounting Standards Board, 2016). Diese Informationen könnten Banken selbst sammeln und analysieren, um eine konkrete Einschätzung zu erlangen.

Diesbezüglich sollten Banken unter anderem langfristige Einflüsse beachten – unabhängig davon, wie signifikant diese im Moment erscheinen. Insbesondere bei langen Darlehenslaufzeiten sollte diesen Aspekten Beachtung geschenkt werden, da sie mit einem höheren Risiko behaftet sind (Lamont, 2000). So können etwa selbst steigende Temperaturen eine Darlehensvergabe unattraktiv machen. Ein Temperaturanstieg kann an bestimmten Orten dazu führen, dass einst beliebte und attraktive Standorte aufgrund des nunmehr herrschenden Klimas zukünftig nicht mehr als bevorzugt angesehen werden (Bienert, Geiger, & Spanner, 2020). Einen weiteren derartigen Faktor stellt ein steigender Meeresspiegel dar. Dieser ist offensichtlich für solche Immobilien unmittelbar relevant, die in unmittelbarer Nähe des Wassers gebaut wurden (Murfin, & Spiegel, 2020).

Demnach bleibt festzuhalten, dass ein frühzeitiges Erkennen von risikoreichen Finanzierungen durch Standort-ESG-Anforderungen Banken davor schützen kann, fehlerhafte Entscheidungen zu treffen.

1.4 MARKTANALYSE

1. KREDITVERGABE

- Renditeentwicklung
- Vergleichstransaktionen
- Drittverwendungsfähigkeit

2. MONITORING

- Annahmen der Kreditentscheidung
- „Social Impact“
- Politische Entwicklung

Während des Kreditvergabeprozesses sollte die Marktanalyse in enger Abstimmung mit der Immobilienbewertungsabteilung erfolgen. Hierbei empfiehlt es sich, die Renditeentwicklung von nicht-grünen sowie grünen Immobilien näher zu verfolgen und aktuelle Vergleichstransaktionen zu analysieren. Darüber hinaus sollte die finanzierende Bank etwaige Drittverwendungsfähigkeiten der Immobilie analysieren und diese in dem gegebenen regionalen Marktumfeld bewerten. Hierbei sollte ein Bewusstsein geschaffen werden, dass die Verwendungsfähigkeit der Immobilie auch über den Finanzierungshorizont hinaus berücksichtigt.

Im Monitoring sollten die vorgenannten Punkte aufgegriffen und überwacht werden. Insbesondere sind Annahmen, die im Kreditvergabeprozess getroffen wurden, z. B. über die Standortentwicklung oder die Energieeffizienz der Immobilie, auf Gültigkeit zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen bzw. etwaige Maßnahmen zur Verbesserung einzuleiten.

„Grüne Covenants“ können im Kreditvertrag eine Möglichkeit zur Nachhaltigkeit dieser Annahmen und Kriterien sein. Als zusätzliche Maßnahme sollte die finanzierende Bank gesellschaftliche Trends und politische Entwicklun-

gen in dem gegebenen Immobilienmarkt kontinuierlich auswerten. Dies heißt nicht, dass tagtäglich politische Entscheidungen analysiert werden müssen. Sondern viel mehr, dass ebenfalls ein Bewusstsein geschaffen werden muss, welche Auswirkungen die zu finanzierende Immobilie auf das politische und soziale Umfeld hat. Schlussendlich kann dies wieder zu einem ökonomischen Vorteil führen, sofern durch die vorgenannte Analyse zukünftige Regulierungen/ Gesetze erwartbar werden.

1.5 KUNDENANALYSE

Neben der Cash Flow Analyse und den technischen Anforderungen an das Gebäude ist auch die Analyse des Kreditnehmers (Sponsors) wichtig. Banken sollten prüfen, ob es eine integrierte ESG-Strategie im Unternehmen (siehe hierzu Kapitel 1 des vorliegenden White Papers) des Sponsors gibt. Eine top-down ESG-Strategie umfasst ein breites Spektrum von Faktoren – von den technischen Aspekten eines finanzierenden Gebäudes und der Reduktion von Energie- und Abfallverbrauch bis hin zu den ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen eines Gebäudes und seiner Betriebsabläufe auf die lokale Gemeinschaft sowie die Gesundheit und das Wohlbefinden der Menschen, die in diesen Gebäuden arbeiten, einkaufen oder leben.

Auch das Geschäftsmodell und die Kompetenz des Kreditnehmers stellen einen potenziellen Risikoparameter dar. Denn die Banken werden zukünftig bei der Ermittlung transitorischer Risiken neben der Immobilie selbst auch den Assetmanager genauer hinterfragen müssen. Dabei stellt sich die Frage, wieviel technische Kompetenz und auch Umsetzungskompetenz hat der Kreditnehmer, um den transitorischen Risiken zu begegnen? Eine Offenlegung und Erläuterung des bisherigen Track-Records ist dabei ein weiterer Bestandteil des Kreditvergabeprozesses.

Welche Investitionsaufwände (Capex) wurden bisher getätigt, um eine nicht-grüne Immobilie in eine grüne-Immobilie umzuwidmen? Dabei sollten die getätigten Investitionsaufwände im Rahmen eines Soll-Ist-Vergleichs evaluiert werden. Gibt es darüber hinaus eine etablierte Manage to Green Strategie für nicht-grüne Immobilie und wie sehen die bisherigen Erfahrungswerte aus?

Da der Verwalter der Know-How-Partner ist, der direkt und in erster Linie Informationen über das Gebäude hat, spielt die Qualität der Governance (siehe Kapitel 1 des vorliegenden White Papers) des Sponsors eine wichtige Rolle bei der Kreditprüfung. Governance steht für eine ethisch einwandfreie Unternehmensführung und -kultur. Bei Immobilien Asset Managern, repräsentiert das G insbesondere die Anforderungen einer „angemessenen Risikokultur“ im Sinne des ESG Risikomanagements.

Die Banken sollten prüfen, ob ein Vermögensverwalter eine tief verwurzelte Verpflichtung zu guter Unternehmensführung hat diese beibehält. Außerdem sollten Prozesse und Kultur des Unternehmens, Integrität, Belastbarkeit, Verantwortlichkeit und solide Entscheidungsfindung auf jeder Ebene gewährleistet sein. Des Weiteren sollte ein unabhängiger Ausschuss beim Asset Manager die Erfüllung der ESG-Verpflichtungen überwachen und für die Stakeholder zusammenfassen. Ein integriertes ESG-Berichtssystem in der Organisation ist ebenfalls wichtig (vgl. vorherige Diskussionen über Unternehmensorganisation).

2. STRATEGISCHE POSITIONIERUNG

Eine Identifizierung von ESG-Aspekten in der Kreditvergabe stellt einen essentiellen Schritt da, um bestimmten Erwartungshaltungen der Öffentlichkeit und der Regulatorik zu entsprechen. Hierfür bietet sich eine Integration der vorher genannten Prüfungsaspekte an, welche einen Großteil der ESG-Anforderungen an die Kreditvergabe darstellen. Dabei kommt die Fragestellung auf, welche Konsequenzen und Folgen die Banken aus der Klassifizierung der Kreditvergabe im Rahmen von ESG ziehen? Mit Blick auf die Taxonomie-VO, ist ein bewusstes Handeln dort gefragt, wo es hilfreich für die Unternehmen sein wird, ein bestimmtes Geschäftsmodell strategisch zu verfolgen. Daher sollten Banken in ihrer Strategie definieren, ob sie ein grünes, nicht grünes, oder gemischtes Portfolio anstreben.

Bei der Entscheidung, grüne Immobilien in das Portfolio aufzunehmen, kommen verschiedenste Vorteile zum Vorschein. Darunter fällt nicht nur ein besseres Ansehen für das Unternehmen bei der wachsenden Gruppe von Menschen, die ESG wertschätzen. Vielmehr ist auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten darauf zu verweisen, dass diese Gebäude zukünftigen gesetzlichen Ansprüchen bezüglich ESG und Nachhaltigkeit möglicherweise bereits entsprechen (Bienert, 2016). Insbesondere dieser Aspekt wird mit Blick auf die nicht grünen Bestandsimmobilien zur Bestandsprüfung, da es im Moment noch ungewiss und äußerst objektspezifisch ist, welche Anpassungen solchen Immobilien jeweils bevorstehen (siehe hierzu Kapitel 2 des vorliegenden White Papers).

Jedoch ist es realitätsfern zu erwarten, dass alle Banken sich ausschließlich auf grüne Immobilien fixieren werden. Obwohl es insoweit wahrscheinlich ist, dass die „Belastung durch die CO₂-Steuer in der Immobilienbranche [den] Anreiz für mehr Investitionen in Nachhaltigkeit erhöhen“ (Wehrmann, Angermeier, & Manssen, S. 25), gibt es zu viele nicht grüne Immobilien auf dem Markt, als dass diese grundsätzlich missachtet werden können. Selbst wenn ein Großteil an Banken sich hauptsächlich auf grüne Immobilien spezialisierte, könnten einzelne Banken sich auf nicht grüne Immobilien konzentrieren, um dies als Alleinstellungsmerkmal zu verwenden. Die Geschäftsmodelle der Banken werden sich demnach in der Konsequenz an die ESG-Anforderungen anpassen bzw. sich weiterentwickeln.

Des Weiteren sind in der Kreditvergabeanalyse folgende Fragestellungen zu berücksichtigen:

- Erfüllt die Immobilie bzw. der Kredit alle ESG-Anforderungen in der Betrachtung des Einzelengagements?
- Inwiefern fügt sich die Immobilie und der dazugehörige Kredit in die Portfolio-Betrachtung ein?

Beispielsweise kann die Bank sich vornehmen, einen bestimmten Portfolioanteil an grünen oder nicht grünen Immobilien zu finanzieren. Demnach ist es nicht nur wichtig, bei der Kreditvergabe Gebäude nach ESG-Anforderungen zu klassifizieren, sondern eine bestimmte Strategie anzuvisieren, welche bewusst in das Geschäftsmodell eingearbeitet wurde. So ist die UmweltBank ein Beispiel eines Unternehmens, welches sich ausschließlich auf nachhaltige grüne Baufinanzierungen festgelegt hat (UmweltBank, 2021a). Bei der Auswahl bezüglich der Immobilien, welche finanziert werden, wird Wert auf die Ermittlung der Bonitätsklasse gelegt. Nur wenn eine dieser drei Klassen erreicht wird, wird die Immobilie zur Finanzierung in Erwägung gezogen. Bezüglich der Kriterien orientiert sich die UmweltBank maßgeblich an einem

„UmweltRating“, welches sich wiederum an dem Nachhaltigkeitsrating der DGNB orientiert. Hier wird beispielsweise auf Kriterien in den folgenden Bereichen geachtet: Energetik, bezahlbares Wohnen, Ressourcenschonung, Nutzung, Flora und Fauna und Mobilität (UmweltBank, 2021b).

Dies stellt jedoch nur eine der zahlreichen Möglichkeiten dar, sich strategisch zu positionieren. Zum Beispiel können Unternehmen sich ebenfalls dafür entscheiden, einen Fokus auf nicht grüne Immobilien im Neugeschäft zu setzen, um dann mit dem Kunden einen Entwicklungsplan zu erstellen, welcher darauf eingeht, wie die Immobilie über die Kreditlaufzeit „grüner“ werden bzw. sich zu einer grünen Immobilie (weiter-)entwickeln kann. Um so eine Transformation zu erreichen, bedarf es jedoch eines bestimmten Wissens der Bank als Berater, welches wiederum mit den vorher genannten Monitoring-Aspekten im Einklang steht.

3. KLIMA-STRESS-TEST

Im Einklang mit der geltenden Taxonomie-VO hat sich die Europäische Zentralbank (nachfolgend: EZB) das Ziel gesetzt, ab dem Jahr 2022 die Resilienz des Europäischen Finanzsystems auf die Folgen des Klimawandels zu beurteilen. Mit Hilfe des entwickelten Klimastresstests, soll Behörden und Finanzinstituten geholfen werden, die Folgen und Auswirkungen des voranschreitenden Klimawandels zu bewerten (De Guindos, 2021). Dieser Prüfung werden auch Banken mit dem Fokus auf Immobilienfinanzierungen unterzogen.

Die Auswirkungen des Klimawandels auf wirtschaftende Unternehmen innerhalb der Europäischen Union lassen sich dabei in zwei Risiken unterteilen.

3.1 PHYSISCHE RISIKEN

Das erste Risiko betrifft das physische Risiko, welches durch Naturkatastrophen und Extremwetterereignisse bestehende Geschäftsmodelle substanziell gefährden kann. Unternehmensstandorte in exponierten Gebieten, z. B. an der Küste und an Flüssen, werden im Fall von eintretenden physischen Risiken mit erheblichen Störungen des Geschäftsbetriebes kalkulieren müssen. Gemäß De Guindos, Vizepräsident der EZB, werden diese Störungen zu kurzfristigen Unterbrechungen der Produktionsprozesse führen oder bis hin zum Zusammenbruch des Geschäftsmodells. Darüber hinaus wird es über die Europäische Union hinweg zu verschiedenen physischen Risiken kommen. Die südeuropäischen Mitgliedstaaten werden anfälliger für Hitzewellen und Waldbrände werden, während Unternehmensstandorte in Mittel- und Nordeuropa mit Überschwemmungen rechnen müssen (De Guindos, 2021).

WELCHES AUSMASS WERDEN DIE PHYSISCHEN RISIKEN KONKRET AUF DIE IMMOBILIENBRANCHE HABEN?

Banken werden sich der Frage stellen müssen, welchen konkreten physischen Risiken die zu finanzierende Immobilie in der Zukunft ausgesetzt sein wird. Durch die Zunahme an physischen Risiken werden Mieterentscheidungen bei der Wahl des zukünftigen Unternehmensstandort beeinflusst. Mittel- bis langfristig führt dies dazu, dass die Nachfrage nach Immobilien an Standorten mit höheren physischen Risiken zurückgehen kann. In der Folge wird das zu erwartende net operating income (nachfolgend: NOI) sowie die zu erwartende Marktmiete verringern und den Risikoaufschlag in der Marktwertermittlung erhöhen.

3.2 TRANSITORISCHE RISIKEN

Übergangrisiken entstehen durch Regulierungen sowie Klimapolitische Maßnahmen, um das CO₂-Ziel der europäischen Klimaneutralität bis zum Jahr 2050 zu erreichen. Dabei könnten die Maßnahmen negative Folgen für energie- und CO₂-intensive Geschäftsmodelle haben. Eine CO₂-Abgeltungssteuer würde dabei die Produktionskosten erhöhen und beispielsweise einen Einfluss auf die Ertragskraft der Unternehmen haben (De Guindos, 2021).

Regulierungen sowie klimapolitische Maßnahmen werden auch in Zukunft schwer vorherzusagen sein. Es wird den finanzierenden Banken empfohlen, mittels eines kontinuierlichen Monitorings klimapolitische Maßnahmen tagesaktuell zu bewerten und im Kreditentscheidungsprozess zu berücksichtigen. Die durch De Guindos genannte CO₂-Abgeltungssteuer erhöht die Ausgabenseite eines Unternehmens und kann mittel- bis langfristig zu Einsparungsmaßnahmen führen, wie beispielsweise:

- Standort und Gebäudequalität
- Reduzierung der Mietfläche
- Verringerung der Mietbelastung
- Verhandlung kürzerer Mietvertragslaufzeiten

Die Verhandlung kürzerer Mietvertragslaufzeiten kann dabei mitunter eine Auswirkung der fehlenden Messbarkeit von Regulierungen sowie klimapolitischer Maßnahmen sein. Unternehmen werden für energie- und CO₂-intensive Geschäftsmodelle keine langfristige Planung eingehen und gleichzeitig mietvertragliche Bindungen möglichst geringhalten. In der Folge werden die oben genannten Einsparungsmaßnahmen die Vermietungsquote, den NOI sowie die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit (nachfolgend: WALT) einer zu finanzierenden Immobilie beeinflussen.

3.3 KREDITVERGABEPROZESS

Um den vorgenannten Risiken entgegenzuwirken hat die Bankenaufsicht der EZB im Mai 2020 den „Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken - Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen“ veröffentlicht. Die EZB fasst dabei insgesamt 13 Punkte als aufsichtliche Erwartungen zusammen, welche durch die betreffenden Finanzinstitutionen im Rahmen des Klimastresstest 2022 offengelegt werden müssen (Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, 2020).

1. SCHRITT KREDITVERGABE	2. SCHRITT MONITORING	3. RISIKOMANAGEMENT
<input type="checkbox"/> Klima- und Umweltrisiken verstehen	<input type="checkbox"/> Klima- und Umweltrisiken überwachen	<input type="checkbox"/> Klima- und Umweltrisiken messen
<input type="checkbox"/> Liquiditätsrisiken beurteilen	<input type="checkbox"/> Liquiditätsrisiken überwachen	<input type="checkbox"/> Aggregierte Risikodaten
<input type="checkbox"/> Reputations- und Haftungsrisiken	<input type="checkbox"/> Portfoliorisiken überwachen <input type="checkbox"/> Stresstestszenarien ausarbeiten	<input type="checkbox"/> Klima- und Umweltrisiken klassifizieren <input type="checkbox"/> Drei Verteidigungslinien – Organisation <input type="checkbox"/> Angemessenheit der Stresstests

Tabelle 1: In Anlehnung an: Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, 2020

Während des Kreditvergabeprozesses sollte die finanzierende Bank zunächst Klima- und Umweltrisiken der Immobilie verstehen und quantifizieren. Dabei sollte die Bank vor allem auf die physischen und transitorischen Risiken eingehen. Sollten bei der zu finanzierenden Immobilie etwaige Risiken ermittelt werden, sind mögliche Liquiditätsrisiken zu beurteilen. Liquiditätsrisiken in Form von Mietausfallwahrscheinlichkeiten, sowie einer erschwerten Drittverwendungsfähigkeit durch Klima- und Umweltrisiken.

Im Einklang damit sind Reputations- und Haftungsrisiken, die aus einer Finanzierung der Immobilie entstehen, mit Aufmerksamkeit zu verfolgen. Im Hinblick auf ein Reputations- und Haftungsrisiko sollte die Bank darauf achten, dass die Immobilienfinanzierung mit den Wertevorstellungen ihrer Share- und Stakeholder zu vereinbaren ist.

Im gesamten Monitoring sind die ausgearbeiteten Schritte während des Kreditvergabeprozesses zu überwachen und wenn notwendig anzupassen. Dabei wird empfohlen, dass ein Komitee bestehend aus den Unternehmensabteilungen: Kommunikation, Immobilienbewertung, Portfolioanalyse und Treasury das Monitoring begleitet (Deutsche Pfandbriefbank, persönliche Kommunikation, 2021). Als Empfehlung ist dabei auszusprechen, dass das gebildete Komitee für die relevanten Immobilienportfolien sogenannte Stresstests ausarbeitet, mit der Aussicht, ein Basisszenario sowie adverse Szenarien zu etablieren (Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, 2020).

Relevante KPI's für den Stresstest können dabei sein:

- Primär- und Endenergieverbrauch
- Betriebskosten (siehe Mieteranalyse)
- Anzahl der energie- und CO₂-intensiven Geschäftsmodelle (siehe Mieteranalyse)
- Gebäudezertifizierung
- Mietausfallwahrscheinlichkeit
- Durchschnittliche Mietvertragslaufzeit
- Marktmiete (EUR/m²)
- Diskontierungs- sowie Risikozinssatz
- Physische Risiken im Portfolio

Das Risikomanagement als ein Organ der Unternehmensorganisation soll die aggregierten Risikodaten aus der Kreditvergabe- und dem Monitoring sammeln und klassifizieren. „Institute sollten anpassungsfähig sein, damit sie aggregierte Daten zu Klima- und Umweltrisiken erstellen und somit unterschiedlichste Ad-hoc-Datenanfragen bedienen können (Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, 2020).“

Um Zuständigkeitsbereiche im Risikomanagement zu schaffen, soll das Modell der „Drei Verteidigungslinien“ dienen:

1. Ermittlung aller relevanten Klima- und Umweltrisiken für die Kreditwürdigkeit und das Scoring eines Kunden
2. Sicherstellung, dass alle Risiken innerhalb der finanzierenden Bank ermittelt, beurteilt, gemessen, überwacht und ordnungsgemäß berichtet werden
3. Festlegung der Aufgaben und Zuständigkeiten der Compliance-Funktion sowie Prüfung der Änderungen des rechtlichen und/oder regulatorischen Umfelds.

4. KONSEQUENZEN FÜR REFINANZIERUNGEN

ESG-Kriterien werden in der Zukunft nicht nur kreditmateriell eine Rolle spielen, sondern auch darüber entscheiden, wie effizient Kreditgeber sich refinanzieren können. Nachhaltigkeit in allen Dimensionen wird sowohl für die Aktiv- als auch die Passivseite einer Bank zunehmend an Bedeutung gewinnen. Grundstein ist der Aktionsplan „Sustainable Finance“ der EU-Kommission aus dem Jahr 2018. Dieser sieht vor, dass ein einheitliches, europaweit gültiges rechtliches Rahmenwerk für ESG Kredite und Pfandbriefe geschaffen wird.

Die im Juli 2020 in Kraft getretene EU-Taxonomie-Verordnung (siehe hierzu das einleitende Kapitel) übersetzt die EU-Klima- und Umweltziele in konkrete Kriterien für wirtschaftliches Handeln. Hierbei werden Wirtschaftstätigkeiten als grün oder nachhaltig definiert, um die Allokation von Mitteln in nachhaltige Anlagen zu begünstigen. Aus der EU-Taxonomie hat sich der im Juni veröffentlichte Europäische Green Bond Standard (EU-GBS) entwickelt, der die Emission von Anleihen und Pfandbriefe unter folgende Vorgaben setzt:

1. Wesentlicher Beitrag zu Verwirklichung eines oder mehrerer der sechs in der Taxonomie Verordnung definierten Umweltziele
2. Keines der anderen Umweltziele darf wesentlich beeinträchtigt werden
3. Einhaltung sozialer Mindeststandards
4. Einhaltung technischer Bewertungskriterien für jedes Umweltziel

Die angestrebte Harmonisierung der Klassifizierungssysteme und erweiterte Offenlegung klimabezogener Daten soll eine verbesserte europäische Vergleichbarkeit und stärkere Marktdurchdringung bewirken. Leitlinien für die einzelnen europäischen Teilmärkte leiten sich aus den Green Bond Principles bzw. den Social Bond Principles der Internationalen Capital Market Association (ICMA) ab. Als Basis für nachhaltige Emissionsprogramme werden entsprechende Frameworks erstellt, welche Mindeststandards für vier Kernkomponenten wirtschaftlichen Handels definiert:

1. Klare Regelungen zur Mittelverwendung der Emissionserlöse (Use and Management of Proceeds)

Erlöse aus der Emission werden exklusiv für die Refinanzierung geeigneter Assets (beispielsweise von Green Loans) verwendet. Geeignete Assets können z. B. Darlehen für den Kauf, den Bau oder die Sanierung von grünen Immobilien sein. Diese Assets können dann in den Hypothekendeckungsstock der Bank übernommen werden, womit grüne Pfandbriefe zur Refinanzierung der Bank emittiert werden können.

2. Transparenzanforderungen im Prozess der Projektbewertung- und Auswahl (Process of Evaluation and Selection)

Die Auswahl und Bewertung von grünen Finanzierungen muss transparent und standardisiert werden. Hierzu können Banken beispielsweise Gremien zur Definition und Revision von Eignungskriterien bilden, um Qualitätssicherung und Marktkonformität zu erwirken, um in einem dynamischen Umfeld wettbewerbsfähig sein und bleiben zu können. Um die Transparenzanforderungen der verschiedenen Interessensgruppen befriedigen zu können, sollten Scoringmodelle implementiert werden, um Nachhaltigkeitsziele messbar und vergleichbar zu machen.

3. Berichterstattung (Reporting)

Berichterstattung über die Nachhaltigkeitsperformance des Neu- und Bestandgeschäfts, sowie Impact Reporting beispielsweise über die CO₂-Ein-

sparungen im Portfolio gemessen an einer oder mehrerer Benchmarks. Die Zielsetzung und Erreichung der Nachhaltigkeitskriterien sollte turnusgemäß von internen und externen Prüfern revidiert werden, zudem sollte eine sukzessive Verschärfung erfolgen, um langfristig wettbewerbsfähig zu sein und das strategische Potential einer ESG-Strategie langfristig bestmöglich heben zu können (BerlinHyp, 2020) (pbb, 2021).

Der Markt für ESG-Pfandbriefe wird zukünftig weiteres Wachstum durch zahlreiche politische und regulatorische Initiativen erfahren, welche mittel- bis langfristig auch verstärkt wirtschaftliche Implikationen auf die Refinanzierung von Immobilienfinanzierungen haben werden.

Grüne Immobilienfinanzierungen (Green Loans) zeichnen sich im Gegensatz zu grünen Pfandbriefen (Green Bonds) durch granuliertere Kriterien aus. Hierbei werden auf Objektebene Mindeststandards für gebäudespezifische Kriterien definiert. Diese Kriterien werden dann aggregiert und im Deckungsstock grüner Pfandbriefe zusammengefasst (pbb, 2021).

Auf dem deutschen Markt wurden bereits 2019 Mindeststandards für die Emission grüner Pfandbriefe durch den Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) etabliert. Hierbei wurden zunächst exklusiv Aspekte der Nachhaltigkeit definiert. Im März 2021 wurden dann auch Mindeststandards für die Emission sozialer Pfandbriefe veröffentlicht. Die Governance Komponente spielt im Kontext der Refinanzierung von Immobilienfinanzierungen keine direkte Rolle. Europäische Banken definieren im Kontext des Know-Your-Customer Prozess Kundenkreise, mit denen Geschäftsbeziehungen ausgeschlossen werden. Hierunter fallen beispielsweise Geschäftspartner und Geldgeber aus Ländern mit hoher Korruption oder gewissen Branchen. Diese Regulierung wird vielmehr aus intrinsischem bankpolitischem Interesse als aus direkten Kostengründen getroffen.

Im Hinblick auf die Definition von Green bzw. Social Building Vorgaben unterscheiden sich die Emittenten auf dem deutschen Markt. In der Regel werden je nach Nutzungsart Maximalvorgaben für den Energiebedarf bzw. den Verbrauch gemacht, wobei sich alle Emittenten die Green-Building Fähigkeit über Nachhaltigkeitszertifikate nachweisen lassen. Eine weitere mögliche Definition für Green Building Fähigkeit ist, dass die finanzierten Immobilien in Bezug auf die Energieeffizienz zu den Top 15 % des nationalen Gebäudebestands gehören. Durch erhöhte Marktdurchdringung und Standardisierung Bemühungen der EU werden weitere Novellierungen und eine erhöhte Harmonisierung der Emissionsvorgaben erwartet (Hypovereinsbank, 2021) (vdp, 2018) (vdp, 2021).

Eine günstigere Refinanzierung durch grüne oder soziale Pfandbriefe ist aktuell vorrangig Marketinggetrieben und durch langfristige strategische Bemühungen der Bank geprägt. Es wird allerdings erwartet, dass die Kostenreduktion zukünftig primär durch faktische wirtschaftliche Vorteile ökologischen Handelns begründet sein wird. Aus einem Rundschreiben der Bafin geht hervor, dass Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement von Banken zu berücksichtigen sind (hierzu zählen physische Risiken wie beispielsweise extreme Wetterereignisse, oder Anpassungsrisiken wie beispielsweise Änderungen regulatorischer/politischer Anforderungen). Mit erhöhtem Risiko steigen die Finanzierungskosten, wodurch Kreditnehmer mit höheren Nachhaltigkeitsrisiken mit weniger günstigen Konditionen rechnen müssen, als Kreditnehmer die derartige Risiken nur im geringeren Umfang aufweisen (KPMG, 2021) (BerlinHyp, 2020) (pbb, 2021).

5. FAZIT UND AUSBLICK

Die Immobilienwirtschaft und die Kreditvergabe stehen vor einem grünen Wandel. Marktakteure müssen die regulatorischen Implikationen in die Wertschöpfungskette der gewerblichen Immobilienfinanzierung integrieren, um langfristig ihre Marktposition behaupten zu können. In der Zukunft werden Immobilienbanken ihr Produktangebot und Geschäftsaktivitäten verstärkt an ESG-Kriterien ausrichten müssen. Die Gesamtbanksteuerung muss die komplette Wertschöpfungskette hinsichtlich ESG-Konformität strategisch umdenken, um den branchenweiten Wandel erfolgreich zu implementieren.

Mit Hilfe der EU-Taxonomie soll seitens des Gesetzgebers der Goldstandard definiert werden. Auf dem deutschen und europäischen Markt wird Neugeschäft zunehmend auf Basis von Umweltkriterien analysiert. Die Identifizierung von ESG-Aspekten in der Kreditvergabe spiegelt einen essenziellen Schritt wider, um das bankeigene Risikomanagement und die Erwartungshaltungen der Öffentlichkeit und des Regulators in der Kreditvergabe zu implementieren.

Das Bestandsgeschäft sollte systematisch auf Umweltkriterien analysiert werden, um zukünftig das gesamte Kreditbuch hinsichtlich der Erfüllung von ESG Kriterien darstellen zu können, perspektivische Ziele messbar zu machen und gegebene Schwächen frühzeitig mitigieren zu können.

In diesem Prozess liegt der Fokus nicht allein auf der Immobilie als reines Gebäude, sondern es sind alle Beteiligten zu involvieren, über den Sponsor bzw. Asset Manager hin bis zum Mieter sowie letztlich der Bank, die neue Prüf Aspekte in ihren Aufgabenbereich berücksichtigen und sich ihrer Positionierung bewusst sein muss.

QUELLEN

Anders, S. (2021). *Übersicht aller Kriterien für Gebäude Neubau*. Retrieved 23 October 2021, from DGNB System Website: <https://www.dgnb-system.de/de/gebaeude/neubau/kriterien/index.php>

BerlinHyp. (2020, April). *Rahmenbedingungen für Green Bonds*. <https://www.berlinhyp.de/de/investoren/green-bonds?file=files/media/corporate/investoren/green-bonds/green-bonds/green-bond-framework%20de/2020-04-27-greenbondframework-de.pdf>

Bienert, S. (2016). *Metastudie: Nachhaltigkeit contra Rendite?* Retrieved 06 October 2021, from International Real Estate Business School, Universität Regensburg Website: <https://epub.uni-regensburg.de/33825/1/Metastudie.pdf>

Bienert, S., Geiger, P., & Spanner, M. (2020). *Naturgefahren und Immobilienwerte in Deutschland*. Retrieved 06 October 2021, from International Real Estate Business School, Universität Regensburg Website: https://epub.uni-regensburg.de/44181/1/Heft_25.pdf

BREEAM DE. (2018). *BREEAM DE Neubau 2018 – Technisches Handbuch*. Retrieved 23 October 2021, from Difini Website: https://difini.de/media/breeam_de_neubau_2018_handbuch.pdf

Collins. (2021). *Definition of 'act of god'*. Retrieved 06 October 2021, from Collins Dictionary Website: <https://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/act-of-god>

Da Cunha, & Coimbra. (2021). *The impact of social good on real estate*. Retrieved 06 October 2021, from Deloitte Website: <https://www2.deloitte.com/cz/en/pages/real-estate/articles/the-impact-of-social-good-on-real-estate.html>

DGNB System. (2021). Retrieved from <https://www.dgnb-system.de/de/system/>

De Guindos, L. (2021). *Stresstest: Ist die Wirtschaft gegen den Klimawandel gewappnet? Der EZB-Blog*. <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2021/html/ecb.blog210318~3bbc68ffc5.de.html>

Deloitte. (2021). *European Green Deal What's in there for real estate companies?* Deloitte. Retrieved from https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/real-estate/Real_Estate_EGD_No.2.pdf

De Paola, P., Del Giudice, V., Massimo, D., E., Del Giudice, F., P., Musolino, M., Malerba, A. (2021). *Green Building Market Premium: Detection Through Spatial Analysis of Real Estate Values. A Case Study*. In *New Metropolitan Perspectives* (pp. 1413-1422). Cham: Springer.

Eichholtz, P., Holtermans, R., Kok, N., & Yönder, E. (2019). *Environmental performance and the cost of debt: Evidence from commercial mortgages and REIT bonds*. *Journal of Banking and Finance*.

Europäische Kommission. (2021). *Nachhaltiges Finanzwesen und EU-Taxonomie: Kommission unternimmt weitere Schritte, um Geld in nachhaltige Tätigkeiten zu lenken*. Retrieved October 11, 2021, from https://ec.europa.eu/germany/news/20210421-eu-taxonomie_de

- Europäische Zentralbank (EZB). (2020). *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf*
- Europäische Zentralbank (EZB). Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken. (2020). *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf*
- GGBA. (2021). Retrieved from *https://www.german-gba.org/leed/*
- Hamburg Commercial Bank. (2021). ESG-konforme Kreditstandards. Retrieved October 11, 2021, from *https://www.hcob-bank.de/de/sustainability/esg-konforme-kreditstandards/esg-konforme-kreditstandards/*
- Hypovereinsbank. (2021). 03-02-2021-hvb-vergibt-ersten-gruenen-immokredit | HypoVereinsbank (HVB). Retrieved October 11, 2021, from *https://www.hypovereinsbank.de/hvb/ueber-uns/presse/presseinformationen/presse-2021/03-02-2021-hvb-vergibt-ersten-gruenen-immokredit*
- ICG & REMI. (2021). Social Impact Investing - Wissenschaftliche Analyse von Projektbeispielen zur Anwendung der Messung des Social Impacts. Retrieved from *https://icg-institut.de/de/social-impact-investing/icg-studie-zur-wirkungsmessung-von-social-impact-investing/*
- Jensen, J., L. (2020). *The medieval internet: Power, politics and participation in the digital age*. UK: Emerald Group Publishing.
- KfW. (2021). Bundesförderung für effiziente Gebäude Infoblatt zu den förderfähigen Maßnahmen und Leistungen | KfW. Retrieved October 11, 2021, from *https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Förderprogramme-(Inlandsförderung)/PDF-Dokumente/6000004863_Infoblatt_BEG_Förderfähige_Massnahmen_2021_10.pdf*
- Knupfer, S., Pokotilo, V., & Woetzel, J. (2018). Elements of success: Urban transportation systems of 24 global cities. abgerufen am 06 October 2021, von McKinsey & Company Website: *https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Sustainability/Our%20Insights/Elements%20of%20success%20Urban%20transportation%20systems%20of%2024%20global%20cities/Urban-transportation-systems_e-versions.ashx*
- Köckler, H., & Sieber, R. (2020). Die Stadt als gesunder Lebensort?! *Bundesgesundheitsblatt*, 63, 928-935. *https://doi.org/10.1007/s00103-020-03176-x*
- KPMG. (2021, July 1). Green Finance. Retrieved October 12, 2021, from *https://home.kpmg/at/de/home/insights/2021/07/acnews-green-finance.html*
- Lamont, O. (2000). Investment plans and stock returns. *The Journal of Finance*, 55(6), 2719-2745.
- LBBW. (2021). Pfandbriefemittenten als Vorreiter bei ESG | LBBW. Retrieved October 11, 2021, from *https://www.lbbw.de/konzern/research/2021/studien/2021-04-20-lbbw-pfandbriefemittenten-als-vorreiter-bei-esg_acwnn-43obq_m.pdf*
- Maier, K. (2007). *Risikomanagement im Immobilien- und Finanzierungswesen*. Frankfurt: Fritz Knapp Verlag.
- Mondial. (2021). ESG Kriterien. Retrieved 06 October 2021, from Mondial Kapitalverwaltungsgesellschaft mbh Website: *https://www.mondial-kvg.de/de/unternehmen/esg*
- Murfin, J., & Spiegel, M. (2020). Is the risk of sea level rise capitalized in residential real estate? *The Review of Financial Studies*, 33(3), 1217-1255. *https://doi.org/10.1093/rfs/hhz134*
- Pfandbriefbank. (2021, 11. Oktober). pbb bietet Grüne Kredite für Immobilieninvestoren und -entwickler. pbb.de. Abgerufen am 24. Oktober 2021, von *https://www.pfandbriefbank.com/medien/pressemitteilungen/detail/pbb-bietet-gruene-kredite-fuer-immobilieninvestoren-und-entwickler-755.html*
- Piyasinchai, N., Grimes, M., & Loch, C. (2021). How the pursuit of sustainability poses tradeoffs between legitimacy and reputational spillovers. *Academy Of Management Journal*, 2021(1). *https://doi.org/10.5465/AMBPP.2021.16*
- Sattler, R., Fritz, C., Hartmann, K., Gundermann, S., & Rietz, A. (2020). ESG policy and strategy. Retrieved 06 October 2021, from KGAL Real Investments Website: *https://www.kgal.de/fileadmin/1.0_unternehmensgruppe/Nachhaltigkeit_ESG/KGAL_ESG_policy_and_strategy_web.pdf*
- Schöttmer, K. (2020). Logistikimmobilien, investieren in Assets mit Perspektive. Retrieved 23 October 2021, from Aareal Bank Website: *https://www.aareal-bank.com/fileadmin/02_Kunden/06_Downloads_PDF/White_Paper_Logistikimmobilien_de.pdf*
- Sustainability Accounting Standards Board. (2016). Real estate owners, developers and investment trusts sustainability accounting standard. Retrieved 23 October 2021, from Sustainability Accounting Standards Board Website: *https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2016/03/IF0402_REOD_IT_Standard.pdf*
- TEGoVA. (2003). Europäisches Objekt- und Markt-rating: Ein Leitfaden für Gutachter. Retrieved 06 October 2021, from TEGoVA Website: *https://tego.va.org/static/8e9df149207aba9dd1af55b81051d42a/European%20Property%20and%20Market%20Rating%20-PDF-%20(263%20KB).pdf*
- Thomson Reuters (2017). Thomson Reuters ESG Scores. Retrieved 06 October 2021, from ESADE Website: *https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson_Reuters_ESG_Scores.pdf*
- TÜV SÜD. (2020). Retrieved from *https://www.tuvsud.com/de-de/branchen/real-estate/immobilien/energie-und-nachhaltigkeit-bei-immobilien/breem*
- Turner, V., K. (2017). Obstacles to developing sustainable cities: The real estate rigidity trap. *Ecology and Society*, 22(2). *https://doi.org/10.5751/ES-09166-220201*
- U.S. Green Building Council. (2021). Leed location and transportation criteria. Retrieved 23 October 2021, from U.S. Green Building Council Website: *https://www.usgbc.org/credits/homes-high-rise/v4-draft/ltc2*

UmweltBank. (2021a). Nachhaltige Baufinanzierung. Retrieved 07 October 2021, from UmweltBank Website: <https://www.umweltbank.de/baufinanzierung>

UmweltBank (2021b). UmweltRating Baufinanzierung. Retrieved 23 October 2021, from UmweltBank Website: <https://www.umweltbank.de/info/umwelt-rating-baufinanzierung>

Vdp. (2018). Sustainable Finance. Retrieved October 11, 2021, from https://www.pfandbrief.de/site/de/vdp/sustainable_finance/Pfandbriefe/Gruener-Pfandbrief.html

Vdp. (2021). Sozialer Pfandbrief. Retrieved October 11, 2021, from <https://www.pfandbrief.de/site/de/vdp/Presse/News/pressemitteilungen/Sozialer-Pfandbrief.html>

Wehrmann, N., Angermeier, C., & Manssen, T. (2020). EY Real Estate Asset-Management Studie 2020. Retrieved 07 October 2021, from Ernst & Young Website: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjB9_nu8rbzAhUG2BoKHaapBfQQFnoECBEQAQ&url=https%3A%2F%2Fassets.ey.com%2Fcontent%2Fdam%2Fey-sites%2Fey-com%2Fde_de%2Fnews%2F2020%2F05%2Fey-asset-management-2020.pdf%3Fdownload&usg=AOvVaw1hPBBov3r6q_XMWuT0Sk_I



4 SCHLUSSWORT

Die Immobilienwirtschaft steht nicht nur vor einem grünen Wandel – sie befindet sich mittendrin. Die übergreifende Thematik Nachhaltigkeit, auch als Megatrend definiert, bestimmt unsere Zukunft und hat sich längst nicht nur auf gesetzlicher und regulatorischer Ebene sondern zunehmend auch in den Köpfen und den Erwartungen festgesetzt. Doch inwieweit ist der ökologische Imperativ auch tatsächlich ökonomisch realisierbar?

Nachhaltiges Handeln muss auf allen Unternehmensebenen erfolgen und bedarf einer festen Verankerung innerhalb der Unternehmensorganisation. Ohne eine zeitgemäße, nachhaltige Unternehmensführung wird ein Unternehmen langfristig nicht bestehen. Die treibenden Kräfte des Transformationsprozesses sind der Gesetzgeber, die Sorgfaltspflichten der Organe, der Werterhalt und Schutz des Anlageportfolios (Vermeidung von Stranded Assets) sowie das institutionelle Kapital und seine Allokation. Zudem können auch bessere Finanzierungsbedingungen erzielt werden. Für ein wirksames Corporate Governance System muss die Verankerung von ESG auf höchster Führungsebene erfolgen. Darüber hinaus ist ein entsprechendes ESG-konformes bzw. förderndes Mindset der Mitarbeitenden des Unternehmens erforderlich. Eine klare Zuweisung von Verantwortungsbereichen innerhalb des Unternehmens zur Umsetzung und Überwachung der Ausrichtung der Tätigkeiten und Entscheidungen nach ESG-Gesichtspunkten ist erforderlich. Das vorgeschlagene Best-Practice Organigramm soll den Unternehmern als Orientierungshilfe dienen.

Bestandshalter müssen ESG-Kriterien in ihr Handeln einbeziehen – nicht allein um regulatorischen Änderungen gerecht zu werden, sondern vor allem auch um ihre Gebäude für Ihre Nutzer (Mieter) attraktiv zu halten, um staatliche Förderungen vollständig ausschöpfen zu können und um zukünftig ihre Kapitalversorgung beispielsweise Finanzierungen durch Bankkredite sicherzustellen. Sofern eine Revitalisierung eines Bestandsgebäudes ent-

gen eines Abrisses und Neubaus ökonomisch sinnvoll erscheint, können Bestandshalter auf eine Reihe von Maßnahmen zurückgreifen, die den Bestand nachhaltiger und ESG-konformer transformieren lassen. Zu nennen sind vor allem basierend auf der Durchführung einer Stakeholderanalyse, bestehende Gebäudezertifizierungen der Prüfung und Weiterentwicklung bestehender, insbesondere die Verwendung nachhaltiger Baumaterialien der Einsatz von innovativen Prozessen, die Abstimmung mit den Nutzern (Mieter) der Immobilie und der Einsatz von Green Leases, die Mieter und Vermieter zu einer ressourcenschonenden Bewirtschaftung verpflichten.

Banken müssen ESG-Kriterien nicht nur hinsichtlich der Regulatorik-Änderungen, sondern auch durch die neue Definition von grünen Risiken in ihrer Kreditvergabe berücksichtigen. Dreh- und Angelpunkt ist dabei die langfristige strategische Ausrichtung der Bank und die darauffolgende Ausgestaltung der „grünen“ Kreditprüfung und des Monitorings. ESG-Kriterien mögen im Neugeschäft gut lösbar sein, auch hinsichtlich der Gestaltung zukünftiger Monitoring-Anforderungen. Allerdings müssen die Banken für sich definieren, wie sie zukünftig mit Bestandsobjekten, die noch nicht den ESG-Aspekten entsprechen, umgehen. Ein zentraler Punkt, neben dem zu definierenden Geschäftsmodell der Bank, spielt dabei die nachhaltige Datenbeschaffung und -erhebung während der Kreditlaufzeit. Hier ist es insbesondere wichtig, dass Investoren bzw. Asset Manager gemeinsam mit der Bank zusammenarbeiten. Die Definition von KPIs und die dazugehörige Erhebung stellt hier einen Meilenstein dar.

Ob und wie uns, der Immobilienbranche, der Spagat zwischen Energieeffizienz und Bezahlbarkeit, zwischen ökologischem Imperativ und ökonomischer Rationalität gelingt, werden die nächsten Jahre zeigen. Nur die Weichen dazu werden jetzt gestellt.

*„WE ARE ALL INTERESTED IN THE FUTURE,
FOR THAT IS WHERE YOU AND I ARE GOING
TO SPEND THE REST OF OUR LIVES“*

Woody Allen



IMPRESSUM

EBS Real Estate Management Institute (REMI)

Gustav-Stresemann-Ring 3
D - 65189 Wiesbaden
Tel. + 49 611 7102 1228
Fax + 49 611 7102 10 1228
www.ebs-remi.de

EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Gustav-Stresemann-Ring 3
D - 65189 Wiesbaden
www.ebs.edu

HERAUSGEBER:

PROF. DR. KERSTIN H. HENNIG
DR. HANS VOLKERT VOLCKENS

BILDNACHWEIS

ADOBE STOCK

SATZ & GESTALTUNG

IC KOMMUNIKATION GMBH & CO. KG

Alle Inhalte dieser Broschüre unterliegen dem gesetzlichen Schutz des Urheberrechtes und sind vertraulich zu behandeln. Eine Weitergabe an Dritte ist ohne Zustimmung des EBS Real Estate Management Institute (REMI) nicht gestattet.



