

Die Relevanz von ESG-Kriterien bei österreichischen institutionellen Investoren

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades
“Master of Science”

eingereicht bei
Nadja Hafez, BA, MSc

Dipl.-Ing. Lukas Stockert

00927104

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **DIPL.-ING. LUKAS STOCKERT**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "DIE RELEVANZ VON ESG-KRITERIEN BEI ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTIONELLEN INVESTOREN", 125 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich das Thema dieser Arbeit oder Teile davon bisher weder im In- noch Ausland zur Begutachtung in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 18.10.2022

Unterschrift

Danksagung

An dieser Stelle möchte ich mich besonders bei Frau Hafez für die ausgezeichnete Betreuung bedanken, die mir einerseits diese Arbeit ermöglicht und mich andererseits dabei auch bestmöglich betreut hat.

Des Weiteren möchte ich mich bei meiner Familie und allen meinen Freunden für die tolle Unterstützung auf dem Weg durch ein weiteres wunderbares TU-Studium bedanken.

Kurzfassung

Nachhaltigkeit gewinnt im Immobilienmanagement immer größere Bedeutung. Wurden bis vor Kurzem bezüglich Nachhaltigkeit nur kleine Schritte gesetzt, so sind heute die ESG-Kriterien ein globaler Megatrend. Über die ESG-Due-Diligence wird die Struktur und Qualität einer Immobilie auf ökologische Nachhaltigkeitsgesichtspunkte sowie auf soziale und organisatorische Aspekte geprüft. Durch die ESG-Kriterien sollen die für ein Gebäude definierten Vorschriften und Ziele eingeschätzt, bewertet und eingehalten werden, weshalb sich alle Fonds und großen Unternehmen zunehmend mit diesem Thema auseinandersetzen und an diesen Kriterien orientieren. Die dabei ermittelten Ergebnisse haben bereits international unmittelbare Auswirkungen auf Kaufpreise, Investitionen, Finanzmodellierung und Klauseln in Kaufverträgen. Alle ESG-Kriterien sind eng miteinander verbunden und stellen bei Einhaltung ein Indiz für ein sicheres zukunftsweisendes Investment eines nachhaltigen Unternehmens dar. Zusätzlich wird die Nachhaltigkeit seit 1990 mithilfe ausgewiesener Gebäudezertifikate sichtbar und messbar dargestellt. Ziel dieser nationalen und internationalen Zertifikate ist es, Gebäude ressourcen- und energieeffizient zu planen, zu bauen und zu bewohnen. Neben den Gebäudezertifikaten spielen seit dem Jahr 2021 die Offenlegungsverordnung und die damit 2022 in Kraft getretene EU-Taxonomie-Verordnung eine wesentliche Rolle am Immobilienmarkt. Aus den für diese Arbeit zugrundeliegenden Experteninterviews wird die Komplexität und Verwobenheit dieser Zertifikate und Verordnungen ersichtlich. Herausgearbeitet werden sowohl deren steigende Nachfrage am Markt als auch deren zunehmender Einfluss auf die Immobilienbewertung, inklusive der derzeitigen Unsicherheiten, die sich aus dem

aktuellen „Zertifikatsdschungel“ ergeben. Die interviewten Experten der institutionellen Immobilieninvestoren verfolgen hier unterschiedliche Ansätze, abhängig von der Spezialisierung auf unterschiedliche Märkte. Da für institutionelle Investoren die Anforderungen der Anleger ausschlaggebend sind, werden in dieser Arbeit nationale und internationale Anleger gesondert betrachtet. Berücksichtigt werden auch die unterschiedlichen Vorgaben in Bezug auf die Zertifikatsauswahl sowie maßgebliche Verordnungen und Richtlinien. Besonders wird der Einfluss der 2022 neu in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung hervorgehoben, die zukünftig richtungsweisend in der Klimapolitik und damit auch für die Immobilienwirtschaft sein wird. Nach Befragung der Experten zeigt sich, dass es sich bei dieser Verordnung um ein veränderliches System handelt, bei dem wegen der stetigen Weiterentwicklung die Richtlinien und damit die Zielwerte jederzeit angepasst werden müssen. Ebenfalls berücksichtigt werden die immer strenger werdenden Richtlinien, mit dem Ziel, eine Dekarbonisierung der EU bis 2050 zu erreichen.

Diese Arbeit gibt einen Überblick über den IST-Zustand des derzeitigen Nachhaltigkeitsmanagements im Immobilienbereich und wagt einen Ausblick, wie sich das Nachhaltigkeitsmanagement am Markt kurz- und mittelfristig auswirken könnte.

Inhaltsverzeichnis

Danksagung	III
Kurzfassung	IV
Inhaltsverzeichnis	VI
Abbildungsverzeichnis	IX
1 Einleitung	1
1.1. Problemstellung.....	1
1.2. Forschungsfragen und Ziele.....	3
1.3. Gliederung der Arbeit	4
2 Grundlagen der Nachhaltigkeit.....	5
2.1. Historische Entwicklung des Begriffs „Nachhaltigkeit“	5
2.2. Bedeutung der Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft lt. ÖNORM EN 15643	6
2.2.1 Die 3 Säulen der Nachhaltigkeit.....	8
2.3. Der europäische „Green Deal“	9
2.4. EU-Taxonomie -Verordnung.....	10
2.5. Grundlagen ESG	12
2.6. ESG-Due-Diligence (Veith, Thomas et al., 2021, S. 415ff.).....	16
2.6.1 Verpflichtende Anwendung der ESG Due-Diligence im Finanzdienstleistungssektor 18	
2.6.2 Freiwillige ESG-Due-Diligence von Unternehmen.....	18
2.6.3 Analyse der ESG-Kriterien (Veith, Thomas et al., 2021, S. 419ff.).....	19
2.7. Grundlagen der Gebäudezertifizierung.....	21
2.7.1 BREEAM.....	22
2.7.2 LEED.....	23
2.7.3 Klimaaktiv	24
2.7.4 DGNB/ÖGNI (DGNB GmbH, 2022).....	25
2.7.5 TQB-ÖGNB (ÖGNB, 2018).....	27
2.8. Erweiterte nationale Scoringmodelle	28
2.8.1 Österreichisches Umweltzeichen.....	28
2.8.2 ÖGUT	28
2.9. Erweiterte internationale Scoringmodelle.....	29
2.9.1 ECORE.....	29

2.10.	Gegenüberstellung der Zertifizierungssystemen:	30
2.10.1	Gefahr des Greenwashing durch Gebäudezertifikate (Kenton, 2021).....	32
2.11.	Zusammenfassung Kapitel 2.....	33
3	Grundlage des Asset- und Fondsmanagement	35
3.1.	Immobilienfonds.....	39
3.1.1	Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) für Immobilienfonds	39
3.1.2	Offene versus geschlossene Immobilienfonds	39
3.1.3	Rechtsgrundlagen für Immobilienfonds lt. Immobilien Investmentfondsgesetz ...	40
3.2.	Nachhaltige Immobilienfonds	42
3.2.1	Nachhaltige Immobilienfonds nach dem österreichischen Umweltzeichen UZ49 ..	42
3.2.2	Nachhaltige Immobilienfonds nach der EU-Offenlegungsverordnung.....	43
3.2.3	Einfluss des Principal Adverse Impact.....	44
3.3.	Zusammenfassung Kapitel 3.....	45
4	Analyse klassischer Immobilienportfolien von institutionellen Investoren.....	47
4.1.	Nachhaltigkeitsmanagement und dessen Risiken	48
4.2.	Risikoklassifizierung der untersuchten Portfolien.....	49
4.3.	Relevanz von Gebäudezertifikaten bei institutionellen Investoren	50
4.4.	Gründe zur Einhaltung der Umweltziele.....	55
4.5.	Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Rentabilität und Sicherheit eines Investments	56
4.6.	Einfluss der Einhaltung der ESG-Kriterien auf die Immobilienbewertung.....	57
4.6.1	Grundlagen des Ertragswertverfahren.....	59
4.6.2	Einfluss auf den Reinertrag.....	60
4.6.3	Einfluss auf den Kapitalisierungszinssatz.....	61
4.6.4	Einfluss auf die Restnutzungsdauer	63
4.6.5	Einfluss durch Einführung eines Sonderwertes.....	64
4.6.6	Ausblick	64
4.7.	Zusammenfassung Kapitel 4.....	65
5	Conclusio	67
5.1.	EU-Taxonomie-Verordnung vs. Gebäudezertifikate.....	67
5.2.	Aktueller Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Bauwirtschaft	69
5.3.	Ausblick	71
	Literaturverzeichnis	73

Appendix I – Interview Protokolle	76
Interview 1: Herr Marhold – Geschäftsführer – Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. am 22.02.2022.....	76
Interview 2: Frau DI Wenkel – Vorstandsmitglied – Union Investment Real Estate Austria AG am 23.02.2022.....	82
Interview 3: Herr Mag. Thum – Prokura/Bereichsleiter Investments Real Estate – Erste Immobilien KAG am 28.02.2022 (inkl. Herr Sturmer - Risk Management and Compliance)....	89
Interview 4: Herr Widschwendter– Head of Asset-Management und ESG – Arealis am 02.03.2022	98
Interview 5: Herr MMag. Obrowsky–Geschäftsführer– LLB Immo KAG am 04.03.2022.....	106

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2-1: Konzeption der Bewertung der Nachhaltigkeit von Gebäuden (Austrian Standards International, 2021, S. 5).....	7
Abbildung 2-2: Schutzgüter und -ziele bezogen auf nachhaltiges Bauen (Kerz, Müller, & Rietz, 2010, S. 6)	8
Abbildung 2-3: Entwicklung der Lebenszykluskosten und deren Beeinflussbarkeit (Bundesministerium für Verkehr, 2013, S. S.23).....	9
Abbildung 2-4: Schutzziele der Offenlegungsverordnung.....	12
Abbildung 2-5: ESG-Kriterien im Kontext der Immobilienwirtschaft (Catella Group, 2020, S. 2)	14
Abbildung 2-6: Einordnung von Nachhaltigkeitsbegriffen (Catella Group, 2020, S. 1).....	15
Abbildung 2-7: Auszeichnungslogik DGNB.....	27
Abbildung 2-8 Einflussgrößen des ECORE Modells (ECORE – ESG-Circle of Real Estate, 2022)	30
Abbildung 2-9: Gewichtung der Kriterien der einzelnen Gebäudezertifizierungen	32
Abbildung 3-1: Funktionen des Real Estate Investment Management (Wagner, 2015, S. 11)...	36
Abbildung 3-2: Organisationsstruktur im Real Estate Asset Management (Wagner, 2015, S. 23)	37
Abbildung 3-3: Top-down und Bottom-Up Betrachtung (Wagner, 2015, S. 21).....	38
Abbildung 3-4: Schlüsseldaten für die PAI-Offenlegung (Humphreys, 2021)	45

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2-1: Regulatorischer Rahmen und ESG-Strategie (Veith, Thomas et al., 2021, S. 419) (eigene Darstellung)	17
Tabelle 2-2: Gültigkeitsgrenzen der Gebäudezertifikate	22
Tabelle 2-3: klimaaktiv Zieldimensionen und Basiskriterien (Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie, 2020).....	25
Tabelle 2-4: Vergleich der Kriterien von Gebäudezertifizierungen	31
Tabelle 4-1: Kapitalisierungszinssätze Richtwerte (eigene Darstellung) (Kranewitter, 2017)	62
Tabelle 5-1: Gegenüberstellung der ESG-Umsetzung anhand der Experteninterviews.....	70

1 Einleitung

Die Klimaerwärmung und die damit verbundenen Wetterextreme nehmen weltweit erheblich zu, weshalb die Rolle der Nachhaltigkeit zunehmend zum Kernthema der Gesellschaft wird. Dies führt auch zu einer erhöhten Relevanz im Immobilienmanagement. Um Gebäude messbar im Sinne der Nachhaltigkeit zu verbessern, wurden diverse Initiativen ins Leben gerufen. Diese zielen darauf ab, neben der Emissionsneutralität bis 2050, auch Ressourcen effizient zu nutzen und so möglichst wenig Primärenergie zu benötigen. Nach Abriss soll schädlicher Abfall minimiert werden. In dieser Arbeit soll einerseits der Ist-Zustand bezüglich des derzeitigen Einflusses von Gebäudezertifikaten auf Anschaffungsobjekte und auf Bestandsobjekte im Portfolio von institutionellen Investoren analysiert sowie die zukünftige Entwicklung eingeschätzt werden. Um einen Überblick über den Markt zu bekommen, wurden Experteninterviews mit österreichischen institutionellen Investoren geführt. Dafür wurden Experten von Immobilienkapitalanlagegesellschaften und Versicherungen gebeten eine Einschätzung über die derzeitige Lage zu geben, welche in weiterer Folge ausgewertet wurden.

1.1. Problemstellung

Die Erfüllung von Nachhaltigkeitskriterien erfährt in den letzten Jahren eine Dynamik, die auch in der Immobilienwirtschaft nicht mehr wegzudenken ist. Dabei kam es zu einem Umdenken bei Bauträgern, Investoren wie auch bei den Nutzern. War es früher das Hauptziel, Gebäude möglichst billig und damit ertragsoptimiert zu errichten, wird mittlerweile ein ganzheitlich nachhaltiger

Ansatz über den gesamten Lebenszyklus in der Immobilienwirtschaft betrachtet. Hier haben sich mit der Zeit viele Zertifizierungssysteme am Markt etabliert, mit der Motivation die Nachhaltigkeit zu erhöhen. Diese weisen unterschiedlichste Ansätze und Gewichtungen auf. Damit hat sich ein schwer überblickbarer „Zertifikate-Dschungel“ entwickelt, der sowohl in der Vergleichbarkeit Probleme aufweist als auch nationalitätenabhängig unterschiedliches Ansehen genießt. So gibt es beispielsweise Zertifikate, die nur in Österreich eine Gültigkeit aufweisen, international, aber keinerlei Verwendung finden. Die Wahl des Zertifizierungssystem ist hier oft eine schwierige, da sie von sehr unterschiedlichen Einflussfaktoren abhängen.

Neben den Gebäudezertifikaten wurde im Jahr 2021 die EU-Taxonomie-Verordnung veröffentlicht, welche EU-weite Gültigkeit aufweist und deutlich mehr auf Energiebedarf bzw. CO₂-Ausstoß setzt. Die bereits etablierten Gebäudezertifikate müssen sich hier zwangsläufig zukünftig anpassen, um eine internationale Vergleichbarkeit zu schaffen. Die EU-Taxonomie-Verordnung ist neben vielen anderen Anforderungen wie den „Principal Adverse Impacts“, oder auch „Schmutzquote“ genannt, im Rahmen der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) -Offenlegungsverordnung geregelt. Bei der SFDR handelt es sich um eine Verordnung, welche laufend angepasst werden soll.

Im Zuge dieser Arbeit soll darauf mit Bezug auf ESG-Kriterien eingegangen werden, wie Gebäude klassifiziert werden können.

1.2.Forschungsfragen und Ziele

Diese Arbeit zielt darauf ab, die aktuelle Stellung der Nachhaltigkeit im Immobilienmanagement zu untersuchen und die unterschiedlichen Ansätze zu beleuchten. Dafür werden die derzeit in Österreich üblichen Zertifikate, Richtlinien und Verordnungen und deren unterschiedlichen Herangehensweisen zur Erreichung der Nachhaltigkeitsaspekte untersucht.

Es wurden Interviews mit Branchenexperten geführt, um mit deren Erkenntnissen einen Überblick über den Ist-Zustand in deren Portfolien zu schaffen. Dabei sollen die aktuellen Probleme verifiziert und diskutiert werden und in weiterer Folge eine Beurteilung der Relevanz der ESG-Kriterien bei institutionellen Investoren hergestellt werden. Am Schluss soll ein Ausblick gewagt werden, wie sich die ESG-Kriterien am Markt in naher Zukunft aber auch auf Dauer auswirken könnten.

Als Grundlage für diese Arbeit haben sich im Zuge der Recherche folgende grundlegende Fragen in Bezug auf die ESG-Kriterien herauskristallisiert:

Forschungsfrage 1

- Wie relevant sind ESG-Kriterien bei österreichischen institutionellen Investoren und inwiefern werden diese im Immobilienportfolio berücksichtigt?

Forschungsfrage 2

- Welche Rolle spielen die Gebäudezertifikate und die EU-Taxonomie-Verordnung und in welche Richtung tendiert der Markt?

Forschungsfrage 3

- Wie wirkt sich dies auf die derzeitige Immobilienbewertung aus?

1.3.Gliederung der Arbeit

Im ersten Kapitel wird auf die Motivation dieser Arbeit eingegangen und welche Problemstellungen sich aktuell in Bezug auf die ESG-Kriterien im Immobilienmarkt herauskristallisieren. Mit den gewonnenen Informationen werden die Forschungsfragen definiert.

Das zweite Kapitel geht auf die Grundlagen der Nachhaltigkeit, ausgehend von der Historie bis hin zu zukünftig definierten Zielen, ein. Dabei werden besonders die Gebäudezertifizierungen sowie die EU-Taxonomie-Verordnung beleuchtet, durch welche derzeit die Nachhaltigkeit von Gebäuden definiert sind.

Im dritten Kapitel wird auf die Grundlagen von Asset- und Fondsmanagement eingegangen. Speziell werden hier die nachhaltigen Immobilienfonds betrachtet, da diese die angestrebten Ziele für Experten darstellen.

Das vierte Kapitel behandelt den empirischen Teil der Arbeit. Dabei werden die Ergebnisse der Interviews mit den Vertretern von Immobilienkapitalanlagegesellschaften und Versicherungen ausgewertet. Dies gibt einen Überblick über die Meinungen, Lage und Präferenzen betreffend der Nachhaltigkeitsanforderungen von institutionellen Investoren, welche weiterführend diskutiert und bewertet werden.

Im Kapitel fünf werden die Erkenntnisse aus dieser Arbeit noch einmal kurz zusammengefasst und die wichtigsten Resultate herausgehoben.

2 Grundlagen der Nachhaltigkeit

Die Bauwirtschaft ist eine der wesentlichsten Verursacher des Klimawandels und des Ressourcenverbrauchs. Bei der Betrachtung des gesamten Lebenszyklus – von der Rohstoffgewinnung bis zur Nachnutzung – wurde festgestellt, dass die Bauwirtschaft für die Hälfte des globalen Gesamtenergie- und Rohstoffverbrauchs, für ein Drittel des Gesamtwasserverbrauchs und Abfallaufkommens, sowie für 40% aller Treibhausgase verantwortlich ist. (Catella Group, 2020, S. 4)

2.1. Historische Entwicklung des Begriffs „Nachhaltigkeit“

Der Begriff der Nachhaltigkeit wurde erstmals in der deutschen Forstwirtschaft 1713 von Carl von Carlowitz im Carlowitz‘ Waldbewirtschaftungsprinzip dem “Sylvicultura Oeconomia oder hauswirtschaftliche Anweisungen zur wilden Baumzucht“ erwähnt. Dabei wird der Begriff Nachhaltigkeit so definiert, dass nur so viel Holz geschlagen werden darf wie auch nachwachsen kann. Damit sollte ein Gleichgewicht zwischen Nutzung und Regeneration der Ressourcen geschaffen werden. Die Definition der modernen Nachhaltigkeit lautet wie folgt (Meadows et al., 2009, S. 264f.)

„Die globale Herausforderung kann man einfach zusammenfassen: Um eine Entwicklung tragfähig zu gestalten, muss die Menschheit das Konsumniveau der Armen dieser Welt anheben, gleichzeitig aber den ökologischen Fußabdruck der Menschheit insgesamt senken.“

Danach wurde auch der Grundsatz des Kyoto-Protokolls definiert, welches 1997 als erstes Dokument verbindliche internationale Reduktionsziele für Treibhausgase verpflichtend verabschiedet hat. Das Kyoto-Protokoll stellt somit

einen Meilenstein der Klimapolitik mit folgenden Zielen dar: (Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie, 2022)

- Der Anstieg der globalen Erderwärmung soll auf maximal zwei Grad Celsius gegenüber vorindustriellen Werten beschränkt werden, wobei Anstrengungen erzielt werden sollen, um den Anstieg auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen.
- Die globalen Treibhausgasemissionen sollen bis Mitte des 21. Jahrhunderts auf (netto) null gesenkt werden
- Alle Staaten sollen alle fünf Jahre nationale Beiträge zur Emissionsreduktion vorlegen, um die Ambition kontinuierlich zu steigern
- Es müssen Anpassungen an unvermeidbare Folgen des Klimawandels umfassend behandelt werden
- Zusätzlich müssen die Maßnahmen der Entwicklungsländer unterstützt werden

Damit veranschaulicht sich auch gleich der Nachteil des Kyoto Protokolls, da nur die Industriestaaten zur Reduktion in die Pflicht genommen werden, nicht aber die Entwicklungsländer.

2.2. Bedeutung der Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft lt. ÖNORM EN 15643

Die Nachhaltigkeitsbewertung wird in der *ÖNORM EN 15643: 2021-12-15 - Nachhaltigkeit von Bauwerken – - Allgemeine Rahmenbedingungen zur Bewertung von Gebäuden und Ingenieurbauwerken* geregelt und definiert. Dabei wird, wie in *Abbildung 2-1* ersichtlich, nicht nur Bezug auf die 3 Säulen der Nachhaltigkeit genommen auf welche im Kapitel 2.2.1, sondern auch quantitative Indikatoren einbezogen. Die zusätzlich betrachteten Aspekte wie technische und funktionelle Anforderungen an das Bauwerk, sowie Prozess- und Planungsqualitäten werden, um ein wertendes Urteil zu vermeiden, ohne Richtwerte festgelegt. Ziel dabei ist

es, eine Vergleichbarkeit der Bewertungsergebnisse zu ermöglichen. Die Anforderungen werden aus den gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie aus dem Lastenheft des Auftraggebers vorgegeben. Laut dieser Norm muss die zu einem bestimmten Zeitpunkt erfolgte Nachhaltigkeitsbestimmung den gesamten Lebenszyklus eines Gebäudes abdecken. (Austrian Standards International, 2021)

Abbildung 2-1 „zeigt schematisch, wie das funktionale Äquivalent und die darauf basierenden erforderlichen technischen und funktionalen Eigenschaften des Bauwerks durch die vorhandenen technischen und funktionalen Eigenschaften zu erfüllen sind. Diese werden alle wie in dem Kasten „Kommunikation:“ dargestellt, übermittelt, sodass diese technischen und funktionalen Eigenschaften des Bauwerks, die das erforderliche Maß, entweder nach dem Lastenheft des Auftraggebers oder gesetzlichen Bestimmungen, übersteigen, zusammen mit den Ergebnissen der Bewertung anzugeben sind. Des Weiteren sind alle im Lastenheft des Auftraggebers oder durch die gesetzlichen Bestimmungen festgelegten besonderen Anforderungen an die umweltbezogene, soziale und ökonomische Qualität anzugeben und zu kommunizieren, wenn sie von Bedeutung sind.“ (Austrian Standards International, 2021, S. 4)

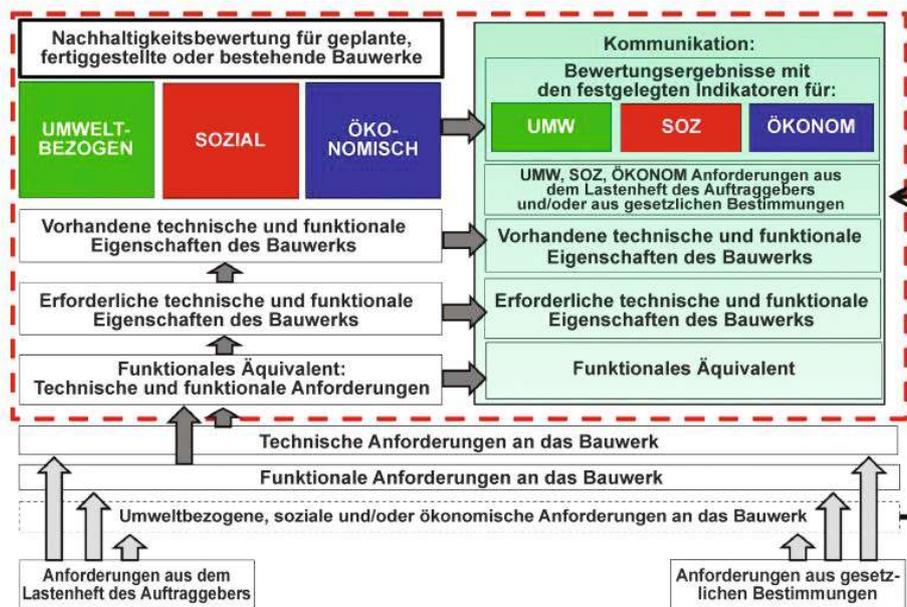


Abbildung 2-1: Konzeption der Bewertung der Nachhaltigkeit von Gebäuden (Austrian Standards International, 2021, S. 5)

2.2.1 Die 3 Säulen der Nachhaltigkeit

- Die „**Ökonomische Nachhaltigkeit**“ beschäftigt sich mit der Schaffung von gesellschaftlichem Wohlstand
- Die „**Ökologische Nachhaltigkeit**“ definiert die Bereitstellung von Ressourcen für zukünftige Generationen
- Die „**Soziale Nachhaltigkeit**“ dient zu Verbesserung der Lebensqualität und zur Reduzierung bzw. Eliminierung der Armut

In Abbildung 2-2 wird die Definition von Nachhaltigem Bauen anhand von den 3 Säulen der Nachhaltigkeit definiert. Dabei werden die Säulen mit den zu schützenden Gütern sowie den zu erreichenden Zielen dargestellt.

Nachhaltiges Bauen			
	Ökologie	Ökonomie	Sozio-kultur
SCHUTZ-GÜTER	Natürliche Ressourcen Globale und lokale Umwelt	Kapital / Werte	Nutzungsqualität Nutzerzufriedenheit kultureller Wert
SCHUTZ-ZIELE	<ul style="list-style-type: none"> • Schutz der natürlichen Ressourcen • Schutz des Ökosystems 	<ul style="list-style-type: none"> • Minimierung der Lebenszykluskosten • Verbesserung der Wirtschaftlichkeit • Erhalt von Kapital / Wert 	<ul style="list-style-type: none"> • Bewahrung von Gesundheit, Sicherheit und Behaglichkeit • Gewährleistung von Funktionalität • Sicherung der Gestaltungsqualität

Abbildung 2-2: Schutzgüter und -ziele bezogen auf nachhaltiges Bauen (Kerz, Müller, & Rietz, 2010, S. 6)

Die ökonomische Nachhaltigkeit setzt sich neben den Anschaffungs-, und Errichtungskosten auch aus den Lebenszykluskosten, der Wirtschaftlichkeit sowie

der Wertstabilität zusammen. Höhere Errichtungskosten müssen daher nicht zwangsläufig zu höheren Gesamtkosten führen. Betrachtet man den ganzen Lebenszyklus eines Gebäudes können, wie in Abbildung 2-3 ersichtlich, gerade in der richtigen und zukunftsorientierten Konzeptionierung des Gebäudes und in der Planungsphase die Kosten am meisten beeinflusst werden. Die richtige Wahl der Maßnahmen können zu entscheidenden Einsparungen über den gesamten Lebenszyklus führen. Die wesentlichsten Kosten stellen im Lebenszyklus die Errichtungskosten, die Baunutzungskosten und die Rückbaukosten dar. (Kerz, Müller, & Rietz, 2010, S. 5f.)

Abbildung 2-3

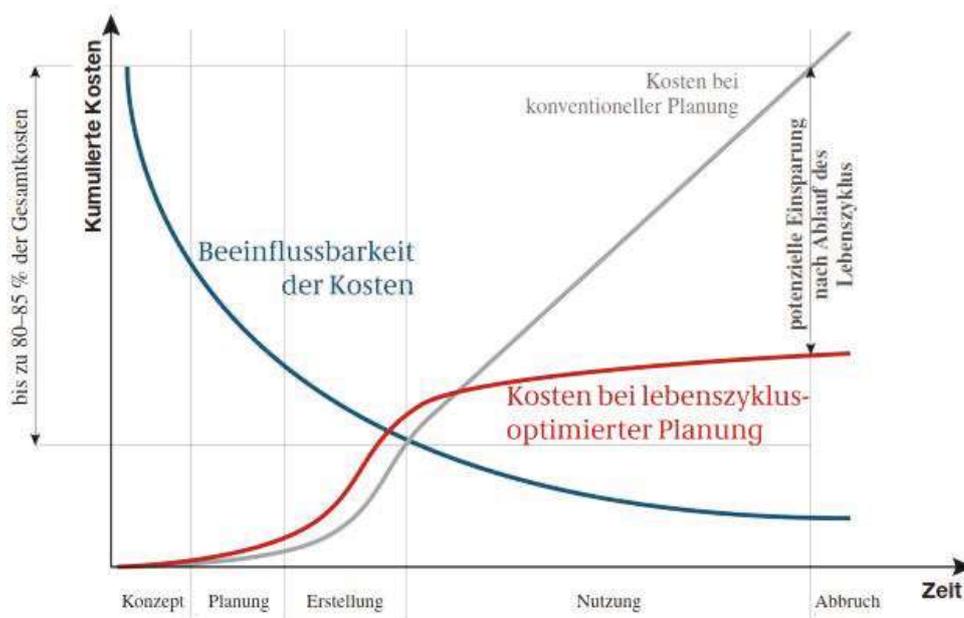


Abbildung 2-3: Entwicklung der Lebenszykluskosten und deren Beeinflussbarkeit (Bundesministerium für Verkehr, 2013, S. S.23)

2.3. Der europäische „Green Deal“

Um dem Klimawandel und der existenziellen Bedrohung der Umweltzerstörung entgegenzuwirken hat sich die EU, im Zuge des Green Deal (Grüner Deal), dazu

verpflichtet bis 2050 eine Klimaneutralität zu erreichen. Dabei gilt der Grundsatz, dass die moderne, ressourceneffiziente Wirtschaftlichkeit, ihr Wachstum von der Ressourcennutzung entkoppeln muss und Rücksicht auf Menschen und Natur genommen wird.

Um hier eine Grundfinanzierung zu gewährleisten, soll ein Drittel der Investitionen aus dem „Next Generation EU-Wiederaufbauplan“, der in der Höhe von 1,8 Billionen Euro dotiert ist, sowie Geld aus dem Siebenjahreshaushalt der EU für den europäischen Green Deal zur Verfügung gestellt wird.

Als Zwischenziel wurde hier die Agenda 2030 definiert, bei der festgelegt wurde, dass im Vergleich zum Ausstoß des Jahres 1990 mindestens 55% der Netto-Treibhausgasemissionen durch neue Klima-, Energie-, Verkehrs- und Steuerpolitik eingespart werden müssen. (Europäische Kommission, 2021, S. 2f.)

2.4. EU-Taxonomie -Verordnung

Die Grundlage der Taxonomie-Verordnung ist die am 25.09.2015 verabschiedete „Agenda 2030“ für nachhaltige Entwicklung. Die EU-Taxonomie ist ein Instrument zur Steuerung von Investoren, Unternehmen, Verursachern und Projektträgern mit dem Ziel, die sozialen-, wirtschaftlichen- und Umweltdimensionen abzudecken. Die dabei entstandene enge Zusammenarbeit mit den Partnern und Akteuren hat im Dezember 2019 zu der Veröffentlichung des europäischen Grünen Deals geführt. Dabei sind die Nachhaltigkeit und der Übergang zu einer sicheren, klimaneutralen, klimaresilienten, ressourceneffizienteren und stärker kreislauforientierten Wirtschaft von zentraler Bedeutung. Dies ist wichtig für die Sicherung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft in der EU. (Europäische Union, 2020)

„Mit dieser Verordnung werden harmonisierte Vorschriften für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater über Transparenz bei der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen in ihren Prozessen und bei der Bereitstellung von Informationen über die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten festgelegt.“
(Europäische Union, 2020)

In der EU-Taxonomie-Verordnung wird festgelegt, welche Wirtschaftstätigkeiten als „Grün“ gelten und damit einen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele leisten. Dabei muss zumindest in einem der sechs genannten Umweltzielen ein wesentlicher Beitrag geleistet werden. Die anderen fünf Ziele müssen allerdings auch insoweit erfüllt werden, dass keine erheblichen Schäden verursacht werden. Damit sind auch für diese Klimaziele Mindestanforderungen definiert, welche erfüllt werden müssen. In Abbildung 2-4 werden die bereits erwähnten Leistungsziele dargestellt. Große Unternehmen werden mit der Verordnung verpflichtet, Taxonomie relevante Umsätze und Investitionen offenzulegen. Die Taxonomie legt Leistungsschwellenwerte für Wirtschaftstätigkeiten fest, die einen substantziellen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele leisten.

Die sechs Schutzziele werden wie folgt inkl. Jahr des Inkrafttretens definiert:

- Klimaschutz (2022)
- Anpassung an den Klimawandel (2022)
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen (2023)
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling (2023)
- Vermeidung und Verminderung von Umweltverschmutzung (2023)
- Schutz gesunder Ökosysteme (2023)

Derzeit, also im Jahr 2022, sind somit nur die Schutzziele Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel in Kraft getreten. Daher gibt es auch nur zu

diesen zwei Kategorien genaue Definitionen und Beschreibungen zur Erreichung. Da die Taxonomie-Verordnung sehr stark auf die Reduzierung des Verbrauchs

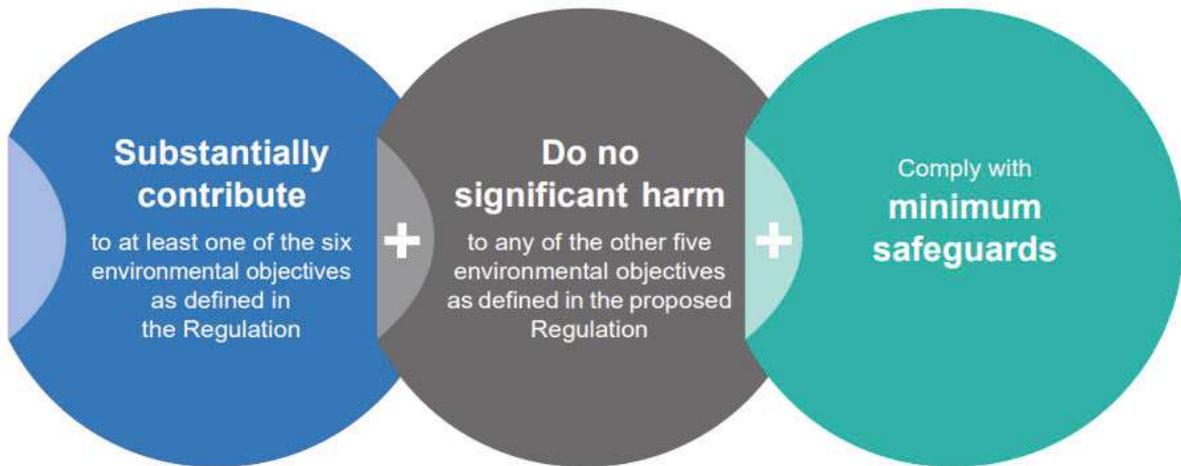


Abbildung 2-4: Schutzziele der Offenlegungsverordnung

von Primärenergie und damit zur Reduktion des CO₂-Ausstoßes abzielt, wird dies über kurz oder lang gesehen stark zum Wachstum von kohlenstoffarmen Sektoren beitragen und gleichzeitig zur Dekarbonisierung der aktuell CO₂-Ausstoß starken Sektoren. Die EU-Taxonomie ist somit eine bedeutende Entwicklung im nachhaltigen Finanzwesen und wird durch die allgemeine Gültigkeit in der EU-Zone zu weitreichenden Implikationen für Investoren und Verursacher führen.

2.5. Grundlagen ESG

Der Begriff ESG (Environment, Social, Governance) gewinnt in der Politik und in der Öffentlichkeit immer mehr an Bedeutung. ESG baut auf den 3 Säulen der Nachhaltigkeit auf, wobei historisch dabei das Hauptaugenmerk auf den Aspekt „Environment“ und damit auf die ökologische Nachhaltigkeit gelegt wurde. Die Dringlichkeit dem Klimawandel durch verbessernde Maßnahmen entgegenzuwirken, wurde in Davos (2020) beim Weltwirtschaftsforum im veröffentlichten Risikobericht mit den fünf größten existenziellen Risiken für die

Umwelt beschrieben. Bei diesen handelt es sich um folgende einschneidende Ereignisse:

- extreme Wetterereignisse,
- Klimaschutzversagen,
- Naturkatastrophen,
- Biodiversitätsverlust
- menschengemachte Umweltkatastrophen.

Der „**Social**“ Aspekt wurde erstmals in Deutschland durch das 2021 verabschiedete Lieferkettengesetz berücksichtigt. In diesem werden Unternehmen in die Pflicht genommen, sowohl im eigenen Unternehmen als auch bei den Zulieferern auf diesen Aspekt zu achten. Betrachtet wird dabei die Arbeitsplatz-Situation der Mitarbeiter im Unternehmen und zusätzlich auch die gesamte Wertschöpfungskette des Unternehmens. Es wird besonderes Augenmerk auf die Einhaltung der Menschenrechte, den Arbeitnehmer- und Gesundheitsschutz, sowie auf die Produktverantwortung gelegt. In Österreich laufen aktuell schon Kampagnen zur Einführung eines ähnlichen Gesetzes.

Der Begriff **Governance** steht für langfristig ausgerichteten verantwortungsvolle Unternehmensführung. Dabei stehen die Rechenschaftspflicht, Fairness, Offenheit und Transparenz im Vordergrund. Eine transparente Darstellung dieser Kriterien erleichtert es Investoren die Risiken der Unternehmen zu erkennen.

Alle ESG-Kriterien sind eng miteinander verbunden und stellen somit bei Einhaltung ein Indiz eines sicheren zukunftsweisenden Investments eines nachhaltigen Unternehmens dar. (Beckmann, 2021). Die Abbildung 2-5 veranschaulicht die ESG-Kriterien und zeigt den Zusammenhang mit der Immobilienwirtschaft. Dabei wird ein guter Überblick von Einflussfaktoren über die Ziele bis hin zu Investmentlösungen und den Bewertungssystemen gegeben.



Abbildung 2-5: ESG-Kriterien im Kontext der Immobilienwirtschaft (Catella Group, 2020, S. 2)

In Abbildung 2-6 wird sichtbar, dass die Einhaltung von ESG-Kriterien zukünftig nicht im Widerspruch zur Renditeerwartung steht, sondern die Einhaltung als Standardkriterium gesehen wird. Zusätzlich zu den ESG-Kriterien gibt es weitere Möglichkeiten, noch bewusster die Nachhaltigkeit in den Vordergrund zu setzen. Dabei wird beispielsweise beim „Impact Investing“, neben der Rendite, als bewusstes Ziel auch ein zusätzlich messbarer positiver sozialer und ökologischer Effekt vorausgesetzt. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit des Ausgleichs durch Spenden, wenn der Fokus der Renditeerwartung völlig in den Hintergrund gerät. Dabei steht rein der Wohlfahrtsansatz im Vordergrund.



Abbildung 2-6: Einordnung von Nachhaltigkeitsbegriffen (Catella Group, 2020, S. 1)

Die ESG-Kriterien sind mittlerweile ein globaler Megatrend, weshalb sich alle großen Unternehmen zunehmend mit diesem Thema auseinandersetzen und an diesen Kriterien orientieren. Es hat sich als zielführend erwiesen die ESG-Kriterien so früh wie möglich in die Planungsphase zu integrieren, da ein nachträgliches Verbessern immer mit hohen Kosten verbunden ist. Um das langfristige Risiko zu senken und sich mit positiven Keyfacts auf dem Markt positiv zu positionieren, integrieren Unternehmen daher immer früher die ESG-Kriterien in deren Strategie. Diese Entwicklung spielt gerade in der Baubranche eine wesentliche Rolle. Als der Hauptverursacher von Emissionen und größter Verbraucher von Ressourcen wird eine flächendeckende Ausbreitung der ESG-Kriterien in der Immobilienwirtschaft erhebliches Potential bieten. Dafür müssen gültige Umsetzungsmaßnahmen vorangetrieben werden, welche auch operativ zur Ausführung kommen. (Catella Group, 2020, S. 4)

2.6. ESG-Due-Diligence (Veith, Thomas et al., 2021, S. 415ff.)

In der ESG-Due-Diligence (ESG-DD) wird die Struktur und Qualität einer Immobilie auf ökologische Nachhaltigkeitsgesichtspunkte sowie auf soziale und organisatorische Aspekte geprüft. Die dabei ermittelten Ergebnisse haben bereits international unmittelbare Auswirkungen auf Kaufpreise, Investitionsausgaben (Capex), Finanzmodellierung und Klauseln in Kaufverträgen. Die Basis für die ESG-Due-Diligence wird durch die Vorgaben der EU-Taxonomie gebildet, die einen Rahmen für nachhaltige Investitionen darstellen. Durch die ESG-Due-Diligence sollen die für ein Gebäude definierten Vorschriften und Ziele eingeschätzt, bewertet und eingehalten werden. Detaillierte Kriterien sind derzeit, wie vorher besprochen, hauptsächlich für die ökologische Nachhaltigkeit definiert. Für die Kriterien Social und Governance befinden sich diese derzeit erst in Ausarbeitung.

Die ESG-Due-Diligence sollte so durchgeführt werden, dass nach einem Vorab-Screening diese mit der gesamten Due-Diligence gleichzeitig bearbeitet wird. Dabei ist darauf zu achten, dass die ESG-Due-Diligence im Einklang mit der technischen Due-Diligence ausgearbeitet wird, da es hier große Schnittmengen gibt.

Tabelle 2-1: Regulatorischer Rahmen und ESG-Strategie (Veith, Thomas et al., 2021, S. 419)
(eigene Darstellung)

Regulatorischer Rahmen der ESG Strategie				
Strategie	Ziel-Screening	Due Diligence	Signing/Closing	Integration
ESG Strategie des Investor		ESG Due Diligence (DD)		ESG Klauseln im Kaufvertrag
Definition und Beschreibung der ESG-Strategie		Zeitlich parallel zu den anderen „klassischen“ DD Arbeitspaketen starten		Ergebnisse der ESG DD werden in Bewertung widergespiegelt
Position des Unternehmens und der Zielgesellschaft/- Immobilien im Pre-Screening abgleichen		Enge Anbindung an die Technische DD		Auswirkungen auf Kaufpreismechanismus berücksichtigen
				Aufnahme von ESG-Klauseln in den Kaufvertrag

Dabei ist zwischen Unternehmen zu unterscheiden, die durch die EU-Offenlegungsverordnung aus dem Jahr 2020 dazu verpflichtet sind, eine ESG-Due-Diligence zu erstellen. Finanzdienstleister und Unternehmen, die sich aufgrund der Firmenphilosophie und Strategie selbst verpflichten. ESG haben auch einen direkten Einfluss auf die weichen Kriterien, wie den Reputationsrisiken eines Unternehmens. Durch Nichteinhaltung der Arbeitsstandards oder durch Proteste von Anwohnern bei einer speziellen Immobilie können die weichen Faktoren harte finanzielle Auswirkungen auf den Wert eines Gebäudes nach sich ziehen.

2.6.1 Verpflichtende Anwendung der ESG Due-Diligence im Finanzdienstleistungssektor

Seit der Veröffentlichung der EU-Offenlegeverordnung im März 2020 müssen Unternehmen des Finanzdienstleistungssektors gesetzlich im Hinblick auf Transparenz bei der Einbeziehung der Nachhaltigkeitsrisiken Folge leisten. Dafür müssen sich Unternehmen mit der Thematik ESG beschäftigen und nach den in Kapitel 3.2.2 beschriebenen Artikeln 6,8,9 der Offenlegungsverordnung nachweisen, ob die Investmententscheidungen wesentliche Merkmale der Nachhaltigkeit aufweisen.

Unternehmen wie Finanzberater, Versicherungsunternehmen, Verwalter alternativer Investmentfonds sowie Portfolioverwalter müssen somit bei Ankauf und im Bestand eine ESG-Due-Diligence durchführen. Damit stellt diese einen Teil des Screenings und Transaktionsprozess dar.

2.6.2 Freiwillige ESG-Due-Diligence von Unternehmen

Die Durchführung einer ESG-Due-Diligence macht auch für Unternehmen Sinn, die nicht gesetzlich dazu verpflichtet sind. Die freiwillige ESG-Due-Diligence wird zumeist von Firmen durchgeführt, die eine firmeninterne Nachhaltigkeitsstrategie haben. Dadurch wird ein Soll-Ist Abgleich zwischen Bestand und Strategie ermöglicht, welcher mit vordefinierten, an die EU-Verordnungen und an die ESG-Firmenstrategie angepassten Key Performance Indikatoren (KPIs) arbeitet. Mit den KPIs können Unternehmen Bestandsimmobilien und zukünftige Investitionen bewerten und sich gegebenenfalls rechtzeitig von nicht nachhaltigen Objekten trennen, solange es für diese noch einen attraktiven Markt gibt.

2.6.3 Analyse der ESG-Kriterien (Veith, Thomas et al., 2021, S. 419ff.)

Der Umfang einer ESG Due Diligence hängt davon ab, ob es sich um einen Altbestand vor dem 31.12.2020 handelt oder um einen Neubau. Bei Neubauten wird vorausgesetzt, dass es sich um ein Niedrigenergiehaus handelt, zusätzlich mindestens 70% der verwendeten Ressourcen recycelt werden können und dass die gesamte Lieferkette und deren Dienstleister einer ESG-Prüfung unterzogen wurden. Bei Bestandsgebäuden können viele dieser Nachweise weitestgehend entfallen, allerdings müssen bei Renovierungen bzw. Revitalisierung des Bestandes andere Nachweise erbracht werden. Dies zeigt, dass der Umfang von ESG-DD projektabhängig ist und jedenfalls gesondert anhand der EU-Taxonomie-Verordnung zu prüfen und deren notwendiger Umfang vorzeitig festzulegen ist.

Environment:

In Bezug auf die ökologische Nachhaltigkeit wird zwischen zwei Blickwinkeln unterschieden. Einerseits wird der Einfluss des Gebäudes auf die Umwelt betrachtet (Inside-out Betrachtung) und andererseits der Einfluss der Umwelt auf das Gebäude (Outside-in Betrachtung). Bei der klassischen Inside-out Betrachtung geht es um eine nachhaltig effiziente Ressourcennutzung, die Energieeffizienz und den reduzierten CO₂-Ausstoß. Bei der Outside-In Betrachtung geht es um die Vermeidung von „Stranded Assets“ aufgrund physischer Klimarisiken, wie Wetterextremen und langfristigen chronischen Änderungen von Mittelwerten verschiedener Klimavariablen. Bei Stranded Assets handelt es sich um Vermögenswerte, die unter vorzeitiger Abwertung gelitten haben. Dem Klimawandel wird hier ein erheblicher Anstieg an verlorenen Vermögenswerten zugeschrieben.

Social

Um den sozialen Aspekt einzuhalten, müssen Unternehmen nachweisen können, dass die sozialen Mindestanforderungen eingehalten werden. Dazu zählen als Grundlage die Menschenrechte wie auch internationale Kernarbeitsnormen. Diese Vorschriften müssen dabei nicht nur vom Unternehmen eingehalten werden, sondern gelten auch für deren gesamte Lieferkette und deren Dienstleister. Durch eine frühzeitige Prüfung können hier durch Initiativen und Umfragen Reputationsschäden für das Unternehmen vorrausschauend vermieden werden.

Generell werden unter dem „S“ die folgenden Aspekte einer Prüfung unterzogen:

- Einhaltung arbeitsrechtlicher Standards entlang der gesamten Lieferkette (insb. keine Kinderarbeit, keine Zwangsarbeit)
- Einhaltung der Arbeitssicherheit
- Faire Bedingungen am Arbeitsplatz, gleiche Chancen, Diversität, Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit
- Gesundheitsschutz und Gewährung von Sicherheitsstandards am Arbeitsplatz und
- Aktives Stakeholdermanagement

Governance

Hier wird seitens des ESG-DD überprüft, ob sich die Stakeholder korrekt im Sinne der Unternehmensführung verhalten und ob die Unternehmen in einer Taxonomie konformen Art gemanagt werden.

„Mögliche Prüffelder in dieser Disziplin der Due Diligence sind:

- *Steuerehrlichkeit*
- *Etablierung von Risikokontrollsystemen, die u.a. Korruption verhindern*
- *Nachhaltigkeitsmanagement*
- *Gewährleistung von Arbeitsrechten*
- *Schutz von sensiblen, persönlichen Daten*

- *Offenlegung von Informationen auf „Need to know“ Basis*
- *Selbstverpflichtung des Vorstandes/Managements, die Vergütung an Nachhaltigkeitszielen zu knüpfen und*
- *Definition und Überwachung von Risiken/ Chancen bei der Akquisition“*

2.7. Grundlagen der Gebäudezertifizierung

Die Entwicklung der Nachhaltigkeit hat sich in den letzten Jahrzehnten zu einem Kernthema in der Immobilienwirtschaft herauskristallisiert. Die ersten zertifizierten Nachhaltigkeitsaspekte gab es bereits in den 90er Jahren in England. Die Zertifizierungen wurden in den letzten drei Jahrzehnten zu einem Trend, der heute nicht mehr wegzudenken ist. Waren anfangs nur vereinzelte Gebäude mit einem Zertifikat versehen, wird heute ein großer Teil der Neubauten mit einem Gebäudezertifikat ausgezeichnet. Derzeit legen besonders große Investoren, wie institutionelle Investoren, Wert auf die Zertifizierung. Dies hat den Hintergrund, dass gewisse Nachhaltigkeitsfonds Zertifikate benötigen, um deren Kriterien und Strategien zu entsprechen und andererseits, dass die Nachfrage nach solchen Zertifikaten bei den Endnutzern stetig steigt. Dementsprechend haben sich auch eine Vielzahl an unterschiedlichen Zertifikaten am Markt etabliert, welche unterschiedliche Kriterien mit unterschiedlicher Gewichtung aufweisen. Dieses Faktum erschwert eine direkte Vergleichbarkeit der verschiedenen Zertifikate. So gibt es beispielsweise das vom Bundesministerium für Land und Forstwirtschaft, Umwelt und Wasserwirtschaft mitentwickelte Zertifikat „Klimaaktiv“, welches sich ausschließlich auf den österreichischen Markt spezialisiert. Dem gegenüber stehen die international anerkannten Zeichen wie LEED, BREEAM und DGNB/ÖGNI welche auch international anerkannt sind.

Tabelle 2-2 fasst die in Österreich üblichen und anerkannten Gebäudezertifizierungen zusammen

Tabelle 2-2: Gültigkeitsgrenzen der Gebäudezertifikate

Gebäudezertifizierungen	International oder Nationale Anerkennung
BREEAM	international
LEED	international
DGNB/ ÖGNI	international
TQB-ÖGNB	national
Klimaaktiv	National

2.7.1 BREEAM

Bei BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) handelt es sich um ein britisches Nachhaltigkeitszertifikat, welches 1990 entwickelt wurde. Es gilt als das erste und älteste kommerzielle Zertifizierungssystem für nachhaltiges Bauen. Das Punktesystem misst zehn Beurteilungskriterien, bei denen die Auswirkungen auf globaler, regionaler, lokaler und innenräumlicher Ebene berücksichtigt werden. Das Zertifikat wurde, um sich den Marktsituationen anzupassen, 2008 novelliert, wobei seither der gesamte Lebenszyklus eines Gebäudes und dessen Umweltauswirkung betrachtet werden. Zur Anwendung kommt BREEAM sowohl in der Sanierung als auch im Neubau und deckt alle Sparten von Industrie bis Wohn- und Bürobau ab.

Beurteilungskategorien:

1. Management
2. Energie

3. Wasser
4. Landverbrauch
5. Gesundheit und Wohlbefinden
6. Transport
7. Material
8. Verschmutzung
9. Abfall
10. Innovation

Dabei werden Erfüllungsgrade wie Pass ($\geq 30\%$), Good ($\geq 45\%$), Very Good ($\geq 55\%$), Excellent ($\geq 70\%$) und Outstanding ($\geq 85\%$) bewertet.

2.7.2 LEED

LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) ist ein amerikanisches Gebäudebewertungssystem für ökologisches Bauen, das 1993 als Schwerpunktprogramm des US Green Building Council (USGBC) geschaffen wurde. Es ist international sehr angesehen und wird von Bauwirtschaft und öffentlicher Hand unterstützt.

LEED bewertet energetische und ökologische Kriterien und hat eine Standardisierung im Bereich nachhaltiger Gebäude zum Ziel. Hauptaugenmerk mit 75% aller registrierten Projekte liegt bei Verwaltungsgebäuden, wobei auch alle anderen Gebäudekategorien möglich sind.

Beurteilungskategorien:

1. Lage und Verkehr, nachhaltiger Standort
2. Wassereffizienz
3. Energie und Atmosphäre
4. Materialien und Rohstoffe

5. Innenraumqualität und Komfort
6. Innovation
7. Regionale Prioritäten

Die Bewertung erfolgt in vier Stufen nach dem Medaillen-Prinzip von Bronze ($\geq 40\%$) über Silber ($\geq 50\%$) und Gold ($\geq 60\%$) bis hin zu Platin ($\geq 80\%$).

2.7.3 Klimaaktiv

Das Gebäudezertifikat Klimaaktiv wurde vom Bundesministerium für Land und Forstwirtschaft, Umwelt und Wasserwirtschaft (BMLFUW) 2005 geschaffen und zielt auf eine umfassende Nachhaltigkeitsbewertung mit wenigen Kriterien ab. Dabei liegt das Hauptaugenmerk auf der Energieeffizienz und niedrigen Treibhausgasemissionen. Mit 55% Gewichtung stellt es die höchsten europäischen Anforderungen an Energiebedarf und CO₂-Emissionen. Bei Klimaaktiv handelt es sich um ein rein österreichisches Zertifikat, welches ursprünglich für den Wohnbau geschaffen wurde.

Es baut auf einem 1000 Punkte System auf, bei dem je nach Erreichen die Qualitätsstufen Bronze (Erfüllung der Muss-Kriterien) Silber ($\geq 75\%$) und Gold ($\geq 90\%$) unterschieden werden.

- | | |
|---|------------|
| • Kapitel A. Standort | 150 Punkte |
| • Kapitel B. Energie und Versorgung | 550 Punkte |
| • Kapitel C. Baustoffe und Konstruktion | 150 Punkte |
| • Kapitel D. Komfort und Gesundheit | 150 Punkte |

Die Kapitel werden zusätzlich noch in folgende Basiskriterien unterteilt.

Tabelle 2-3: klimaaktiv Zieldimensionen und Basiskriterien (Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie, 2020)

klimaaktiv Zieldimensionen und Basiskriterien

A – Standort		
A.1	Infrastruktur	
A.2	Umweltfreundliche Mobilität	
A.2.1	ÖV Anschluss	
B – Energie und Versorgung		
B.1.1	Heizwärmebedarf	
	Kühlbedarf (außeninduziert) /	
B.1.2	Nutzkältebedarf	(gilt nur für Dienstleistungsgebäude)
B.1.3	Primärenergiebedarf	
B.1.4	CO ₂ -Emissionen	
B.3.2	Energieverbrauchsmonitoring	(ab 1.000 m ² BGF)
B.3.3	Gebäudehülle luftdicht	
C – Baustoffe und Konstruktion		
C.1.1	Ausschluss von klimaschädlichen Substanzen	
	Ausschluss von PVC für Boden- und	
C.1.2	Wandbeläge	
C.4.1	Ökoindex des Gebäudes - OI3	
D – Komfort und Raumluftqualität		
D.1.1	Thermischer Komfort im Sommer	(gilt nur für Wohngebäude)
D.2.1	Raumlufttechnik	
	Messungen der Innenraumluftqualität:	
D.2.3	Formaldehyd und VOC	(ab 2.000 m ² BGF)

2.7.4 DGNB/ÖGNI (DGNB GmbH, 2022)

Das deutsche Gebäudezertifikat DGNB/ÖGNI (Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen/ Österreichische Gesellschaft für nachhaltige Immobilienwirtschaft) wurde vom Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur und der damals neu gegründeten DGNB begründet. DGNB baut auf den Erfahrungen von BREEAM und LEED auf, mit dem Ziel ein eigenes deutsches

Zertifikat zu schaffen. Dabei sollte auf Basis deutscher Normen und Rechtsprechungen, Lücken von importierten Systemen geschlossen werden und national relevante Qualifikationskriterien implementiert werden. Es gehört neben BREEM und LEED zu den international anerkanntesten Zertifizierungssystemen bei dem die Gesamtperformance eines Projekts anhand eines Systems bewertet wird, welches einen lebenszyklusorientierten Nachhaltigkeitsansatz verfolgt.

Dabei fließen alle drei Säulen der Nachhaltigkeit ein:

- Ökologische Aspekte
- Ökonomische Aspekte
- Soziokulturelle Aspekte

Zusätzlich werden auch Anforderungen an regionale Besonderheiten und Baustoffe gestellt.

Mit der Novelle 2020 wurde die bis dahin genutzte Zertifizierung, die nur für Büro- und Verwaltungsgebäude entwickelt wurde, erweitert und gilt nun für verschiedene Gebäudenutzungen wie Wohnen, Büro, Handel, Logistik, Industrie, Hotel oder Bildung. Im Neubau werden 37 Zertifizierungskriterien ausgewertet, welche die Gesamtperformance eines Gebäudes darstellen.

Beurteilungskategorien:

- Ökologie
- Ökonomie
- Soziale und funktionale Aspekte
- Technik
- Prozesse
- Standort

Die Bewertung erfolgt ebenfalls über ein „Medaillenprinzip“ von Bronze ($\geq 35\%$), Silber ($\geq 50\%$), Gold ($\geq 65\%$) und Platin ($\geq 80\%$), wobei Bronze nur für das Bestandszertifikat bzw. für das Zertifikat „Gebäude Betrieb“ gilt

**VON PLATIN BIS BRONZE:
DIE AUSZEICHNUNGSLOGIK DER DGNB**

	 PLATIN	 GOLD	 SILBER	 BRONZE*
Gesamterfüllungsgrad	ab 80%	ab 65%	ab 50%	ab 35%
Mindesterfüllungsgrad	65%	50%	35%	— %

* Diese Auszeichnung gilt nur für das Bestandszertifikat bzw. für das Zertifikat „Gebäude Betrieb“.

Abbildung 2-7: Auszeichnungslogik DGNB

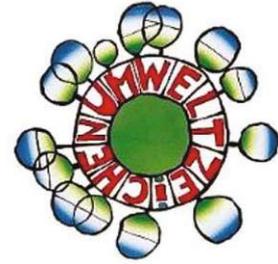
Zusätzlich kann die Auszeichnung DGNB-Diamant für herausragende baukulturelle und gestalterische Qualität erreicht werden.

2.7.5 TQB-ÖGNB (ÖGNB, 2018)

In Österreich wurde mit TQB (Total Quality Building) 2001 ein umfassendes Gebäudebewertungssystem entwickelt, das t auf eine vollständige Kompatibilität mit derzeit in Entwicklung befindlichen Normen aufbaut. Es handelt sich dabei um das umfangreichste Gebäudezertifikat in Österreich und garantiert damit einen hohen Standard in Nutzerkomfort und Gesundheit, Infrastruktur und Ausstattung, Ressourceneffizienz, Umweltschonung sowie Langlebigkeit und Wirtschaftlichkeit. TQB ist somit ein an den internationalen Markt angepasstes System und ermöglicht die Bewertung unterschiedlicher Nutzungen wie Bürogebäude, Gewerbebauten, Schulen, Hotels, Einkaufszentren.

2.8. Erweiterte nationale Scoringmodelle

2.8.1 Österreichisches Umweltzeichen



Beim Österreichischen Umweltzeichen handelt es sich um ein unabhängiges Gütesiegel für Umwelt und Qualität, das vom Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie vergeben wird. Dieses Gütesiegel wird in den Kategorien Produkte, Tourismus, Bildung und Greenmeetings und Events vergeben. Um dieses Umweltzeichen in der Baubranche, aber auch bei Immobilienfonds zu bekommen, müssen alle Immobilien des Portfolios, sowohl im Neubau als auch bei sanierten Gebäuden, mit dem Klimaaktiv Zertifikat versehen sein- und somit einen signifikanten Beitrag in den Klimaaktiv Basiskriterien leisten. .

Aufgrund des breiten Spektrums und der guten medialen Präsenz weist das Umweltzeichen eine hohe Akzeptanz in der Bevölkerung auf, weshalb es gerne als publikumswirksames Zeichen gesehen wird. Durch das Umweltzeichens ist die Nachfrage nach dem Klimaaktiv so hoch, dass es das gängigste Gebäudezertifikat in Österreich darstellt.

2.8.2 ÖGUT

ÖGUT (Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik) ist eine unabhängige Non-Profit-Organisation, die sich für die nachhaltige Ausrichtung von Wirtschaft und Gesellschaft einsetzt. Als Schwerpunkte für die Immobilienwirtschaft werden Energie, Grünes Investment, Innovatives Bauen, Partizipation, Ressourcen & Konsum genannt. ÖGUT entwickelt einerseits

Strategien, forscht, koordiniert und informiert und bietet auch Nachhaltigkeitsschulungen an. Zusätzlich prüft und zertifiziert ÖGUT institutionelle Investoren wie Vorsorgekassen nach ethischen, ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitskriterien. Dabei werden die drei Bereiche Grundsätze & Methodik, Portfolio und Umfeld geprüft. (ÖGUT, 2021)

2.9. Erweiterte internationale Scoringmodelle

2.9.1 ECORE

ECORE (ESG Circle of Real Estate) ist ein Scoringstandard, um die Nachhaltigkeit von Immobilienportfolien messbar, transparent und vergleichbar zu machen. Dies dient als Basis für eine kontinuierliche Optimierung der CO₂-Bilanz eines Portfolios. Dabei werden die relevanten Aspekte von ESG durch ein dynamisches Modell bewertet, das auf regulatorische und gesellschaftliche Anforderungen angepasst werden kann. Anhand eines einheitlichen ESG-Kriterienkatalogs wird der Pfad des Immobilienportfolios zur CO₂-Neutralität dargestellt und Verbesserungspotential eruiert. Damit wird den Stakeholdern der Immobilienwirtschaft ermöglicht, die Nachhaltigkeitsaspekte der Immobilienprodukte am Gesamtmarkt einzuordnen. Durch den portfolioübergreifenden Überblick soll mit verhältnismäßigem Aufwand eine länderübergreifende Vergleichbarkeit nach aktuellen Regularien ermöglicht werden. (Ecore, 2021)

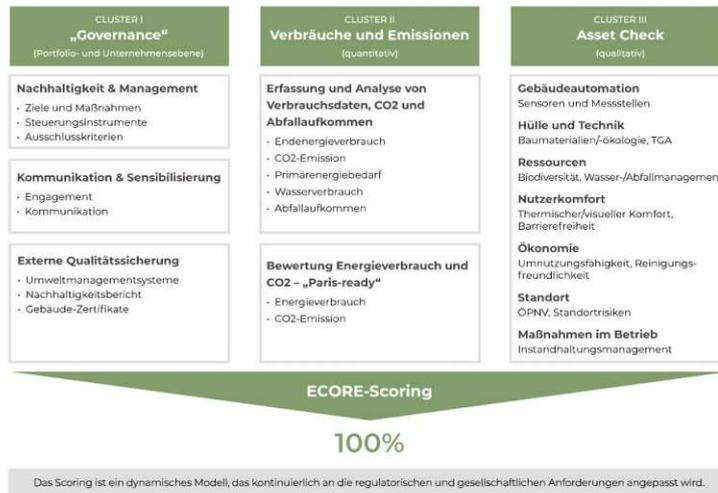


Abbildung 2-8 Einflussgrößen des Ecore Modells (Ecore, 2021)

2.10. Gegenüberstellung der Zertifizierungssystemen:

Alle Gebäudezertifikate haben den Zweck, die Nachhaltigkeit von Immobilien nachzuweisen und darzustellen. Dabei unterscheiden sich diese aber in vielen signifikanten Punkten, welche ausschlaggebend für die Wahl des Zertifikates sind. In Tabelle 2-4 wird dargestellt, welche Bewertungskriterien einen Einfluss auf die Gebäudezertifikate nehmen. Hier wird ersichtlich, dass es sich bei DGNB/ÖGNI um das umfassendste Nachhaltigkeitszertifikat handelt, da in diesen sämtlichen dargestellten Kriterien für die Nachhaltigkeit abgedeckt werden. Im Vergleich zu BREEAM und LEED werden auch die ökonomischen Aspekte berücksichtigt. Die ökonomische Nachhaltigkeit wird beim TQB zwar auch abgedeckt, dafür spielen Architektur und der Landverbrauch in der Bewertung keine Rolle. Das in Österreich am häufigsten ausgeführte Nachhaltigkeitszertifikat Klimaaktiv geht auf deutlich weniger Kriterien ein als die übrigen.

Tabelle 2-4: Vergleich der Kriterien von Gebäudezertifizierungen

(Eigene Darstellung, Daten entnommen aus dem Energieinstitut Vorarlberg)

	BREEAM	LEED	DGNB/ÖGNI	TQB- ÖGNB	Klima aktiv
Energie					
CO2					
Ökologie					
Ökonomie					
Gesundheit, Behaglichkeit					
Raum(luft)qualität					
Architektur/Innovation					
Landverbrauch					
Management					
Materialien					
Verschmutzung					
Erneuerbare Energien					
Transport					
Abfall					
Wasser					

Eine direkte Vergleichbarkeit der einzelnen Nachhaltigkeitszertifikate stellt aufgrund der unterschiedlichen Kriterien eine Herausforderung dar. Zusätzlich zur Varianz der Kriterien unterscheiden sich diese, wie in Kapitel 2.7 beschrieben, auch durch eine unterschiedliche Gewichtung bei der Punktevergabe und den Bewertungskriterien.

Die Abbildung 2-9 stellt die Gewichtung der einzelnen Zertifizierungssysteme dar. Das Hauptkriterium ist bei allen Zertifizierungen „Energie und Versorgung“, wobei die Gewichtung bei Klimaaktiv mit einem Anteil von 60% und bei LEED mit einem Anteil von 31,8% besonders hoch vertreten sind. Die Restlichen weisen eher ausgeglichene Verhältnisse auf.

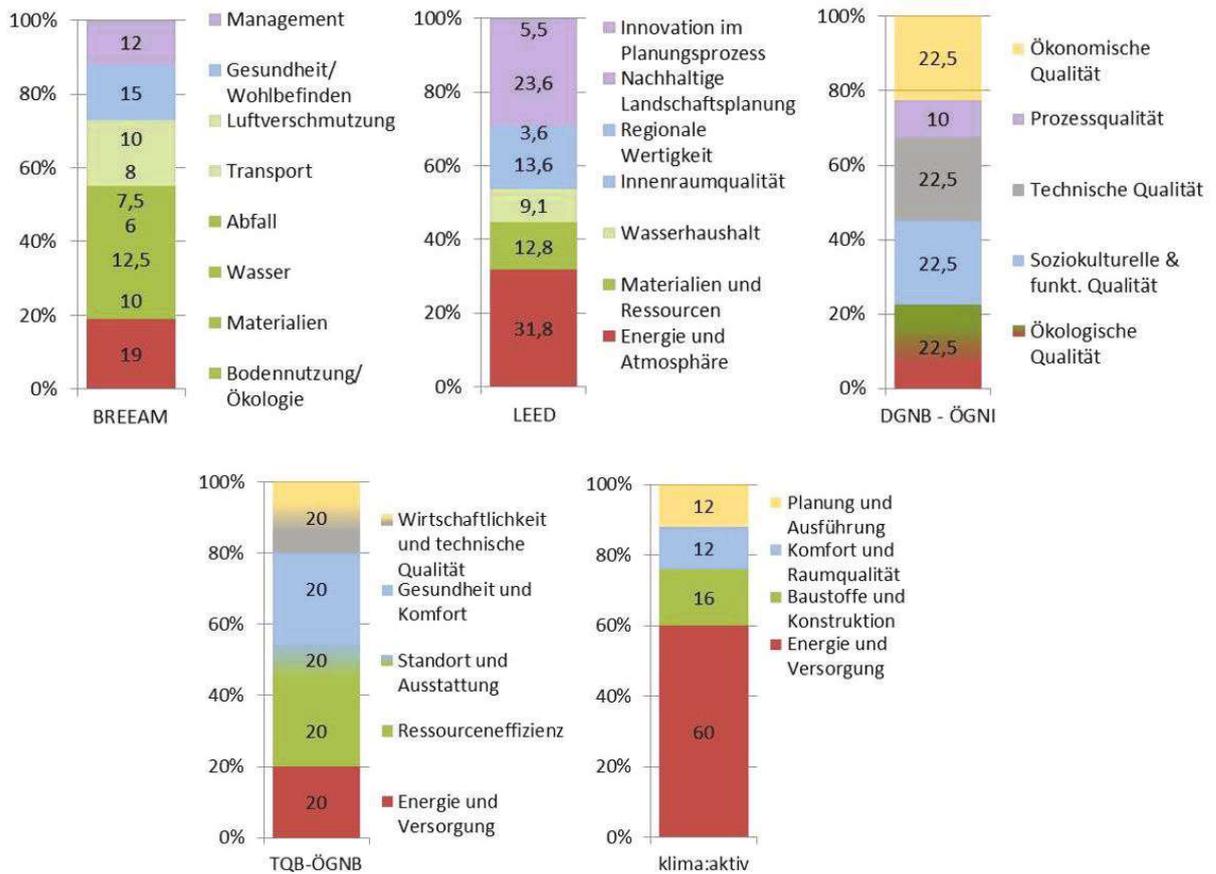


Abbildung 2-9: Gewichtung der Kriterien der einzelnen Gebäudezertifizierungen

Bei allen Zertifikaten wird jedes Bewertungskriterium extra betrachtet. Gleichzeitig müssen gewisse Mindestschwellenwerte erreicht werden. Damit wird erreicht, dass alle berücksichtigten Kriterien zumindest einen Mindestschwellenwert übersteigen, um insgesamt ein positives Ergebnis erhalten zu können. Somit stehen jene Kriterien mit höherer prozentualer Gewichtung immer im Vordergrund, um insgesamt ein besseres Gesamtergebnis zu erreichen.

2.10.1 Gefahr des Greenwashing durch Gebäudezertifikate (Kenton, 2021)

Seit der Einführung der EU-Taxonomie-Verordnung gibt es immer mehr Hinweise, dass durch die entsprechende Gebäudezertifizierungen auch leichter Greenwashing

betrieben werden kann. Unter Greenwashing wird der Prozess bezeichnet, einen falschen Eindruck zu vermitteln bzw. irreführende Informationen zu liefern, um die Produkte eines Unternehmens umweltfreundlicher aussehen zu lassen, ohne es in Wirklichkeit zu sein.

Beispielsweise könnten Unternehmen, die Greenwashing-Verhalten nutzen, behaupten, dass ihre Produkte aus recycelten Materialien stammen oder energiesparende Vorteile hätten. Obwohl einige der Umweltbehauptungen teilweise zutreffen, übertreiben diese Unternehmen ihre Behauptungen oder die Vorteile in der Regel, um die Verbraucher in die Irre zu führen.

Greenwashing ist ein Wortspiel mit dem Begriff „Whitewashing“, was bedeutet, dass irreführende Informationen verwendet werden, um schlechtes Verhalten zu beschönigen und „Greenbuilding“ welches für nachhaltige Gebäude steht

- Greenwashing ist ein Versuch, aus der wachsenden Nachfrage nach umweltfreundlichen Produkten Kapital zu schlagen.
- Greenwashing kann den falschen Eindruck erwecken, dass ein Unternehmen oder seine Produkte umweltverträglich sind.
- Echt grüne Produkte untermauern ihre Behauptungen mit Fakten und Details.

2.11. Zusammenfassung Kapitel 2

In diesem Kapitel werden die Grundlagen der Nachhaltigkeit behandelt. Es wird ein Bogen von der historischen Entwicklung über die Etablierung am Immobilienmarkt, hin zu den aktuellen EU-weiten Vorgaben gespannt. Dabei wird näher auf die Vorgaben des „EU-Green Deals“ eingegangen, welcher sowohl die Agenda 2030 als auch die Dekarbonisierung bis 2050 als Grundlage hat. (Rat der Europäischen Union, 2019) Um diese Anforderungen erreichen zu können, wurde 2022 die EU-Taxonomie-Verordnung etabliert, welche mithilfe der

Offenlegungsverordnung zukünftig einen großen Einfluss auf die europäische Wirtschaft und somit auch auf die Immobilienwirtschaft haben wird. Zusätzlich wird auch auf die bereits etablierten Gebäudezertifikate mit deren Bewertungsmodelle eingegangen. Dabei werden die Relevanz sowie auf die Unterschiede der Basiskriterien und deren Gewichtungen besprochen. Neben den „klassischen“ Gebäudezertifikaten werden auch übliche alternative Scoringmodelle beschrieben.

3 Grundlage des Asset- und Fondsmanagement

„Assetmanagement ist die Verwaltung von Vermögenswerten Dritter durch spezialisierte Dienstleister im Rahmen von Vollmachtsverträgen.“ (Klages, 2002, S. 517). Ein Asset stellt dabei einen Vermögenswert dar und eine Assetklasse eine übereinstimmende Gruppe an Assets. Das Assetmanagement zielt auf die Schaffung eines optimalen Rendite/Risiko Verhältnisses ab. Dabei werden unterschiedliche Assetklassen unterschieden. Zu den traditionellen Assetklassen gehören Immobilienfonds, Aktien und Anleihen. Zu den alternativen Assetklassen gehören direkte Investments in Immobilien, Rohstoffe, Private Equity, aber auch Kunst. (Wagner, 2015, S. 4)

Das Immobilien-Investmentmanagement wird wie folgt definiert:

„Real Estate Investment Management ist die umfassende, an den Vorgaben des Investors ausgerichtete Eigentümerversretung für ein Immobilienvermögen unter Kapitalanlagegesichtspunkten. Dies kann neben Direktinvestitionen auch indirekte Investitionen sowie ergänzend zu fremdgenutzten Immobilien eigengenutzte oder nicht primär der Ertragserzielung dienende Immobilien umfassen. Dabei gestaltet sich das Real Estate Investment Management als mehrstufiges Modell, das in die Teilbereiche Investment-Ebene, Portfolio-Ebene und Objekt-Ebene untergliedert werden kann.“ (Hellerforth, 2018, S. 18)

Auf der Investoren-Ebene wird die Gesamtvermögensstrategie betrachtet, wobei Ziele und Möglichkeiten festgelegt und ausgearbeitet werden. Diese umfassen wie in Abbildung 3-1 ersichtlich die grundlegende Investmentstrategie, die Risiken, sowie die Kontrolle des Portfolio Managements.

Für diese Arbeit am ausschlaggebendsten ist die Portfolio-Ebene, auf welcher das Management des gesamten Immobilienbestandes stattfindet. Dabei wird das

Hauptaugenmerk auf das Risiko/Rendite Verhältnis gelegt. Aufgaben des Portfoliomanagements ist es die Portfoliostrategie auszuarbeiten, die Dienstleister auf der Objektebene zu prüfen und zu kontrollieren sowie das Risikomanagement durchzuführen.

Auf der Objektebene finden sich die klassischen Leistungsphasen von Ankauf, Projektentwicklung, Bewirtschaftung und schließlich Veräußerung.

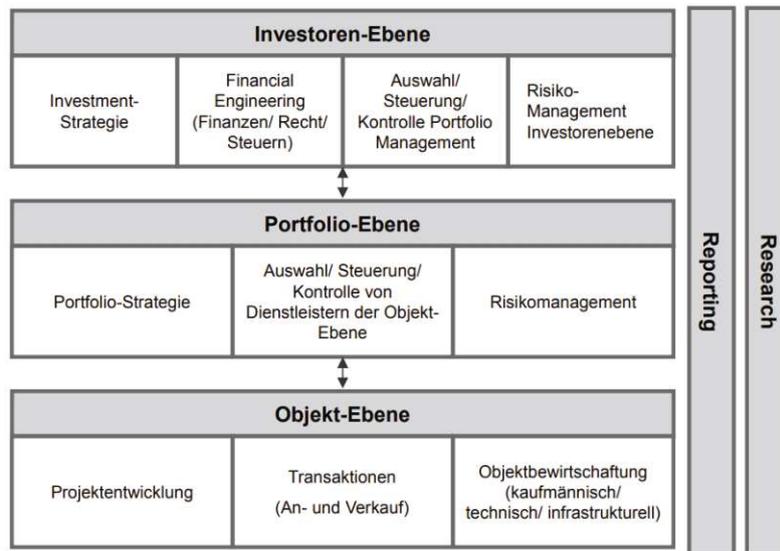


Abbildung 3-1: Funktionen des Real Estate Investment Management (Wagner, 2015, S. 11)

Der Asset Manager nimmt als Bevollmächtigter viele Eigentümerfunktionen ein und muss dem Investor im Gegenzug in der Bestandsphase Bericht erstatten. Das Reporting umfasst sowohl die Wertentwicklung der Immobilien als auch erwartete Prognosen sowie immobilien-spezifische und finanzierungs-spezifische Eckdaten. Er hat die Aufgabe Dienstleister zu steuern und zu beauftragen und ist für die ganzheitliche Optimierung des Portfolios zuständig. Zusätzlich wird dem Asset-Manager das strategische und operative Management zuteil, wie in Abbildung 3-2 dargestellt ist.

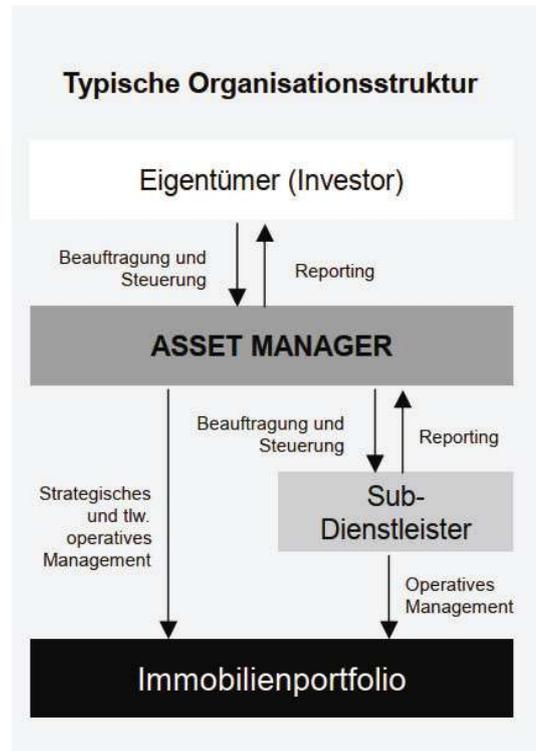


Abbildung 3-2: Organisationsstruktur im Real Estate Asset Management (Wagner, 2015, S. 23)

Anlage und Investitionsentscheidungen haben im modernen Marktumfeld immer den Anspruch der Portfoliooptimierung. Damit werden kurzfristige Chancen und langfristige Trends analysiert und berücksichtigt, um so wirtschaftliche Potentiale eines Objekts optimal einzuschätzen und ausnützen zu können. Somit konzentriert sich die Immobilienbranche auf die Top-Down Betrachtung, da sich diese mit der Sachlage der Immobilienmärkte beschäftigt. Wie in Abbildung 3-3 ersichtlich, können die beiden Ansätze aber nicht streng voneinander getrennt werden, da diese in Wechselwirkung zueinanderstehen.

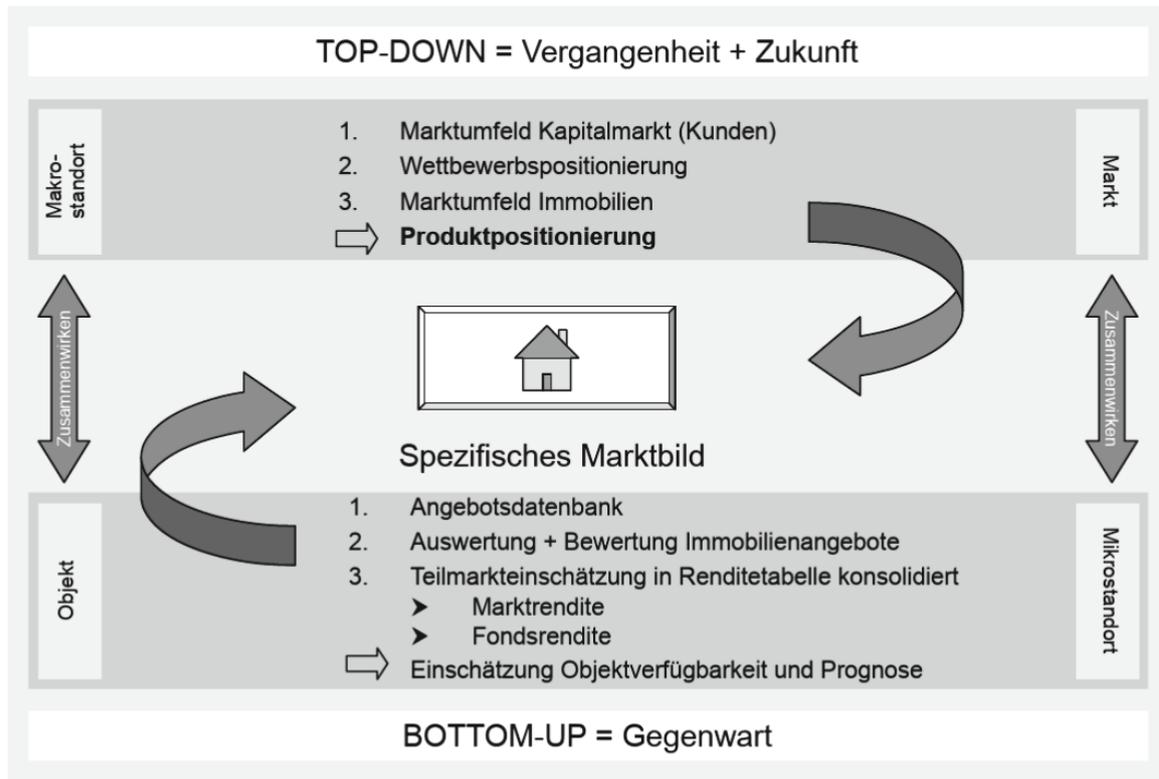


Abbildung 3-3: Top-down und Bottom-Up Betrachtung (Wagner, 2015, S. 21)

In obiger Grafik werden die Strategien für die Betrachtung der Nachhaltigkeitsansätze ersichtlich. Bei Einführung der Nachhaltigkeitszertifikate wurde von institutionellen Anlegern der Bottom-Up Ansatz gewählt, um die Bestandsimmobilien auf ein lt. Gesetzlichen Vorgaben, beziehungsweise aufgrund der Firmenrichtlinien vorgegebenes Niveau, zu bringen. Bestandsimmobilien werden zunehmend zertifiziert bzw. an die EU- Taxonomie angepasst, weshalb zukünftig der Ansatz Top-Down auf dem Markt immer mehr an Relevanz bekommen dürfte. Damit kann schneller auf neue Anforderungen des Marktes reagiert werden und können diese Daten schon früh in der Planungsphase eingearbeitet werden.

3.1. Immobilienfonds

3.1.1 Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) für Immobilienfonds

Immobilien gelten als solide und sichere Geldanlage. Immobilienfonds bieten Anlegern die Möglichkeit, schon mit geringen Beträgen in reale Werte zu investieren. Ein Immobilienfonds ist ein Sondervermögen, das in gleiche, in Wertpapieren verkörperte Anteile zerfällt, wobei das Fondsvermögen im Eigentum der KAGs steht und diese für die Anteilhaber hält und verwaltet. Die durch Mieteinnahmen erzielten Erträge werden anteilmäßig an die Anleger ausgeschüttet. Dabei wird in offene Immobilien-Publikumsfonds, welche sich an Privatanleger richten und in Immobilien-Spezialfonds, welche sich an institutionelle Investoren richten, unterschieden. Immobilien-Spezialfonds dürfen aufgrund der Fondsbestimmungen nicht mehr als zwanzig Anteilsinhaber haben, wobei es sich dabei um juristische Personen handeln muss.

3.1.2 Offene versus geschlossene Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds gelten als risikoarm, da Anleger in ein Immobilienportfolio investieren und die Anteilsscheine auch jederzeit erwerben und wieder veräußern können. Zusätzlich kann man unbegrenzt Fondsanteile halten, welche als Sondervermögen gelten. Diese unterliegen dem Immobilien-Investmentfondsgesetz bzw. dem Alternativen Investmentfonds Manager-Gesetz, deren Hauptkriterium der Anlegerschutz ist.

Bei geschlossenen Immobilienfonds erwerben Anleger eine Beteiligung an der Zweckgemeinschaft, die in einzelne Immobilien investiert. Dabei können zwar höhere Renditen erzielt werden, allerdings ist das Risiko aufgrund punktueller

Investments höher. Geschlossene Immobilienfonds gelten als spekulativ, wobei das veranlagte Vermögen als Investmentvermögen gilt und von Beginn an zu fixen Teilen aufgeteilt wird.

3.1.3 Rechtsgrundlagen für Immobilienfonds lt. Immobilien Investmentfondsgesetz

Veranlagungsvorschriften

Für Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) gelten klare Veranlagungsvorschriften. Als Grundvoraussetzung gelten zwei unabhängig eingeholte Immobilienbewertungen von Sachverständigen. Sie dürfen nur in Immobilienfonds investieren, die in Mitgliedsstaaten der Europäischen Union oder in Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum tätig sind. Außerhalb dieser dürfen nur Immobilien erworben werden, die den Wert von 10% des restlichen Immobilienfondswertes nicht übersteigen. Bezüglich der Risikostreuung ist zu beachten, dass ein Immobilienfonds zumindest aus 10 Vermögenswerten bestehen muss sowie folgende Grundsätze im Ankauf eingehalten werden müssen:

- Bebaute Grundstücke
- Im Bau befindliche Gebäude, dessen Fertigstellung absehbar ist
- Unbebaute Grundstücke, die zur Bebauung geeignet sind
- Baurechte, Superädifikate sowie Miteigentum und Wohnungseigentum

Bewertung der Vermögenswerte

Die Immobilien KAGs müssen lt. Fondsbestimmungen einmal jährlich die Vermögenswerte von zwei unabhängigen Sachverständigen bewerten lassen, dies

auch bei Ankauf, Verkauf oder Belastung. Aus den beiden Bewertungen wird das arithmetische Mittel gebildet.

Liquiditätsvorschriften

Laut § 32 des Immobilien- Investmentfondsgesetz dürfen bis zu 49% des Fondsvermögens in Bankguthaben, Geldmarktinstrumenten, Wertpapieren gehalten werden. Der Mindestwert für oben genannten Vermögenswerte liegt bei 10% bei Immobilienfonds und 5 % bei Spezialfonds.

Fondsbestimmungen

Laut. § 34 des Immobilien-Investmentfondsgesetz hat die Geschäftsleitung einer Immobilien KAG Fondsbestimmungen aufzustellen, welche das Rechtsverhältnis der Anteilinhaber zur Immobilien KAG sowie zur Depotbank regeln. Die Fondsbestimmungen sind sowohl von der Depotbank als auch von der FMA (Finanzmarktaufsichtsbehörde) bewilligen zu lassen sowie dem Aufsichtsrat zur Kenntnis zu bringen. Die Fondsbestimmungen dürfen den berechtigten Interessen der Anteilinhaber nicht widersprechen.

Zusätzlich zu den Bundesgesetzen haben in § 34 Absatz 2 die Fondsbestimmungen noch weitere Angaben zu enthalten. Diese sind exemplarisch das maximale und minimale Bankvermögen, nach welchen Grundsätzen eine Auswahl erfolgt, welche Vergütungen die KAGs bzw. die Depotbanken erhalten, Regelungen zu Ausschüttung an Anteilseigentümer sowie wann und wie oft der Wert der Immobilien zu ermitteln ist.

3.2. Nachhaltige Immobilienfonds

Bei Nachhaltigen Immobilienfonds handelt es sich um Fonds, die in nachhaltige Gebäude investieren. Es ist davon auszugehen, dass der Wert von nachhaltigen Immobilien in Zukunft stärker steigen wird als der Wert von Gebäuden ohne Nachhaltigkeitsaspekte.

3.2.1 Nachhaltige Immobilienfonds nach dem österreichischen Umweltzeichen UZ49

In Österreich können seit 2016 mit Hilfe des österreichischen Umweltzeichens UZ49 Immobilienfonds auf Nachhaltigkeit geprüft werden, siehe Kapitel 2.8 und Kapitel 2.7.3.

„Anlagepolitik, Auswahlkriterien, Erhebungs-, Bewertungs- und Auswahlprozess der nachhaltigen Immobilien müssen so gestaltet sein, dass Immobilien (Neubau bzw. bereits saniert) von einem Investment ausgeschlossen werden, die die Basiskriterien des Klimaaktiv Gebäudestandards nicht erfüllen“. Es geht hier insbesondere um

- *Qualität der Infrastruktur*
- *Wirtschaftliche Transparenz*
- *Hohe Energieeffizienz*
- *Nutzung Erneuerbarer Energieträger*
- *Einsatz ökologischer Baustoffe*
- *Thermischer Komfort*“ (Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie, 2020)

3.2.2 Nachhaltige Immobilienfonds nach der EU-Offenlegungsverordnung

Um die Nachhaltigkeitsziele der EU zu erreichen, ist es notwendig die nachhaltige Wirtschaft zu fördern und in die damit verbunden Bereiche Kapital fließen zu lassen. Dafür wurde der EU-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen ins Leben gerufen. Ein wesentlicher Teil ist die EU-Offenlegungsverordnung SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Die EU-Offenlegungsverordnung gilt für alle Finanzmarktteilnehmer, die ein Anlageprodukt in der EU auflegen. Mit der Offenlegungsverordnung soll es dem Anleger erleichtert werden, durch Transparenz über ökologische und soziale Aspekte zwischen den unterschiedlichen nachhaltigen Strategien entscheiden zu können. Dabei wird in einem standardisierten Format dargestellt, inwieweit ein Finanzprodukt nachhaltige und/oder soziale Merkmale aufweist. Auf Unternehmensebene wird die Offenlegung von Aspekten wie Nachhaltigkeitsrisiken und wesentliche nachteilige Auswirkungen präsentiert. Dabei soll das Greenwashing der Produkte erschwert und eine Vergleichbarkeit der ESG-Faktoren bei Anlageentscheidungen berücksichtigt werden. Zusätzlich werden laut der SFDR, die Fonds in drei unterschiedliche Kategorien unterteilt, welche unterschiedlichen Nachhaltigkeitsgraden entsprechen:

Der **Artikel 6 Fonds** integriert die ESG-Kriterien im Anlageentscheidungsprozess und zeigt, dass Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachtet werden können und die Kriterien gemäß Artikel 8 oder 9 nicht erfüllt werden.

Der sogenannte **Artikel 8 Fonds** der SFDR besagt, dass das Hauptziel zwar nicht das nachhaltige Investieren ist, aber soziale und ökologische Aspekte gefördert, sowie Investments in nachhaltige Anlagen getätigt werden.

Der sogenannte **Artikel 9 Fonds** der SFDR verfolgt das nachhaltige Anlageziel.

Eine weitere Verordnung des Aktionsplans ist **die EU-Taxonomie-Verordnung**, welche mit 01.01.2022 in Kraft getreten ist.

Die Europäische Kommission hat mit der Offenlegungsverordnung im Jahr 2021 Mindestkriterien für Fonds im Sinne der Nachhaltigkeit definiert. Dies betrifft speziell Artikel 8 und 9 Fonds sowie Finanzprodukte die von den Anbietern klassifiziert werden müssen und eine Nachhaltigkeitsstrategie verfolgen sowie unter die Offenlegeverordnung fallen müssen, welche diverse Transparenzpflichten erfüllen.

3.2.3 Einfluss des Principal Adverse Impact

Der Principal Adverse Impact (PAI), zu Deutsch auch „Schmutzquote“ genannt, ist ein Schlüsselkonzept der EU-Offenlegungsverordnung nachhaltiger Investments (SFDR) und damit eine wegweisende Vorschrift des EU-Aktionsplans für nachhaltige Finanzen. Die PAI soll explizit darstellen, ob Unternehmen entweder einen positiven oder einen negativen Einfluss auf die Umwelt haben. Bei nachteiligen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit muss den Investoren auf Unternehmensebene berichtet werden. Diese sind von der EU wie folgt definiert:

“negative, material, or likely to be material effects on sustainability factors that are caused, compounded by, or directly linked to investment decisions and advice performed by the legal entity.”

Die PAI gibt somit die nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren an, die durch die Entscheidungen der Unternehmen verursacht, verschlimmert oder direkt damit verbunden werden. Die EU definierte 64 Indikatoren, von denen 18 meldepflichtig sind. Diese konzentrieren sich auf die ESG-Kriterien und

erstrecken sich somit von der ökologischen Nachhaltigkeit über Soziale- bis zu Governance- Kriterien. (Principal Adverse Impact indicators, 2021)

Im Berichtszeitraum zwischen 1.1.2023 - 30.06.2023 müssen die ersten Angaben für die Offenlegung der Indikatoren für nachteilige Auswirkungen seitens der Unternehmen erfasst werden, wie in Abbildung 3-4 ersichtlich.

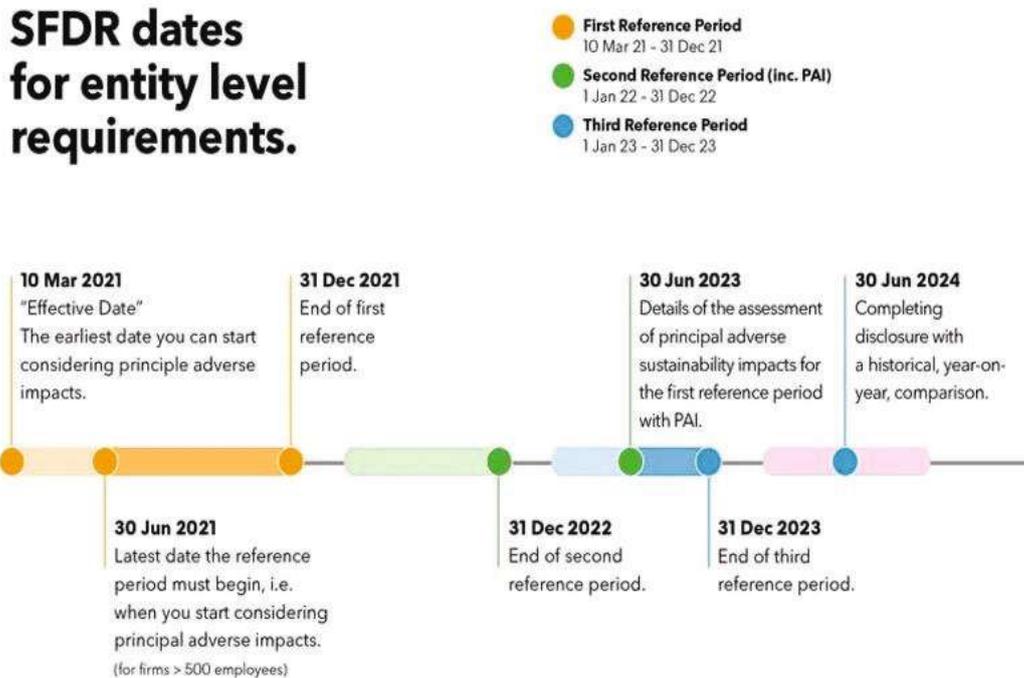


Abbildung 3-4: Schlüsseldaten für die PAI-Offenlegung (Humphreys, 2021)

3.3. Zusammenfassung Kapitel 3

In diesem Kapitel werden die Grundlagen des Asset- und Fondsmanagements behandelt. Im Zuge der Grundlagenforschung wird auf die Immobilienfonds eingegangen, wobei die nachhaltigen Immobilienfonds genauer betrachtet werden.

Der ursprüngliche nachhaltige österreichische Immobilienfonds wurde mit Hilfe des Umweltzeichens ausgezeichnet. Dies setzte, wie bereits in Kapitel 2 näher

beschrieben, voraus, dass alle Immobilien im Fonds mit dem Gebäudezertifikat Klimaaktiv ausgezeichnet werden mussten.

Seit 2021 gibt es auch nachhaltige Immobilienfonds laut SFDR (Offenlegungsverordnung). In dieser sind nach Artikel 6, 8 und 9 unterschiedliche Nachhaltigkeitsstufen geregelt, gemäß derer sich Fonds auszeichnen lassen können. Zusätzlich wurden hier auch PAI-Indikatoren geschaffen, um darzustellen, welchen Einfluss einzelne Unternehmen auf die Umwelt haben. Damit entwickelte man neue wegweisende Vorschriften, um den EU-Aktionsplans für nachhaltige Finanzen durchzusetzen.

4 Analyse klassischer Immobilienportfolien von institutionellen Investoren

Im Zuge dieser Arbeit wurden Interviews mit österreichischen institutionellen Investoren geführt. Dabei wurden leitende Mitarbeiter von vier Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften sowie einer Versicherung interviewt, welche in Appendix I - Interview und Protokolle - angehängt sind. Die Gesprächspartner waren folgende:

- Interview 1: Herr Matthias Marhold – Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
- Interview 2: Frau DI Jenni Wenkel – Union Investment Real Estate Austria AG
- Interview 3: Herr Mag. Daniel Thum– Erste Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.
- Interview 4: Herr Michael Widschwendter MBA– Arealis (Im Auftrag von der Wiener Städtischen)
- Interview 5: Herr MMag. Louis Obrowsky– LLB Immo Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Die Interviews zielten darauf ab, die aktuelle Relevanz der Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft festzustellen. Zu diesem Zweck wurde ein Fragenkatalog ausgearbeitet, welcher versuchte die aktuellen Fragen der Nachhaltigkeit abzudecken. Dabei wurde ersichtlich, dass die Nachhaltigkeit bereits heute eine ganz zentrale Rolle bei institutionellen Investoren spielt. Es zeigte sich, dass die Ziele der Unternehmen mittlerweile weit über die Einhaltung einzelner Gebäudezertifikate hinausgehen. Durch die 2022 in Kraft getretene EU-Taxonomie Verordnung gibt es zudem einen neuen Faktor, der zukünftig bei den KAGs eine zunehmend größere Rolle spielen wird und bereits jetzt in vielen Fonds Berücksichtigung findet. Zusätzlich wurden auch Themen wie die PAI, welche auch als Schmutzquote definiert wird, genauer behandelt. Deren Ziel ist es, nicht

nur energetisch nachhaltig zu bauen, sondern auch eine deutliche Verringerung des Schadstoffausstoßes zu bewirken. All diese Bemühungen zielen darauf ab, das Vorhaben der Agenda 2030 und in weiterer Folge die Dekarbonisierung bis 2050 zu erreichen.

4.1. Nachhaltigkeitsmanagement und dessen Risiken

Bei österreichischen institutionellen Investoren ist der Nachhaltigkeitsaspekt nicht mehr wegzudenken. Die Relevanz wird bei sämtlichen befragten Unternehmen ersichtlich, da bereits alle ein fest verankertes Nachhaltigkeitsmanagement aufweisen. Die Größe der Nachhaltigkeitsabteilung variiert bei den einzelnen Unternehmen, allerdings wird von jedem einzelnen Unternehmen oder Investoren der Stellenwert dieser Abteilungen hervorgehoben. Die Nachhaltigkeitsmanager befassen sich mit der Einschätzung und Implementierung aller nachhaltigkeitsrelevanten Themen unter Betrachtung der Einhaltung von Taxonomie-Verordnung, der ESG-Kriterien sowie der Einhaltung der Gebäudezertifikate. Dabei steht das Nachhaltigkeitsmanagement immer in enger Zusammenarbeit mit dem Risikomanagement, bei dem valorisiert wird, welche Investitionen sinnvoll und vertretbar sind, um ein Objekt aufzuwerten. Durch die laufende Kontrolle und gezielte Investitionen kann man hier das Risiko sehr gut steuern. Nachhaltige Objekte können hier eindeutig als risikoärmer bezeichnet werden. Dennoch kann es auch gerade bei als nachhaltig geltenden Immobilien Risiken ergeben. Seitens der Experten wurden folgende Risiken bezüglich der Nachhaltigkeit hervorgehoben:

- Nachhaltiges Erreichen der Taxonomie-Fähigkeit bedingt, dass ständig notwendige Anpassungen des Gebäudes anfallen, um Forderungen zu erfüllen
- Fehlallokation im Ankauf

- Falsche Einschätzung bzw. Bepreisung der Nachhaltigkeitsinvestitionen, um „Braune“ Immobilien „Grün“ zu machen (Manage to Green-Kosten)
- Verantwortung für den Veranlagungserfolg und die damit verbundenen Abwägung zwischen Ertrag und dem Grad der erfüllbaren Nachhaltigkeit
- Gerade bei Gebäudezertifikaten besteht aufgrund der großen Unterschiede die Gefahr des Greenwashings

4.2. Risikoklassifizierung der untersuchten Portfolien

Aus den Interviews wurde ersichtlich, dass die untersuchten Portfolien einen ähnlichen Aufbau aufweisen und damit ähnliche Risikoklassen anstreben. Dies ist auf die Regulierung der Fonds durch die Finanzmarktaufsicht zurückzuführen. Die Immobilien- KAGs müssen laut ihrer Regulatorik im Portfolio fast zur Gänze Immobilien halten. Daneben dürfen nur die veranlagten Liquiditätsreserven gehalten werden. Versicherungen sind im Gegensatz dazu nur zu einem geringeren Prozentsatz in Immobilien investiert und weisen dadurch eine breite Diversifizierung über alle Assetklassen auf. Als priorisierte Hauptrisikoklassen werden von allen die sicheren Core und Core+ Investments angegeben, wobei vereinzelt und unter strengen Auflagen auch Value Add Projekte umgesetzt werden. Core-Immobilien stehen in diesem Fall für gut vermietete Immobilien mit einer stabilen Rendite, weshalb diese Risikoklasse sehr beliebt bei Anlegern ist. Da gerade in diesem Bereich eine besonders hohe Nachfrage herrscht, wird es zunehmend schwieriger, solche Objekte neu ins Portfolio aufzunehmen, da die Rendite aufgrund der aktuell hohen Kaufpreise sinkt. Um dennoch neue Objekte ins Portfolio aufnehmen zu können, wird von den Investoren ein Blick in die zweite Reihe gewagt. Nach dem Prinzip „Manage to Core“ werden hier Core+, aber auch Value Add Objekte erworben, welche durch eine umfangreiche Projektentwicklung

zu Core Immobilien verbessert werden sollen. Voraussetzung dafür ist eine gute Lage der Immobilien. Die Qualität der Immobilie wird durch verschiedene Wertschöpfungspotentiale wie Revitalisierung, Refurbishment, Repositionierung, Verbesserung der Finanzierungsstruktur sowie durch Verbesserungen der Vermietungs- und Ertragssituation gehoben. So kann eine Immobilie durch sorgfältig geplante Projektentwicklungsmaßnahmen zu einer Core Immobilie aufgewertet werden und für den Anleger sicherer gemacht werden.

Neben „Manage to Core“ wird auch oft der Begriff „Manage to Green“ genannt. Manage to Green hat den Hintergrund, dass gewisse Grenz- und Zielwerte definiert werden, um über einen Zeitraum „Braune Gebäude“ zu „Grünen Gebäuden“ aufzuwerten. Dabei wird das Potential für kontinuierliche Verbesserungen aufgezeigt und über klar definierte Prozesse umgesetzt. Der Begriff Braune Gebäude steht hier für Immobilien, die zu einem gewissen Stichtag, nicht den Anforderungen der Nachhaltigkeit entsprechen. Grüne Gebäude sind hingegen nachhaltige Immobilien, die entweder mit einem Gebäudezertifikat ausgezeichnet sind oder der EU-Taxonomie-Verordnung entsprechen.

4.3. Relevanz von Gebäudezertifikaten bei institutionellen Investoren

Aus der Befragung der Experten lassen sich hier sehr unterschiedliche Herangehensweisen ableiten. Alle Experten sind sich der Relevanz des Themas Nachhaltigkeit bewusst, allerdings werden hier unterschiedliche Zugänge ersichtlich.

Bei der Raiffeisenimmobilien KAG steht als Kaufkriterium für Investitions- und Anlageentscheidungen ganz klar die Zertifizierung im Vordergrund. Dabei muss zum Zeitpunkt des Kaufes noch keine Zertifizierung vorhanden sein, allerdings

muss die realistische Möglichkeit bestehen, diese durch eine Nachzertifizierung des Bestandes zu erreichen. Demzufolge wurden bereits alle Bestandimmobilien zertifiziert, sofern es sich nicht um Abrissobjekte handelt. Bestandsimmobilien müssen hier anderen Anforderungen als im Neubau entsprechen, weil Nachzertifizierungen im Bestand zumeist leichter möglich sind. Die Raiffeisenimmobilien KAG setzt hier österreichweit fast ausschließlich auf die internationale angesehene ÖGNI-Zertifizierung.

Bei der Union Investment KAG besteht das Bestandsportfolio zu etwa 60% aus zertifizierten Objekten, wobei auch hier das ÖGNI- Zertifikat als Standard angestrebt wird. Bei neuen Ankaufsobjekten hat die Union Investment KAG eine Trendwende vollzogen und versucht sich so auf die Trends der Zeit einzustellen. So ist es zwar gut, wenn eine Immobilie eine Zertifizierung aufweisen kann, allerdings wird mittlerweile deutlich größerer Wert auf den Energieausweis und in weiterer Folge auf die EU-Taxonomie gelegt. Dies folgt dem Hintergrund, dass die Offenlegungsverordnung für Artikel 8 und 9 Fonds erfüllt sein müssen, siehe Kapitel 3.2.2. Dabei wird auch großer Wert auf den PAI gelegt, welcher ebenfalls in der Offenlegungsverordnung geregelt ist und die sogenannte „Schmutzquote“ einer Immobilie abbildet. Durch diese Herangehensweise wird der Fokus des Unternehmens deutlich auf die Reduzierung des Primärenergieaufwandes und des CO₂-Ausstoßes gelegt.

Die Erste Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H unterscheidet zwei unterschiedliche Fonds, denen ein unterschiedlicher Fokus zugrunde liegt. Der ERSTE Responsible-Fonds weist das Umweltzeichen auf, womit alle Objekte im Portfolio des Fonds zu 100% Klimaaktiv zertifiziert sein müssen. Die Wahl, sich hier dem Umweltzeichen zu „unterwerfen“, wurde aus dem Grund getroffen, dass dem Kleinanleger die Gebäudezertifikate zumeist wenig, bis nichts sagen,

allerdings das Umweltzeichen eine gängige und verständliche Zertifizierung darstellt. Dem gegenüber steht der ERSTE Immobilien-Fonds, der nicht dem Umweltzeichen unterliegt und daher neben verschiedenen Zertifizierungstypen auch nicht zertifizierte Gebäude aufweist. Bei den nicht zertifizierten Objekten handelt es sich zur Gänze um Bestandsobjekte, die sich schon länger im Portfolio befinden. Bei allen Neuanschaffungen wird eine Zertifizierung vorausgesetzt. Da zertifizierte Gebäude nicht automatisch EU-Taxonomie fähig sind, hat sich die ERSTE Immo KAG zusätzlich entschieden, sich der Initiative „E-Core“ anzuschließen. Dabei handelt es sich um ein Nachhaltigkeits-Scoring für Immobilien, das ESG-Kriterien auf Immobilienebene transparent und messbar machen soll. Hauptaugenmerk wird hier auf das Facility Management gelegt, welches hier die Datengrundlage liefern soll. Bei E-Core werden alle relevanten ESG-Aspekte abgedeckt, sowie darüber hinaus die Taxonomie-Kriterien des Pariser Klimaschutzabkommens und des EU-Green-Deal, wie in Kapitel 2.3 und 2.4 dargestellt wird.

Bei der LLB Immo Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. sind 4 unterschiedliche Fonds aufgelegt, welche unterschiedlichen Kriterien entsprechen. Es gibt 2 Publikumsfonds und 2 Spezialfonds. In die Spezialfonds dürfen nur juristische Personen investieren, wobei ein Fonds das Umweltzeichen innehat und somit zu 100% Klimaaktiv zertifiziert ist. Hier wird das Umweltzeichen bewusst angestrebt, weil es eine Gruppe institutioneller Investoren gibt, die das Umweltzeichen als Marketinginstrument nutzen. Dazu zählen in erster Linie diverse Mitarbeitervorsorgekassen, die von Gesetzes wegen, keine direkten Investments machen dürfen, aber auch Pensionskassen oder Versicherungen. Der zweite Spezialfonds hat derzeit noch kein Umweltzeichen, allerdings sind alle Immobilien Ö-Gut klassifiziert, siehe Kapitel 2.8.2., und schneidet dort mit einem Ranking

von 6,5 auf einer Skala von minus bis plus neun, sehr gut ab. Damit ist laut LLB-KAG eine Einhaltung der Nachhaltigkeit auch hier impliziert. Bei dem großen Publikumsfonds gibt es aufgrund der Bestandsimmobilien noch einige nicht zertifizierte Immobilien, allerdings wird auch hier bei Neuinvestitionen sehr auf das Thema Nachhaltigkeit gesetzt. Hier wurde neben den Zertifikaten auch vertraglich eine EU-Taxonomie-Konformität vereinbart. Für den Umgang mit nicht zertifizierten Bestandsimmobilien werden von der LLB Immo KAG drei Möglichkeiten genannt, um in den nächsten 5-10 Jahren ein ganzheitlich nachhaltiges Portfolio darstellen zu können.

- Durch Neuinvestitionen soll ein höherer Nachhaltigkeitsgrad geschaffen werden
- Objekte mit guter bzw. sehr guter Lage oder Objekte mit sonstigen positiven wirtschaftlichen Kriterien sollen langfristig gehalten werden
- Man wird sich von Objekten trennen, die sich nicht aufgrund einer guten Lage auszeichnen und eine Sanierung wirtschaftlich nicht darstellbar ist.

Im Gegensatz zu den Immo-KAGs ist die Wiener Städtische eine Versicherung, die ihren Deckungsstock veranlagt. Davon sind 13% der gesamten Anlagen in Immobilien investiert und die restlichen 87% in die übrigen Asset- Klassen. Die Arealis, die als Tochterfirma die Immobilien der Wiener Städtischen betreut, legt großen Wert auf Manage to Green. Derzeit werden im Gegensatz zu den fondsbasierten Investments der KAGs weder die Bestandsimmobilien zwingend nachzertifiziert, noch stellt eine Zertifizierung ein Mindestkaufkriterium für die Versicherung dar. Allerdings wird versucht, neu angekaufte Immobilien und Bestandimmobilien mit Hilfe von Manage to Green über die Zeit nachhaltig bzw. nachhaltiger zu machen. Dabei wird für die internationale Vergleichbarkeit, bei der Zertifizierung am ehesten auf ÖGNI/DGNB gesetzt. Seitens Arealis wird ein

anderer Ansatz im Vergleich zu den KAGs ersichtlich. Hier wird aufgrund der derzeit noch wenigen zertifizierten Objekte, eher eine große Chance für die Zukunft gesehen, die CO₂Bilanz zu verbessern und dies auch darstellen zu können. Diese Herangehensweise hat den Hintergrund, dass angenommen wird, dass seitens des Gesetzgebers eine konstante Verbesserung gefordert werden wird, welche bei einem niedrigeren Anfangsniveau leichter darstellbar ist. Dennoch herrscht das klare Ziel, dass durch nachhaltige Schritte der CO₂-Ausstoß reduziert wird, um bis 2050 CO₂-neutral zu sein. Dennoch ist der Verkauf von nicht wirtschaftlich zertifizierbaren Objekten derzeit nicht angedacht. Der gesamte Bestand soll gehalten werden und durch Manage to Green auf einen EU-Taxonomie Stand gebracht werden. Auch bei Gewerbeimmobilien wird hier klar die Tendenz zur Annäherung an die EU-Taxonomie gelegt, inklusive Berücksichtigung der von der EU-Taxonomie vorgegebenen Umweltziele.

Neben den Gebäudezertifikaten werden die von der EU-Taxonomie vorgegebenen Leistungsschwellenwerte bereits bei einigen Immobilien KAGs berücksichtigt. Dabei wird derzeit das Hauptaugenmerk auf die 2022 veröffentlichten Richtlinien zu Klimaschutz und Anpassungen an den Klimawandel gelegt. Dies hat einerseits den Hintergrund, dass man hier bereits erste Richtlinien und Definitionen zur Verfügung hat, nach denen man diese zielführend umsetzen kann. Andererseits kann man in den beiden Bereichen die größten Möglichkeiten der Implementierung auf die Objekte zuordnen. Allerdings befindet sich die EU-Taxonomie noch in der Anfangsphase, sodass sich die KAGs durch einen laufenden Entwicklungsprozess weiter anpassen werden müssen, nachdem die Eckdaten wie Verordnungen, Richtlinien vollumfänglich ausformuliert und präzisiert worden sind. Von den Immobilien-KAGs wird die aktuelle EU-Taxonomie-Verordnung als erste Einschätzung interpretiert. Um die Immobilienfonds der KAGs EU-Taxonomie-

konform zu gestalten, müssen die KAGs hier zukünftig dem Anleger vorab bekannt geben, in welche Richtung sich der Fonds spezialisieren möchte. Eine langfristige Richtung konnte aufgrund des Stadiums der Verordnung von den KAGs noch nicht mit Sicherheit definiert werden und könnte auch projektabhängig gestaltet werden.

4.4.Gründe zur Einhaltung der Umweltziele

Die Gründe ein besonderes Augenmerk auf die ESG- Kriterien zu legen sind vielfältig. Der Initiator für den Megatrend Nachhaltigkeit ist der Gesetzgeber, der dies über die Regulatorik in den Finanzmärkten fordert. Durch medienwirksame Kampagnen wurde hier über Jahrzehnte erreicht, dass sich die Menschen mit dem Thema beschäftigen. Auch der merkbare Klimawandel und der Krieg in der Ukraine mit der Gasverknappung tragen dazu bei, dass der Fokus der Anleger immer mehr auf nachhaltige und zukunftsweisende Investments gelegt wird. Um dieser Nachfrage zu genügen, wollen die Asset-Manager daher zunehmend mehr nachhaltige Werte anbieten. Bei institutionellen Investoren wie Versicherungen und Immobilien-KAGs stehen oft große Mutterfirmen im Hintergrund, deren ESG-Management die Nachhaltigkeit zur Firmenphilosophie erklärt hat. Die Vision der institutionellen Investoren ist es daher nachhaltige Immobilienwerte zu schaffen und diese wertoptimiert zu managen. Dabei muss man sich immer an die Spielregeln des Marktes halten und dementsprechend anpassungsfähig sein. Um langfristig vernünftige Marktwerte bei einer Immobilie zu erzielen, spielt die Fungibilität eine immer größere Rolle. Diese stellt einen Grundpfeiler des stabilen Verkaufswertes bei Desinvestitionsbedarf dar. Zertifikatunabhängig wird dies bereits in der Investitionsentscheidung berücksichtigt. Dabei werden seitens der Experten unterschiedliche Ziele gesetzt. Viele nutzen zusätzliche interne

Ratingsysteme, welche ein Gebäude abseits der Zertifikate und der EU-Taxonomie prüfen und dabei auch die interne Firmenstrategie einfließen lassen.

Die Immobilienwirtschaft hat aufgrund der langfristigen Anlageentscheidungen eine gewisse Vorreiterrolle beim Thema Nachhaltigkeit, weshalb die Firmen bereits seit Jahrzehnten freiwillig in Nachhaltigkeit investieren. Durch diese Langfristigkeit können Investitionen getätigt werden, deren Auswirkungen erst in der Zukunft und somit bei den Lebenszykluskosten sichtbar werden. So kann man schon heute die Immobilie von morgen schaffen. Im Immobiliensektor können durch ein frühes Investieren in die Nachhaltigkeit langfristig nachhaltige Renditen geschaffen werden. Die Experten erwarten zukünftig von Grünen Immobilien eine bessere Performance. Dies ist schon heute bei Gewerbeimmobilien ersichtlich bei denen die Mieter zunehmend auf nachhaltige Immobilien setzen und damit auch die eigene Firmen Policy einhalten.

Aktuell spielen die gesetzlichen Vorgaben noch eine eher untergeordnete Rolle, da aktuell mit keinen Konsequenzen bei Verstößen zu rechnen ist. Die stetige Entwicklung der Taxonomie-Kriterien wird aber zukünftig zu einer stärkeren Regulierung führen, für die sich die Experten schon jetzt rüsten, um hier frühzeitig gewappnet zu sein.

4.5. Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Rentabilität und Sicherheit eines Investments

Lt. Experten hat die Nachhaltigkeit zukünftig jedenfalls einen positiven Einfluss auf die Sicherheit eines Investments. Dies hat den Hintergrund, dass die Nachhaltigkeit vom Markt immer mehr gefordert wird und sich so positiv auf einen konstanten Cashflow auswirken wird. Ein weiterer positiver Aspekt für die

Sicherheit ist die Transaktionsfähigkeit und die Fungibilität, die durch die Nachhaltigkeit deutlich verbessert wird. Ganz im Gegensatz dazu wird es für Braune Immobilien sehr schwierig werden, langfristig konstant günstige Rentabilität zu erzielen. Dies wird besonders zu erhöhtem Leerstandsrisiko sowie einem höheren Mietausfallswagnis führen. In naher Zukunft werden vor allem Gewerbe-Immobilien betroffen sein, aber langfristig sicherlich auch der Wohnbau. Weil in der Gesellschaft Nachhaltigkeit nicht mehr wegzudenken ist, wird auch der Wohnungsmieter der Zukunft, dies zumindest im Neubau, ebenfalls voraussetzen.

Zum Thema Rentabilität herrscht Uneinigkeit. Als negative Einflussfaktoren werden hier die Baukosten und die Instandhaltungskosten der nachhaltigen Systeme genannt. Dem gegenüber stehen geringerer Energieaufwand und damit verringerte Lebenszykluskosten. Somit werden kurzfristig noch keine positiven Auswirkungen auf die Rentabilität gesehen, langfristig rechnet man sich jedoch wegen der positiven Entwicklung der Lebenszykluskosten Vorteile aus. Eine zusätzliche Auswirkung wird auch die bessere Anschlussvermietung sein, wodurch eine konstante Rentabilität gewährleistet wäre.

4.6. Einfluss der Einhaltung der ESG-Kriterien auf die Immobilienbewertung

Aus den Interviews konnten hierfür nur sehr eingeschränkt Informationen gewonnen werden. Aktuell gibt es laut den Experten in den Bewertungsstandards für die ESG-Kriterien noch keine einheitliche Einpreisung. Laut Richtlinien muss seit dem 01.01.2022 jedes Bewertungsgutachten verpflichtend die Aspekte der Nachhaltigkeit erwähnen. In welchem Rahmen oder Umfang das Thema ESG und

Nachhaltigkeit Einhalt finden muss, ist derzeit allerdings noch nicht definiert. Daher reicht derzeit eine schlichte Erwähnung mit der Aussage, dass die Aspekte nicht berücksichtigt wurden.

Die Experten sind sich einig, dass die ökologische Nachhaltigkeit bald einen Platz in der Bewertung finden wird, da diese verhältnismäßig leicht darstellbar ist. Die ESG-Kriterien „S“ und „G“ stellen aber eine besondere Herausforderung dar, da diese Kriterien nicht oder nur sehr schwer greifbar sind. Wie genau die Nachhaltigkeit in die Bewertung einfließen wird, lässt sich aktuell noch schwer abschätzen.

Status Quo:

Aktuell können die Immobilienexperten noch keine messbaren Einflüsse auf die Immobilienbewertung bei Erfüllung von ESG-Kriterien erkennen. Es ist allerdings nur eine Frage der Zeit, bis die Immobilienbewerter diesbezüglich reagieren müssen. In welcher Form dies dann Einfluss finden wird, lässt sich allerdings noch schwer abschätzen. Im Verlauf dieses Kapitels werden die unterschiedlichen Ansätze der Experten betrachtet.

Aus den Interviews mit den Vertretern der institutionellen Investoren gehen mehrere Lösungsansätze für die Immobilienbewerter hervor. Diese beziehen sich dem Grunde nach alle auf das Ertragswertverfahren und stellen somit nur persönliche Meinungen dar, die auf keiner rechtlichen Grundlage basieren. Demnach werden die Einflussfaktoren in den einzelnen Variablen des Ertragswertverfahren gesehen.

4.6.1 Grundlagen des Ertragswertverfahren

Das üblichste Verfahren bei großvolumigen Investitionsvorhaben ist das Ertragswertverfahren. Dieses wird zumeist bei der Bewertung von Wohn- und Gewerbeimmobilien von institutionellen Investoren herangezogen. Einflussgrößen sind hier in erster Linie der Reinertrag, abzüglich der Bodenwertverzinsung, womit sich der Gebäudereinertrag ergibt. Dieser wird mit dem Vervielfältiger multipliziert und führt somit zu dem Gebäudeertragswert.

Der Vervielfältiger berechnet sich wie folgt:

$$V = \frac{q^n - 1}{q^n \cdot i}$$

Wobei q ...Kapitalisierungszinssatz $i + 1$

n ...Restnutzungsdauer

i ...Kapitalisierungszinssatz

Damit spielen für den Gebäudeertragswert die Restnutzungsdauer, der Kapitalisierungszinssatz sowie der Gebäudereinertrag die wesentlichen Rollen in der Immobilienbewertung. Daher ist es naheliegend, in einem oder mehreren dieser Indikatoren die ESG-Kriterien einfließen zu lassen.

Die Einschätzung der Experten bezüglich der Berücksichtigung der ESG-Kriterien in der Immobilienbewertung gehen hier in unterschiedliche Richtungen. Einigkeit herrscht darüber, dass es für zertifizierte bzw. nachhaltige Objekte keine direkte Wertsteigerung geben wird, sondern, dass nicht zertifizierte also braune Objekte, mit einem Abschlag rechnen müssen. Neben den Indikatoren von Reinertrag, Kapitalisierungszinssatz und Restnutzungsdauer wird die Einführung eines Sonderwertes als realistisch angesehen.

4.6.2 Einfluss auf den Reinertrag

Definition

Der Reinertrag ist ein Begriff des Ertragswertverfahrens. Gemäß Liegenschaftsbewertungsgesetz setzt sich der Reinertrag aus dem Rohertrag abzüglich des Aufwandes für Betrieb, Instandhaltung und Verwaltung und der Abschreibung zusammen. Zusätzlich müssen auch Ausfallwagnis und Liquidationskosten berücksichtigt werden. Der Rohertrag beinhaltet in diesem Zusammenhang alle Mieteinnahmen und sonstigen Einkünften einer Immobilie. (§ 5. LBG , 2022)

Einfluss der ESG- Kriterien auf den Reinertrag

Die Forderung der Umsetzung von ESG-Kriterien zeigt sich mittlerweile besonders im gewerblichen Segment, wie bei Büro- und Fachmarktzentren. Bei diesen wird von den Mietern aufgrund der eigens auferlegten Firmenphilosophien bzw. Konzernvorgaben die Bedingung gestellt, nur zertifizierte Objekte anzumieten. Damit wollen die Mieter die eignen Nachhaltigkeitsstrategien erfüllen. Auf Grund dieser mieterseitigen immer größere werdenden Nachfrage nach der Einhaltung von ESG-Kriterien, werden immer mehr nachhaltige Objekte am Markt gefordert und so in weiterer Folge auch angeboten werden. Damit wird der Markt für „Braune“ Immobilien zukünftig schwieriger, weshalb diese dann nur mehr mit günstigeren Preisen punkten können. Dies wird über kurz oder lang dazu führen, dass die Nachfrage für Braune Immobilien rückläufig sein wird und die niedrigeren erzielbaren Nettomieten den Reinertrag schmälert. Damit verliert die Immobilie erheblich an Verkehrswert.

Ein weiterer sich positiv auf den Reinertrag auswirkender Aspekt, ist die Möglichkeit durch geringere Betriebs- und Bewirtschaftungskosten höhere

Mieteinnahmen pro Quadratmeter verrechnen zu können. Dieser Einsparung steht die Auswirkung auf die Instandhaltungskosten gegenüber. Durch die erhöhten Anforderungen aufgrund der ESG-Kriterien wird dies zu höheren Kosten führen. Derzeit gibt es dazu noch keine Literatur mit fundierten Unterlagen, wobei im Interview DI Wenkel davon ausgeht, dass sich die Einflüsse mehr oder weniger aufheben werden. Damit sieht sie hier eher keinen quantifizierbaren Einfluss auf den Verkehrswert.

4.6.3 Einfluss auf den Kapitalisierungszinssatz

Definition:

Der Kapitalisierungszinssatz spielt bei der Bewertung von Liegenschaften eine wesentliche Rolle. Dieser ist im Liegenschaft Bewertungsgesetz (LBG) und in der ÖNORM 1802 definiert. Laut § 5 Abs 1 LBG ist im Ertragswertverfahren der Wert der Sache durch Kapitalisierung des für die Zeit nach dem Bewertungsstichtag zu erwartenden oder erzielten Reinertrags zum angemessenen Zinssatz und entsprechend der zu erwartenden Nutzungsdauer der Sache zu ermitteln. Dabei ist die Höhe entscheidend, welche bei hohem Risiko auch einen hohen Kapitalisierungszinssatz und bei niedrigen Risiken einen dementsprechend niedrigen Zinssatz bedingt. Die Wahl des gewählten Kapitalisierungszinssatzes aus Tabelle 4-1 ist seitens des Immobilienbewerter immer zu begründen.

Tabelle 4-1: Kapitalisierungszinssätze Richtwerte (eigene Darstellung) (Kranewitter, 2017)

Liegenschaftsart	Lage			
	hochwertig	sehr gut	gut	mäßig
Wohnliegenschaften	1,0-3,0%	2,0-4,0%	3,0- 5,0%	3,5- 5,5%
Büroliegenschaften	3,0-5,5%	4,0-6,0%	4,5- 6,5%	5,0- 7,0%
Geschäftsliegenschaften	4,0-6,0%	4,5-6,5%	5,0- 7,0%	5,5- 7,5%
Einkaufszentrum, Supermarkt	4,5-7,5%	5,0-8,0%	5,5- 8,5%	6,0- 9,0%
Gewerblich genutzte Liegenschaften	5,5-8,5%	6,0-9,0%	6,5- 9,5%	7,0- 10,0%
Industrielliegenschaften	5,5-9,5%	6,0-10,0%	6,5- 10,5%	7,0- 11,0%
Land und forstliche Liegenschaften	1,5-4,0%			

Einfluss der ESG- Kriterien auf den Kapitalisierungszinssatz

Der Kapitalisierungszinssatz spiegelt das Risiko-Rendite Profil einer Immobilie wider. In Tabelle 4-1 werden die ausgewiesenen Richtwerte dargestellt, welche Immobilienbewerter in einem gewissen Ermessensspielraum bewerten können. Dabei besteht die Annahme, dass es sich bei Immobilien, welche die ESG-Kriterien einhalten, um solche mit einem geringeren Risiko handelt. Damit würde hier die Möglichkeit bestehen den Kapitalisierungszinssatz geringer zu wählen. Es besteht hier dann die Möglichkeit Werte im unteren Segment der Spannweite lt. Tabelle 4-1 anzusetzen oder sogar zusätzliche Abstufungen einzuführen.

Da der Kapitalisierungszinssatz bereits einer Reihe von verschiedenen Einflussfaktoren unterliegt, welche sich möglicherweise widersprechen könnten,

könnte es sich schwierig gestalten, noch weitere Werte in diesen einfließen zu lassen.

Auch wenn durch die Nachhaltigkeit das Risiko einer Immobilie sinkt und somit auch die Möglichkeit besteht, dass damit der Kapitalisierungszinssatz niedriger angesetzt werden könnte, sind sich die Experten hier einig, dass es aufgrund der vielen anderen Einflussfaktoren eher nicht als Stellschraube für die Nachhaltigkeitsbewertung angewendet werden wird.

4.6.4 Einfluss auf die Restnutzungsdauer

Die Restnutzungsdauer (RND) wird als die erwartete Lebensdauer eines Gebäudes zu einem gewissen Stichtag bezeichnet, für die das Gebäude wirtschaftlich sinnvoll nutzbar ist. Die Restnutzungsdauer berechnet sich üblicherweise in dem die Gesamtnutzungsdauer abzüglich des Gebäudealters angegeben wird. Die RND kann durch besondere Umstände verkürzt oder verlängert werden. Eine umfassende Modernisierung stellt ein typisches Beispiel dar, wie die RND verlängert werden kann. Die übliche Gesamtnutzungsdauer für Büro und Verwaltungsgebäude liegt bei 40-60 Jahren und für Mehrwohnhäusern bei 50-70 Jahren. Handelsimmobilien weisen hier nur 20-50 Jahre auf. (Kranewitter, 2017)

Einfluss der ESG- Kriterien auf die Restnutzungsdauer

Der Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Nutzungsdauer ist schwierig zu definieren und umstritten. Es ist nach derzeitigen Erkenntnissen nicht davon auszugehen, dass ESG-Kriterien die Nutzungsdauer in einem bewertbaren Ausmaß beeinflussen.

Ein mögliches Szenario für einen Einfluss auf die Nutzungsdauer wird in den Niederlanden ersichtlich, wo der Gesetzgeber die Nutzung gewisser Immobilien ab gewissen Zeitpunkten untersagen möchte. In diesem Fall wäre die Bewertung projekt- und standortspezifisch, die Kapitalisierung auf den verbleibenden vom Gesetzgeber vorgegebene Nutzungszeitraum zu begrenzen. (Wenkel, Fischer, P.Reinberg, & al., 2021)

4.6.5 Einfluss durch Einführung eines Sonderwertes

Eine weitere Möglichkeit, um eine Berücksichtigung der ESG-Kriterien zu schaffen besteht durch Schaffung eines Sonderwertes. Dieser könnte nicht, wie oben beschrieben, indirekt in die angeführten Einflussgrößen eingehen, sondern durch eine klar definierte prozentuale Abstufung. Herr Marhold von der Raiffeisen-KAG geht hier aufgrund diverser Rücksprachen mit Experten davon aus, dass dieser die Einhaltung der ESG-Kriterien als Voraussetzung haben wird und es daher zu Abschlägen für Immobilien ohne entsprechendes Gebäudezertifikat kommen wird.

4.6.6 Ausblick

Wie genau und in welchem Ausmaß die Nachhaltigkeit Einfluss in der Immobilienbewertung findet, kann derzeit noch nicht genau valorisiert werden. Dies hängt derzeit stark von der Branche der Immobilienbewerter und deren Innungen ab, die gerade dabei sind, Verordnungen und Richtlinien auszuarbeiten. Die Experten sind sich aber einig, dass hier von Abschlägen für nicht zertifizierte Gebäude auszugehen ist. Damit dürfte sich auch der Standpunkt klar etablieren, dass nachhaltige Gebäude in der Zukunft den Standard darstellen und Bestandsgebäude auf diesen zu bringen sind, um am Markt bestehen zu können.

Es dürfte aber nur eine Frage der Zeit sein, bis hier Lösungsvorschläge präsentiert werden und somit ESG-Kriterien einen Einfluss auf die Immobilienbewertung haben werden. Dies hat den Hintergrund, dass der Markt bereits diese Unterscheidung fordert und diese Forderung auch stetig steigen wird.

Eine positive monetäre Unterscheidung bei Einhaltung der ESG-Kriterien in der Immobilienbewertung wird zu einem noch schnelleren Umdenken führen und so den Nachhaltigkeitsgedanken in die Branche steigern. Damit können Bewertungsansätze einen großen Einfluss auf die Reduzierung des Primärenergiebedarfs und des CO₂ Ausstoßes haben, womit diese Unterscheidung ein signifikanter Beitrag wäre, dem Klimawandel entgegenzuwirken und die Abhängigkeit vom russischen Gas zu reduzieren.

4.7. Zusammenfassung Kapitel 4

In Kapitel 4 werden die durchgeführten Experteninterviews gegenübergestellt, analysiert und ausgewertet. Es werden die Hintergründe zur Wahl und Relevanz von Gebäudezertifikaten und der seit 2022 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung diskutiert. Dabei wird ersichtlich, dass das Thema Nachhaltigkeit bei alle Interviewpartnern eine zentrale Rolle spielt und bereits eine hohe Akzeptanz und ein intensiver Knowhow-Austausch in Bezug auf ESG-Kriterien stattfindet. Alle Unternehmen stellen sich dieser Herausforderung, wenn auch auf unterschiedlichen Wegen. Weil jedoch viele nationale und internationale Entwicklungsprozesse schwer prognostizierbar sind, kann hier kein roter Faden gezogen werden. Es wird allerdings ersichtlich, dass die EU-Taxonomie-Verordnung ein wesentlicher Meilenstein zu sein scheint, welcher zukünftig zu erfüllen sein wird. Dies bedeutet nicht, dass die Gebäudezertifikate obsolet sein

werden, sondern dass sich diese bis zu einer gewissen Form auf die übergeordnete Taxonomie-Vorordnung anpassen müssen, um marktfähig zu bleiben.

Zusätzlich wird der Einfluss der ESG-Kriterien auf die aktuelle Lage der Immobilienbewertung kritisch hinterfragt. Es wird ersichtlich, dass derzeit die Nachhaltigkeit in der Immobilienbewertung noch keinen messbaren Einfluss findet. Es gibt dazu auch noch keine fundierte Literatur, weshalb sich dieser Teil mit möglichen Bewertungsansätzen beschäftigt, die zukünftig angewendet werden könnten. Dabei wird seitens der Experten größtenteils auf die Einflusswerte des Ertragswertverfahrens eingegangen.

Allgemein wird ersichtlich, dass gerade durch rechtliche und politische Vorgaben sehr viel Potential besteht, Gebäude effizienter und nachhaltiger zu gestalten. Somit kann ein großer Beitrag gegen den Klimawandel und für die Souveränität diverser EU-Staaten wegen geringerer Abhängigkeit von russischem Gas geleistet werden.

5 Conclusio

Die Relevanz der Nachhaltigkeit spielt am Beginn des 21. Jahrhunderts eine tragende Rolle. Die Baubranche ist hier aufgrund des hohen Ressourcen- und Primärenergieverbrauchs besonders betroffen. Die Akzeptanz kann aber gerade deshalb als Chance gesehen werden, da gerade in diesem Bereich ein besonders großes Einsparungspotential besteht. Durch die richtige Wahl des Energiesystems sowie nachhaltiger Materialien können die Lebenszykluskosten und der Ressourcenverbrauch gesenkt werden. Damit spielt die Baubranche eine zentrale Rolle im Kampf gegen den Klimawandel. Um das ambitionierte Ziel der EU bis 2050 eine Dekarbonisierung zu erreichen, benötigt es aber ein gemeinsames Vorgehen aller Branchen und Assetklassen, sowie der Industrie und auch der Stakeholder bzgl. optimaler Koordination der Rechtsvorschriften.

5.1. EU-Taxonomie-Verordnung vs. Gebäudezertifikate

Erste freiwillige Bemühungen in Form von Gebäudezertifikaten existieren in der Baubranche bereits seit den 90er Jahren. Im Laufe der Jahrzehnte haben sich hier Zertifikate mit nationaler als auch internationaler Gültigkeit entwickelt. Eine direkte Vergleichbarkeit dieser ist aber aufgrund unterschiedlicher Schwerpunkte und Gewichtungen im Umgang mit der Nachhaltigkeit aktuell nur sehr eingeschränkt möglich. Ein zusätzliches Problem bei allen Zertifikaten besteht auch in der Unterscheidung zwischen Bestandsobjekten und Neubau, da sich hier die Anforderungen an das Bauwerk immens unterscheiden.

Das durch Politik und Marketing verbreitete Umweltzeichen spielt in Österreich eine maßgebende Rolle. Dieses stellt ein Gütesiegel dar, welches nicht nur im Immobilienmarkt, sondern auch in den Bereichen Produkte, Tourismus, Bildung

und Greenmeetings und Events ausgestellt wird. Damit handelt es sich um ein populäres Gütesiegel, welches in der Bevölkerung verbreitet und anerkannt ist. Um dieses für ein Gebäude zu erhalten, benötigt man das nationale Gebäudezertifikat Klimaaktiv. Daher stellt Klimaaktiv die in Österreich am meisten verbreitete Kennzeichnung dar. Dem gegenüber stehen andere Gebäudezertifikate, welche aufgrund geringer medialer Präsenz der österreichischen Bevölkerung gänzlich unbekannt sind. Die Nachhaltigkeit sollte in der Baubranche nicht nur intern übersichtlicher und vergleichbarer aufgestellt werden sollte, sondern es sollten auch Anreize seitens Politik und Wirtschaft zur Umsetzung geschaffen werden. Aktuell kämpfen die Kapitalanlagengesellschaften mit widersprüchlichen rechtlichen Vorgaben. Beispielsweise darf ein Immobilien-Investmentfonds aktuell nicht mit der Energie der PV-Anlage am Dach handeln, die er selbst erzeugt. Zusätzlich gibt es gibt es widersprüchliche Vorgaben bei den Zertifikaten bei denen beispielweise die Fenster so dicht sein müssen damit keine Wärme ausdringt, aber doch durchlässig sein müssen, um das Raumklima optimal zu halten. Eine optimale Koordination der rechtlichen Vorschriften würde in Zukunft große Potentiale in der CO₂-Reduktion bieten.

Um dies umzusetzen, hat die EU im Jahr 2022 die EU-Taxonomie-Verordnung eingeführt, wodurch es eine neue europaweite Richtlinie gibt. Diese stellt kein Gebäudezertifikat im klassischen Sinne dar, sondern eine EU weite Vorgabe zur Einhaltung gewisser Grenzwerte, wonach sich die Baubranche richten muss. Die interviewten Experten sind sich hier einig, dass diese Verordnung eine große Rolle am Immobilienmarkt spielen wird. Aktuell wird die Einhaltung der EU-Taxonomie-Verordnung rechtlich noch nicht erzwungen, allerdings würde dies ein Umdenken fördern und so zu schnelleren Umsetzung von Maßnahmen führen. Da die institutionellen Investoren davon ausgehen, dass eine Einhaltung über kurz

oder lang auch rechtlich notwendig sein wird, fordern sie aktuell teilweise sowohl Gebäudezertifikate als auch EU-Konformität. Aktuell besteht jedoch das Problem, dass keine Gebäudezertifikate existieren, die auch der EU-Taxonomie automatisch entsprechen. Laut den interviewten Experten wird daran gearbeitet und bereits bei allen Zertifikaten versucht, dies zu erreichen. Damit könnte ein Schritt zu einer Vereinheitlichung der Zertifikate gesetzt werden, womit eine Vergleichbarkeit dieser ermöglicht werden könnte. Derzeit sind die Texte der EU- Taxonomie Verordnung noch zu ungenau formuliert und lassen daher viel Spielraum zur Eigeninterpretation zu. Zudem wird erst ab 2023 die Gesamtheit aller geforderten Unterpunkte in Kraft treten, weshalb erst dann eine vollumfängliche Umsetzung möglich sein wird. Die EU-Taxonomie birgt eine große Chance in der EU die Nachhaltigkeit auf ein höheres Level zu heben.

5.2. Aktueller Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Bauwirtschaft

Nachhaltige Finanzprodukte werden gerade bei Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften von den Anlegern zunehmend gefordert, weil der Nachhaltigkeitsgedanke in bei der Bevölkerung einen immer höheren Stellenwert einnimmt. Aktuell wird dieser aber noch nicht am Immobilienmarkt und vor allem nicht in der Bewertung abgebildet. Demzufolge können noch keine messbaren Bewertungsunterschiede festgestellt werden. Damit ist das ernüchternde Ergebnis, dass derzeit die ESG-Kriterien noch keinen Einfluss in der Bewertung spielen. Daher werden heute, trotz erhöhter Nachfrage nach nachhaltigen Produkten, die zertifizierten und nicht zertifizierten Objekten gleich bewertet.

Tabelle 5-1: Gegenüberstellung der ESG-Umsetzung anhand der Experteninterviews

	Investmentstil	Zertifizierung im Bestand	Zielequote Zertifikate	ESG Abteilung
Raiffeisen Immobilien KAG	Core / Core+	100% (der nutzbaren Objekte)	100% (der nutzbaren Objekte)	ca. 1 Jahr
Union Investment Real Estate Austria AG	Core / Core+ / vereinzelte Value Add	60% mit großteils ÖGNI	100% EU-Taxonomie- Konformität	ca. 8 Jahre
Erste Immobilien KAG	großteils Core / geringer Teil Core+	ERSTE Immobilienfonds / großteils zertifiziert ERSTE -Responsible Fond / Alle	ERSTE Immobilienfonds zu 100% ERSTE -Responsible Fonds zu 100%	k.A
LLB Immo KAG	Geringer Teil Core / großteils Core+	1 Spezialfonds zu 100% 1 Spezialfonds zu großteils	Beide Spezialfonds zu 100%	ca. 3 Jahre
Arealis / Wiener Städtische	Core / Core+	gering	konstante Performanceverbesserung des Bestandes durch den "Manage to Green" Ansatz	ca. 1,5 Jahre

	Zertifikate/Scoring Modelle	Risiken	mögliche Bewertungsansatz
Raiffeisen Immobilien KAG	ÖGNI/DGNB (bei nationalen Projekten)	Einhaltung der Taxonomie-Fähigkeit/ nicht Berücksichtigung von ESG	Sonderwert im Ertragswertverfahren
Union Investment Real Estate Austria AG	EU-Taxonomie- Konformität	Desinvestition nicht zertifizierter Objekte	Kapitalisierungszinssatz/ Bewirtschaftungskosten
Erste Immobilien KAG	diverse (Klimaaktiv, ÖGNI/DGNB) Klimaaktiv	Greenwashing	positive Auswirkung auf die Cashflow-Sicherheit
LLB Immo KAG	Klimaaktiv	geringere Performanceerwartung	positive Auswirkung auf Reinertrag
Arealis / Wiener Städtische	ÖGNI / EU-Taxonomie- Konformität	Stranded Assets	Regulierung über den Markt ohne fixe Zu/Abschläge

5.3. Ausblick

Aus der Arbeit wird ersichtlich, dass sich der Markt durch den Trend zur Nachhaltigkeit stark in diese Richtung bewegt und zukünftig immer mehr bewegen wird. Damit werden Nachhaltigkeit und die ESG-Kriterien eine wesentliche Rolle für die Sicherheit und die Rentabilität von zukünftigen Immobilienprojekten spielen. Nach derzeitigen Erkenntnissen ist noch zwischen Gewerbe- und Wohnimmobilien zu unterscheiden. Während im Gewerbebereich, gerade bei großen Mietern, die Nachhaltigkeit bereits auf Grund deren Firmenpolitik gefordert wird, hinken die Wohnimmobilien noch hinterher. Dies liegt daran, dass für den klassischen Wohnungsmieter für seine Wohnungswahl primär Lage und Preis entscheidend sind. Um hier auch ein Umdenken zu schaffen, bedarf es noch vieler politischer Vorgaben und Aufklärungsarbeit. Beispiele für solche politische Vorgaben werden bereits mit der Abschaffung von Ölheizungen ab 2040 sowie mit dem Aus für Gas in Wohnungen ab 2035 geschaffen. Um dieses Ziel finanzierbar zu machen, wurden in Österreich durch den Gesetzgeber mit Mitte 2022 die Einzahlungen zu Reparaturrücklagen von WEG-Wohnhäusern erhöht. Da auch die Nachhaltigkeit von Angebot und Nachfrage abhängt, müssen hier auch die Bauträger und Projektentwickler in die Pflicht genommen werden. Wenn sich zukünftig auch im Wohnsegment das nachhaltige Angebot erhöht und damit auch der gesamte Lebenszyklus eines Gebäudes optimiert wird, wird sich auch der Mieter eher für ein nachhaltiges Objekte entscheiden. Um diese Entwicklung voranzutreiben, müssen seitens Politik monetäre Anreize geschaffen werden, die mehr Nachhaltigkeit in die Immobilienbranche bringen. Ein Ansatz dafür wird laut Experten in der Immobilienbewertung im Ertragswertverfahren geschaffen werden. Dabei sind sich alle einig, dass es entweder zur Einführung eines Sonderwerts kommen wird, der zu einem Abschlag für nicht-nachhaltige

Immobilien führen wird oder es über die Einflussgrößen des Ertragswertverfahrens geregelt wird und dessen Variablen von Kapitalisierungszinssatz, Restnutzungsdauer und Reinertrag. Egal wie es sein wird, alle Experten sind der einhelligen Meinung, dass es nicht zu einer Aufwertung der nachhaltigen Immobilien kommen wird, sondern eher zu einer Abwertung der nicht-nachhaltigen Immobilien.

Literaturverzeichnis

Bücher:

Hellerforth, M. (2018). Immobilienmanagement Kompakt. Weil im Schönbuch: HDS-Verlag.

Kerz, N., Müller, J., & Rietz, A. (2010). Nachhaltiges Bauen; Strategien - Methodik - Praxis. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Bundesamt für Bauwesen, Bonn

Klages, A. (2002). Grundlagen des Assetmanagement. Stuttgart: Hockmann, J/Thießen, F(Hrsg) Investmentbanking, 2 Auflage.

Kranewitter, H. (2017). Liegenschaftsbewertung, 7. Auflage. Wien: Manz.

Meadows et al., D. H. (2009). Grenzen des Wachstums, das 30-Jahre-Update : Signal zum Kurswechsel 3. Aufl.. Stuttgart: Hirzel.

Veith, Thomas et al. (2021). ESG in der Immobilienwirtschaft, 1. Auflage. Freiburg, München, Stuttgart: Haufe.

Wagner, T. (2015). Real Estate Asset Management: Handbuch für Studium und Praxis, S.11-23. München: C.H.Beck OHG.

Marktberichte, Journals, Normen und Richtlinien:

Austrian Standards International. (15. 12 2021). ÖNORM EN 15643-1 Nachhaltigkeit von Bauwerken -Allgemeine Rahmenbedingungen zur Bewertung von Gebäuden und Ingenieurbauwerken. Wien: Austrian Standards International.

Beckmann, K. (2021). Studie; Nachhaltigkeit bei Investitionsentscheidungen ESG-Faktoren stellen die Weichen auf dem Kapitalmarkt neu – Ergebnisse der Studie „Nachhaltigkeit & Anlageverhalten. Hamburg: Mazars.

Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie. (30. 09 2020). KLIMAAKTIV BASISKRITERIEN 2020. Wien.

Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie. (12. 01 2022). Das Übereinkommen von Paris. Abgerufen am 2022. 02 15 von

https://www.oesterreich.gv.at/themen/bauen_wohnen_und_umwelt/klimaschutz/1/Seite.1000325.html

Bundesministerium für Verkehr, B. u. (2013). Leitfaden Nachhaltiges Bauen. Selbstverl., Wien

EU Kommission. (März 2020). Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance.

Europäische Kommission. (2021). Europäischer Grüner Deal. Abgerufen am 14. 02 2022 von https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de

Europäische Union. (2020). Verordnung (EU) 2020/852 des europäischen Parlaments über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung. Amtsblatt der Europäischen Union.

Liegenschaftsbewertungsgesetz §5. (09. 03 2022). Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort. Liegenschaftsbewertungsgesetz.

Rat der Europäischen Union. (2019). Ein europäischer Grüner Deal. Abgerufen am 14. 02 2022 von <https://www.consilium.europa.eu/de/policies/green-deal/>

Internetquellen:

Catella Group. (19. 02 2020). Market Tracker ESG Investment 2020. Abgerufen am 14. 02 2022 von <https://www.catella.com/de/deutschland/neuigkeiten-und-pressemitteilungen/press-releases/2020/market-tracker-esg-investment-2020>

DGNB GmbH. (2022). Das DGNB Zertifizierungssystem. Abgerufen am 26. 03 2022 von <https://www.dgnb-system.de/de/system/index.php>

Ecore. (2021). ECORE – ESG Circle of Real Estate. Abgerufen am 22. 03 2022 von <https://www.ecore-scoring.com>

Humphreys, N. (09. 08 2021). Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Abgerufen am 03. 14 2022 von <https://www.bloomberg.com/professional/blog/die-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr>

Kenton, W. (23. 01 2021). Greenwashing. Abgerufen am 03. 14 2022 von <https://www.investopedia.com/terms/g/greenwashing.asp>

ÖGNB. (2018). TQB Bewertung. Abgerufen am 26. 03 2022 von <https://www.oegnb.net/tqb.htm>

ÖGUT. (2021). Nachhaltigkeitszertifizierung der betrieblichen Vorsorgekassen und Pensionskassen. (www.oegut.at) Abgerufen am 22. 03 2022 von <https://www.oegut.at/de/projekte/investment/nh-pruefung-mvk.php>

Principal Adverse Impact indicators. (2021). Abgerufen am 14. 03 2022 von [https://www.robeco.com: https://www.robeco.com/en/key-strengths/sustainable-investing/glossary/principal-adverse-impact-indicators.html](https://www.robeco.com:https://www.robeco.com/en/key-strengths/sustainable-investing/glossary/principal-adverse-impact-indicators.html)

Wenkel, J., Fischer, P., P.Reinberg, M., & al., e. (Oktober 2021). Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung. Abgerufen am 01. 02 2022 von <https://www.pwc.at/de/presse/2021/esg-wird-in-zukunft-die-bewertung-von-immobilien-ma%C3%9Fgeblich-beeinflussen/positionspapier-esg-in-der-immobilienbewertung.pdf>

Appendix I – Interview Protokolle

Interview 1: Herr Marhold – Geschäftsführer – Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. am 22.02.2022

Wie groß ist der derzeitige prozentuale Anteil an Immobilien in Ihrem Portfolio?

Als Raiffeisen Immobilien KAG sind wir eine Sub-Sub-Sub Tochter der RWI Gruppe. Unser Geschäftsmodell ist daher ausschließlich das Management von Immobilienfonds. Damit haben wir mit dem Immobilienfondsgesetz sowie mit dem Investmentfondsgesetz zu tun. Daher ist unser Portfolio prinzipiell Immobilien und ein bisschen andere Assets wie Liquiditätsanforderungen in den Fonds. Wir managen einen gewerblichen Fonds und einen Fonds, der auf Wohnen und studentisches Wohnen fokussiert ist. Daher befinden sich in meinem Einflussbereich zu 100% Immobilien.

Welche immobilienwirtschaftliche Investmentstile verfolgen Sie?

Es handelt sich ausschließlich um Core bzw. Core +. Dies ist immer schon der Fall, wobei der eine Fonds 2018 aufgelegt wurde und der andere 2004.

Wie viele Projekte haben derzeit eine nachhaltige Gebäudezertifizierung?

Im Bestand haben wir fast 100%. Wobei dies nicht ganz stimmt, da wir 2 Objekte noch nicht zertifiziert haben. Bei diesen kommt in 3-5 Jahren der Bagger und schiebt sie weg. Diese wurden nicht zertifiziert, weil es keinen Sinn macht. Aber prinzipiell haben wir uns schon dem Thema Zertifizierung vor rund 4 Jahren zu widmen begonnen und auch begonnen die ersten Objekte zu zertifizieren und im Jahr 2020 hatten wir komplett den Bestand durchzertifiziert. Mit der Ausnahme der Abrissgebäude, welche komplett neu gebaut werden und es damit zu einer Projektentwicklung kommt.

Wie aufwendig war die Nachzertifizierung von den Bestandgebäuden?

Ja, das war schon ein Projekt. Erstens haben wir 2 Fonds, der eine ist in 3 Ländern tätig, der andere ist in 5 Ländern tätig. Das heißt wir haben hier unterschiedliche Anbieter, was das Thema Zertifizierung betrifft. Es handelt sich hier um unterschiedliche Systeme in der Anwendung. Das war ein Projekt mit einem Verantwortlichen im Assetmanagement, der die entsprechenden Schulungen im Vorfeld gemacht hat und dann verantwortlich war, dass wir hier alle Objekte zertifiziert haben, aber das war unser klares Ziel und wurde auch 2020 abgeschlossen.

Mussten umfangliche Umrüstungen für die Bestandszertifizierung nachgereicht werden?

Dadurch dass es sich um die Zertifizierung im Bestand handelt, ist die Zertifizierung ein bisschen einfacher als bei neuen Objekten. Aber ja es waren da und dort Themen notwendig und für die höhere Zertifizierungskategorie wurde schon einiger Orts etwas nachgerüstet. Das schwierigste hier war das Thema mit den Mietern in Einklang zu bringen und hier die Mietverträge dementsprechend auf „Green Lease“ angepasst und die Informationen von den Mietern zu bekommen, um ein dementsprechendes Zertifikat zu erhalten.

Wie sieht das Wunschportfolio aus?

Wir sind, da ein bisschen Bottom up hineingestartet. Wir haben aus einer großen Projektentwicklung in Frankreich begonnen, wobei es sich hier nicht um ÖGNI sondern um PREHAM, HQE und Well Zertifizierungen handelt. So sind wir hineingekommen und dann war vor ein paar Jahren eh schon absehbar, dass das jetzt ganz klar in die Richtung geht. Die Büroobjekte waren eh immer schon weiter vorne, daher haben wir uns gleich dazu entschieden den gesamten Bestand zu machen. Und haben das aufgerollt und vor 4 Jahren ein Wohnobjekt als Forward Purchase in Oberlaa gekauft. Da waren wir eines der ersten Wohnobjekte die zertifiziert wurden und waren daher relativ früh dran. Gerade bei institutionellen Wohnobjekten war das noch nicht so das Thema. Aber wir haben gesagt, wir machen das jetzt für Wohnen und gewerblich. Und letztes Jahr haben wir dann beschlossen, dass wir das Ganze in eine größere ESG-Strategie einsetzen und haben dann in der Ebene darüber, also für die jeweiligen Fonds und für die Managementgesellschaft, eine umfassende ESG-Strategie als Klammer darüber gesetzt. Wir sind gerade dabei, eben diese abgeschlossene Strategie umzusetzen, mit dem klaren Ziel, dass wir in der Lage sind, zumindest Artikel 8 Fonds, das sind eben entsprechend nachhaltige und welche, die über Scoringmodelle verfügen, auf Knopfdruck produzieren zu können.

Ist es angedacht Bestandgebäude auch umzurüsten, um eine Gebäudezertifizierung zu erhalten?

Wir sind zum Großteil in ÖGNI/DGNB außer in dem französischen Projekt, wo PREHAM und andere Zertifizierungsmodelle zum Einsatz kommen.

Auf welche Bewertungskriterien einer Immobilie wird besonders großer Wert gelegt?

Im Rahmen der ESG-Strategie haben wir schon gewisse Ausschlusskriterien wie Waffenverbote, Kinderarbeit und solche Dinge. Diese betreffen dann aber sowohl Mieter

als auch Verkäufer. Das Thema ESG nehmen wir sehr ernst und wir haben dafür einen klaren Ausschlusskatalog mit wem wir Geschäfte machen und mit wem nicht. Dabei werden sowohl die Baufirmen als auch die Dienstleister sowie Mieter und Verkäufer von uns geprüft. Dabei spielen der Social- und der Governance-Aspekt eine wesentliche Rolle.

Seit wann gibt es bei Ihnen im Unternehmen einen ESG- Beauftragten?

Wir haben im letzten Jahr (2021) im Zuge der Strategie einen ESG-Beauftragten für das ganze Unternehmen definiert. Davor war es eher im Asset Management und war damit eher auf der technischen Seite und jetzt haben wir es für alle Bereiche.

Wie häufig werden die folgenden Umweltziele bereits im Rahmen Ihrer Anlage und Investitionsentscheidungen berücksichtigt?

Diese werden zur Gänze berücksichtigt. Bei Investitionsentscheidungen für den Ankaufsprozess haben wir seit letztem Jahr begonnen in unseren Ankaufsunterlagen ein Kapitel Nachhaltigkeit einzubauen. Dieses wird bereits vor dem Bau und damit relativ früh, also bei Anbahnung des Geschäfts geprüft. Also wenn man so will, wird im Investmentkomitee vor einer Entscheidung darauf eingegangen. Wir haben ganz klar gesagt was sein muss ist, dass wir Neubauobjekte nur mit Zertifikaten kaufen. Dabei gibt es 2 Möglichkeiten, dass entweder der Verkäufer es zertifiziert oder wir es selber zertifizieren. Wenn wir bereits bestehende Objekte kaufen, dann ist es nicht so einfach, da sagen wir entweder es ist sofort oder innerhalb eines Jahres zu zertifizieren. Dabei wird mit einer Ersteinschätzung abgearbeitet, in welche Richtung das geht, oder man kauft Manage to Core. Dabei kauft man ein Objekt, wo man Fantasien sieht, in den nächsten Jahren eine Projektentwicklung zu machen. Diese Projekte müssen allerdings gut begründet sein. Es ist bei uns bereits in der Ankaufsentscheidung zur Gänze umgesetzt, dass dem Thema Nachhaltigkeit und Zertifikat ein entsprechendes Kapitel gewidmet ist.

Wie wird bei Ankauf von Bestandsgebäuden ohne Zertifizierung die Zertifizierbarkeit gewährleistet?

Im Rahmen der technischen Due-Diligence wird das bereits berücksichtigt und der Ziviltechniker bzw. der technische DD Berater bekommt dafür den Auftrag, eine Einschätzung abzugeben. Bronze ist dabei eigentlich fast immer möglich, aber das ist nicht unser Anspruch. Wir sagen immer Gold oder Platin und Silber zur Not, wobei dies eher bei den Bestandsobjekten ist. Egal welches Zertifikat, der Anspruch ist immer die höchste oder die zweithöchste Ratingklasse zu erreichen.

Warum berücksichtigen Sie bei Ihrer Anlage und Investitionsentscheidung die zuvor genannten Umweltziele?

Zum einen haben wir es in unserer Strategie und Vision. Als Immo KAG ist unsere Vision, dass wir nachhaltige Immobilienwerte schaffen. Die RWI hat die Vision, dass sie nachhaltige Kundenbeziehungen schafft, die RCM, also unsere direkte Mutter, hat die Vision nachhaltige Werte zu schaffen. Also es gibt daher eine klare strategische Vorgabe, da wir mit unserer Raiffeisen DNA nicht kurzfristig, sondern in Generationen denken. Unsere beiden Fonds sind langfristig orientiert. Das bedeutet wir drehen die Assets nicht, sondern sind Bestandshalter. Den nachhaltigen Wandel werde ich mit meinem Portfolio daher durchmachen und eines ist ganz klar: Am Ende kommt man in einem neuen wirtschaftlichen Umfeld heraus und das kann man gutheißen oder nicht, wobei wir es natürlich gutheißen. Aber am Ende des Tages hat man ein Portfolio mit dem Auftrag dieses wertoptimierend zu managen. Immobilien, die nicht den Ansprüchen der Nachhaltigkeit genügen, werden einen Wertverlust erleiden. Punkt! Ganz klar. Daher zusammenfassend ist es aus der Firmenphilosophie sowie aus der Verantwortung als Fondsmanager gegenüber den Investoren heraus.

Die Nachhaltigkeitskriterien ändern sich laufend, wie man auch an den Taxonomie-Kriterien sieht. Wie geht man damit um?

Genau, man muss da immer am Puls der Zeit sein. Bei den Taxonomie Kriterien wissen wir noch immer nicht ganz genau, wo es hingehen wird. Diese werden in den nächsten Jahren sicher sehr anders aussehen als jetzt. Wir wissen nicht, ob das was jetzt taxonomiefähig ist, auch noch in 4-5 Jahren so ist. Das Thema Regulatorik würde ich jetzt eher hinten anreihen, weil es zwar vorgeschrieben ist, aber derzeit noch keine Konsequenzen mit sich bringt. Ein wichtiger Punkt ist sicher auch die Regulatorik bzw. der Green Deal, der ausgerufen wird. Der ist ein Katalysator für die ganzen Branche und beschleunigt einfach alles.

Welche der folgenden einzelnen Umweltaktivitäten beziehen Sie in Ihre Anlage- und Investitionsentscheidungen mit ein?

Wir haben ein mehrstufiges System. Erstens das Thema Zertifikat per se und zum anderen haben wir noch das Thema CO₂-Reduktion mit dem Hintergrund „Zero 2050 Dekarbonisierung“. Dies hat den Hintergrund, dass ich ein Gold-Zertifikat haben kann, aber dieses mit dem CO₂-Abbauplan nicht übereinstimmt. Dieser geht in jedem Land von einer jährlichen CO₂-Reduktion aus. Das bedeutet, dass wenn ich jetzt ein Goldobjekt habe, ich in 4 Jahren diesen Reduktionsplan mit einer gedachten Kurve durchbrechen könnte. Das heißt ich muss mein Portfolio strategisch monitoren, um zu sehen, ob der

CO₂-Reduktionsplan eingehalten wird, der national ausgerufen ist. Wir monitoren unser Portfolio anhand des CREEM Tools auf Einzelobjektebene und schauen die besagte Linie an und suchen Lösungen bei Abweichungen.

Sind Investition in Land- und Forstwirtschaft eine Option, um die Nachhaltigkeit des Gesamtportfolios zu verbessern?

Als Management Gesellschaft haben wir den Carbon Footprint der von der BOKU gemessen und erstellt wird. Dabei haben wir auch klare Abbaupläne und es werden dafür Bäume gepflanzt bzw. im Regenwald Bäume gekauft. Aber als Investment in den Fonds kommt Land und Forstwirtschaft nicht zum Tragen, weil diese Investmentkriterien haben. Dabei wird bei der Auflage des Fonds klar festgelegt, in welche Richtung er geht. Ein gewerblicher Fonds hat beispielsweise unterschiedlichen Quoten in Büro und Logistikinvestments. Der zweite Fonds ist „Wohnen und städtisches Wohnen“. Daher steht ein Investment in Land und Forstwirtschaft nicht am Einkaufszettel und wird auch nicht angedacht.

Welchen Einfluss haben die ESG-Kriterien auf die Bewertung?

Wir brauchen als Fonds externe Bewerter. Das heißt wir haben mindestens einmal im Jahr eine Market? to Market Bewertung. Dafür gibt es unterschiedliche Bewertungsmodelle. Wir haben uns für einen deutschen Ansatz entschieden, den BIIS. Das ist die Vereinigung für Immobilienbewerter in Deutschland. Wir haben die Frage auch schon oft gestellt, aber derzeit muss man ehrlich sagen, dass die Bewerter gerade in der Transformation sind. Wir sehen, dass es in der Bewertung per se noch keinen Einfluss hat. Dabei ist die Betonung auf noch. Aber was wir in den Gesprächen mit den Bewertern erleben und hören: Es wird oft erwähnt, dass sich das gerade ändert. Ich gehe davon aus, dass in zwei Jahren das Thema mit Zu- und Abschlägen versehen sein wird. Also entweder bei Liegenschaftszinssatz in der Bewertung oder bei anderen Einflussfaktoren. Ich gehe davon aus, dass es hier einen Sonderwert nach oben und nach unten geben wird, wobei ich eher von Abschlägen für nicht zertifizierte Objekte ausgehe, weil es einfach vorausgesetzt sein wird. Um die Frage zu beantworten: Derzeit sehe ich es noch nicht, aber es ist den Bewertern bewusst und da die sehr stark nach Normen und standardisierten Verfahren vorgehen, die von Innungen oder Vereinigungen vorgegeben sind, rauchen dort momentan die Köpfe, wie man dies in die Bewertungsmodelle hineinbringen kann.

Das heißt Sie sehen eine gewisse Anpassungsmöglichkeit bei Kapitalisierungszinssätzen bzw. Restnutzungsdauer?

Genau, letztendlich dreht es sich sehr um die Fungibilität der Immobilien. Das heißt ein Objekt ohne Zertifikat wird zukünftig nicht mehr von institutionellen Investoren gekauft werden. Damit fällt diese Käufergruppe weg und dies wird sehr wohl Einflüsse auf den Marktwert haben. Selbst wenn es einem privaten Familienunternehmen möglicherweise reichen wird, denke ich doch, dass die Bewerter sehr wohl durch Anpassung des Liegenschaftszinssatzes oder einfach über einen Sonderwert mit einem Abschlag arbeiten.

Wirken sich die ESGKriterien auf den Reinertrag aus?

So gesehen ist es drinnen, da wir in unseren Bestandsobjekten Instandhaltungskosten und Verbesserungsmaßnahmen durchführen, die zum Teil ESG Maßnahmen geschuldet sind und so derzeit weniger Cashflow produzieren. Daher haben wir derzeit eigentlich sogar noch einen negativen Impact.

Wie definieren Sie den Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Rentabilität und Sicherheit eines Investments?

Die Rentabilität muss man im Zeithorizont sehen. Kurzfristig hat es keine unmittelbar positiven Auswirkungen, aber langfristig zahlt es sich sicher aus. Die Sicherheit des Objekts ist natürlich sofort positiv beeinflusst, weil man weniger Risikofaktoren hat.

Welche Risiken sehen Sie allgemein im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit bei der Bewertung Ihrer Investitions- und Kapitalanlageentscheidungen?

Ein Risiko ist beim Ankauf nicht zertifizierter Objekte, dass möglicherweise das Zertifizierungsziel nicht gehalten werden kann, wobei man mit einer schlechteren Stufe zumindest umgehen kann. Das größte Risiko ist meiner Meinung nach die Taxonomiefähigkeit. Wenn man dort eines der Kriterien nicht trifft, gilt man, da es keinen Durchschnittswert gibt, als nicht taxonomiefähig. Darum glaube ich, dass ÖGNI das bessere System ist, da es um Durchschnittswerte geht. Bei denen muss man zwar eine Mindestschwelle erreichen, aber diese sind moderat. Ich glaube es gibt nicht nur Schwarz oder Weiß. Mittel- und langfristig würde ich es gar nicht als Risiko oder Chancen sehen. Es ist einfach ein Gebot der Stunde oder ein Diktat der Zeit. Die Wetterextreme nehmen zu und daher glaube ich, dass es daher zwingend notwendig ist, Sensibilität zu schaffen und die Zertifikate bei den Gebäuden zu pushen. Tatsächliche zusätzliche Risiken sehe ich eher keine. Natürlich kann man gewisse Dingen falsch einschätzen, aber das gab es in der Immobilienwirtschaft immer und deshalb sind diese aus meiner Sicht vernachlässigbar. Das größte Risiko ist, wenn man es nicht macht, dann hat man nämlich mittel- und langfristig ein Thema.

Interview 2: Frau DI Wenkel – Vorstandsmitglied – Union Investment Real Estate Austria AG am 23.02.2022

Danke sehr, dass Sie sich für dieses Gespräch Zeit genommen haben. Können Sie mir etwas zu Beginn von Ihnen erzählen?

Sehr gerne. Ich bin seit September in der neuen Funktion als Vorständin der Union Investment hier in Österreich. Wir als KAG sind als Bankinstitut von der FMA zertifiziert und legen einen Publikumsfonds, einen offenen Immobilienfonds auf, der zu 50% in Österreich investiert ist und zu 50 % in Deutschland. In beiden Standorten müssen wir uns mit dem Thema Nachhaltigkeit, ESG und EU-Taxonomie Konformität auseinandersetzen. Das tun wir auch schon sehr lange. Es ist für die Union kein neues Thema. Damit Sie einen Überblick bekommen: Der Fonds ist derzeit ca. 1,2 Milliarden schwer, mit 42 Immobilien im Portfolio. Die Assetklassen sind überwiegend Büroimmobilien, aber auch Retail, Fachmarktzentren, Hotels und Logistik. Dann haben wir noch 3 Wohnimmobilien im Portfolio und sind daher sehr divers aufgestellt. Dies entspricht auch unserer Strategie.

Das heißt Ihr Portfolio weist ausschließlich Immobilien auf?

Ganz genau, wir müssen aus rechtlichen Hintergründen eine Mindestliquidität im Fonds halten. Dies ist aus Anlegerschutzgründen, um immer liquide zu sein. Der Teil wird in Wertpapiere und kurzfristige Anlagen investiert. Aber Hauptausrichtung sind zu 100% Immobilieninvestments, Bestandsimmobilien und Projektentwicklungen.

Wie sieht Ihr immobilienwirtschaftlicher Investmentstil aus?

Immobilienwirtschaftliche Investments sind Core bzw. Core +. Wir nennen das intern Manage to Green. Dabei wollen wir die Bestandsimmobilien im wesentlichen Taxonomie konform machen. Ein bisschen neu in der Strategie ist Manage to Core. Da geht es ein bisschen über Core+ Objekte hinaus. Opportunistisch würde ich es nicht nennen, aber Value Add vielleicht, um hier die Werte noch heben zu können. Aber die Grundausrichtung ist Core und Core+.

Wie viele Prozent Ihrer Gebäude bei den Bestandsobjekten sind bereits gebäudezertifiziert?

Der überwiegende Teil hat eine Zertifizierung. Beim Altbestand sind wir gerade am Aufarbeiten. Aber ich sag einmal 60% sind derzeit zertifiziert.

Welche Gebäudezertifikate werden hier bevorzugt?

Wenn wir Manage to Green machen, dann ist ÖGNI bei uns jedenfalls am verbreitetsten. ÖGNI Gold ist bei uns Standard. Aber wir bekommen auch durchaus Platinobjekte angeboten. Das ist bei den älteren Objekten natürlich schwierig zu erreichen.

Welche Mindestvoraussetzungen haben Sie für den Ankauf. Haben sie hier eine Mindestzertifizierung?

Nein, die Zertifizierungen sind mittlerweile ein nice to have. Viel wichtiger sind aber die Energieausweise, von denen sich dann die EU-Taxonomie-Konformität ableiten lässt, in den nach EU-Taxonomie Artikel 8 Fonds. Hier müssen wir gewissen Kriterien gerecht werden. Da geht es mehr um Verbrauchsdaten als um eine klassische Zertifizierung, so wie wir sie aus der Baubranche kennen. Das war das Standardprodukt, das vor 5 Jahren nachgefragt wurde. Es ist gut, wenn wir das haben, aber wichtiger ist die sogenannte Schmutzquote zu erreichen. Dann unterzieht sich die Union intern einem SI (Sustainability Check), wo wir vor allem CO₂ Ausstoß, Verbrauchsdaten, Wasser usw. prüfen. Wir haben eine große Nachhaltigkeitsabteilung, die sowohl in der Betreuung des Bestandsportfolios als auch bei Einkäufen immer hinzugezogen wird. Das ist nicht mehr wegzudenken. Ohne diese geht gar nicht mehr.

Seit wann gibt es das Nachhaltigkeitsmanagement?

Ich denke, dass die Union schon vor ca. 8 Jahren damit angefangen haben.

Das heißt Sie legen mehr Wert auf einen guten Energieausweis und auf die Einhaltung gewisser Grenzwerte, als auf ein vorhandenes Gebäudezertifikat?

Es geht hier wirklich um den Primärenergiebedarf, der ja im Energieausweis ausgewiesen werden muss. Hier müssen wir ein A oder B erreichen oder nachweisen, damit das intern in unsere, uns selbst auferlegten Standards, passt. Wenn ich jetzt ein C Gebäude habe, müsste ich in einer allfälligen Ankaufsstrategie Sorge tragen, dass und wie es nachgerüstet werden kann.

Wie sieht hier ihr Wunschportfolio für die Zukunft aus. Wollen Sie Ihr gesamtes Portfolio EU- Taxonomie konform machen?

Ja, es ist ganz klar das Ziel, die Objekte, die derzeit noch nicht Taxonomie konform sind, dementsprechend nachzurüsten. In den einzelnen Portfolios ist es angedacht, bis 2030 10% des Energiebedarfs einzusparen. Das ist ein internes Ziel, das wir uns gesetzt haben. Ob es überall möglich ist, ist eine schwierige Frage. Wahrscheinlich ist es möglich, die Frage ist, ob es wirtschaftlich sinnvoll ist. Da gilt es gut hinzuschauen, das Portfolio zu analysieren und sich gegebenenfalls von dem einen oder anderen Objekt zu trennen, wenn

es einfach nicht mehr in unsere Nachhaltigkeitsstrategie passt. Da muss man wirklich wirtschaftlich schauen. Wenn Sie mich persönlich fragen, muss ich sagen, dass es wahrscheinlich nicht bei jedem möglich und oder sinnvoll ist.

Das heißt wenn es für die Union wirtschaftlich nicht sinnvoll ist, wird es eher abgestoßen als ohne Taxonomiefähigkeit im Bestand gehalten?

Es geht hier wirklich um den Primärenergieverbrauch. Dieser muss in die Strategie passen und hier müssen die Werte dementsprechend verbessert werden. Wenn das gar nicht passt, ist es eher die Strategie, sich von diesem Projekt zu trennen.

Welche Bewertungskriterien sind Ihnen die wichtigsten?

Wie schon erwähnt ist dies der Primärenergiebedarf. Die Nachhaltigkeitsabteilung ist eine umfangreiche Abteilung, die wirklich laufend am Ball ist und die Anforderungen aktualisiert, die seitens der EU auf uns zukommen. Dies wird aber auch immer abgeglichen mit dem Markt. Was ist möglich, was ist machbar? Es ist ein spannender Job, muss ich ganz ehrlich sagen.

Hat man bei der EU-Taxonomie-Verordnung die Sorge, dass durch Nachbesserungen gewisse Grenzwerte nicht mehr eingehalten werden und es damit komplizierter wird?

Sagen wir es einmal andersherum. Es ist gut, dass sie nachgearbeitet wird, - was da jetzt im Einzelnen anerkannt oder nicht anerkannt wird. Jetzt wissen wir ja, dass seit Anfang des Jahres Atomstrom doch wieder möglich ist.

Lassen Sie dies in Ihrem Portfolio daher auch wieder zu?

Nein, das wurde nicht nur bei uns, sondern auch in der ganzen Branche mit großer Verwunderung zur Kenntnis genommen. Das wird, wenn sie mich persönlich fragen, ein bisschen ad absurdum geführt.

Begründet wird dieses Vorgehen mit dem geringen CO₂-Ausstoß!

Naja, irgendwas haben sie sich einfallen lassen müssen, da sonst nicht viel übrigbleibt. Um auf die Frage zurückzukommen, da diese Ziele nicht klarer definiert sind, ist es gut, dass die Verordnung immer wieder nachgearbeitet wird. Dabei handelt es sich jetzt einmal um einen ersten Wurf, der so quasi in den Markt gekommen ist. Sehr schwammig und nicht klar lesbar. Daher macht es Sinn, dass es immer wieder nachgearbeitet wird. Ob es uns Sorgen macht? Nein! Weil wir intern so aufgestellt sind, dass wir für die eigenen Bestandsportfolien Maßnahmen treffen und mit den Ankaufsanforderungen uns die Latte sehr hochgelegt haben. Als Beispiel kann ich sagen, dass wir in Wien gerade ein Bürogebäude verkauft haben, mit den Gesichtspunkten, dass es für uns wirtschaftlich

nicht sinnvoll darstellbar ist, dies nachzurüsten. Dieses wiederum wurde von einem Nachhaltigkeitsfonds erworben. Da sieht man eben leider, dass es noch keine 100% klaren und einheitlichen Anforderungen gibt. Da gibt es Bedarf und es ist gut, dass wir da dranbleiben.

Da sieht man halt, dass man im Bestand relativ einfach eine Bronze Zertifizierung bekommt. Und im Endeffekt ist die Frage was das dann wirklich aussagt.

Und wie nachhaltig diese wirklich ist, um das Wort noch einmal zu erwähnen.

Wie häufig werden folgende Umweltziele im Zuge Ihrer Investitionsentscheidung berücksichtigt?

Da kann ich ganz klar sagen, ja, es wird alles berücksichtigt, weil alles Teil der ESG-Kriterien ist und weil ein Teil davon in den Energieausweisen ausgewiesen wird und weil ein Teil durch die EU-Taxonomie abgedeckt ist. Es sind Punkte, die wir quasi im Rahmen der Nachhaltigkeitsprüfung durch das ein oder andere Medium abdecken. Aber genau darauf zielt es ja auch ab.

Warum werden diese Aspekte berücksichtigt?

Die Union hat dies relativ früh zu ihrer Firmenphilosophie gemacht. Ich sage auch ganz ketzerisch, dass der Treiber der Gesetzgeber ist, der vor allem über die Finanzmärkte dies immer wieder und immer mehr fordert. Immobilienfonds sind auch Publikumsfonds, die auch auf Kleinanleger ausgerichtet sind. Das Thema ist nicht mehr wegzudenken. Jeder hat einen vermeintlichen Begriff von Nachhaltigkeit im Kopf. Nachhaltig investieren, was auch immer das jetzt im Detail auch heißt. Aber ich glaube, es kann sich kein großer Assetmanager heutzutage mehr leisten, sich nicht mit dem Thema zu beschäftigen. Es ist daher ein bisschen von allem, wobei die Union da schon sehr früh auf den Zug aufgesprungen ist.

Wie ist der Einfluss auf die Investitionsentscheidung?

Wie bei der letzten Frage schon beantwortet wurde, werden auf die ein oder andere Weise alle Dinge berücksichtigt. Wir haben keine Checkliste, wo wir bei jedem Punkt ein Häkchen dran machen. Es muss der EU-Taxonomie-Verordnung entsprechen.

Das ist jetzt, nehme ich an, der große Unterschied zur Planung mit Gebäudezertifikaten?

Genau, das ist der nächste Schritt. Der Erste Bank Campus war das erste ÖGNI Gold in Österreich, aber mittlerweile ist das ok, aber der Fokus hat sich auf Energiethemen und die ganze Branche verlagert.

Welchen Einfluss haben ESG-Kriterien auf die Immobilienbewertung und wie kann man den Einfluss messen?

Es ist seit heuer verpflichtend den Punkt in der klassischen Immobilienbewertung mit darzustellen. Ich bin auch Vorstandsvorsitzende bei RICS in Österreich, also dem internationalen Sachverständigenverband. Und wir haben uns im letzten Jahr genauer mit dieser Frage beschäftigt. Wie können und müssen diese Kriterien in der Bewertung berücksichtigen. Da gibt es jetzt verschiedene Ansätze. Es gibt noch keine einheitlichen Bewertungsstandards, die das vollumfänglich abdecken. Die Diskussion stellt im Wesentlichen das dar, was Sie hier angerissen haben. Zum Beispiel, dass es über den Kapitalisierungszinssatz dargestellt wird. Das heißt, die nicht Taxonomie-konformen Liegenschaften werden abgestraft werden. Die andere Diskussion ist, wie weit man es über die Instandhaltung abbildet. Dies wäre ein zweiter Zugang. Man hätte hier in Zukunft mehr Rücklagen zu bilden, um dem Thema gerecht zu werden. Also nicht über den Kapitalisierungszinssatz, sondern man würde es über die laufenden Bewirtschaftungskosten abbilden. Da sind wir wie gesagt noch nicht so weit, um eine einheitliche Empfehlung abzugeben. Fakt ist, es ist zu berücksichtigen. Man muss einmal schauen, wie der Markt reagiert. Das ist ja leider ein bisschen das Los der Immobilienbewerter, die immer ein bisschen hinterher sind, aus dem Grund, weil Sie auf Marktdaten zurückgreifen müssen. Punkt ist, dass beim E (Enviroment) es relativ leicht messbar ist, wie zum Beispiel im klassischen Energieausweis. Bei S (Social) gibt es auch mittlerweile einige Punkte. Seien es die Bienen auf dem Dach oder die zusätzlichen Fahrradständer oder die Grillabende im Innenhof, die berücksichtigt werden. Beim G (Governance) ist es in der Tat noch ein bisschen schwierig, weil es wenig greifbar ist.

Aber bis dato sind sie in der Bewertung noch nicht abgebildet und es findet gerade ein Umdenken und ein Einarbeiten statt?

Genau, bis auf das sie ab diesem Jahr berücksichtigt werden müssen. Also es sollte heuer jede Immobilienbewertung, die in Österreich erstellt wird, in irgendeiner Art zumindest einen Satz über das Thema verlieren und sei es nur, dass sie nicht berücksichtigt wurden. Das ist schon einmal ein großer Schritt das Bewusstsein hier zu schaffen, dass das Thema nicht mehr wegzudenken ist. Wie es berücksichtigt wird, muss man ein bisschen schauen, um welche Immobilie es sich handelt. Bei einer Wohnimmobilie wird es anders sein. Historischen Altbestand haben wir in Wien sehr viel. Da wird es mit Sicherheit schwieriger festzustellen sein. Wir haben hier andere Möglichkeiten nachzurüsten, als wenn ich den Neubau auf der grünen Wiese habe, wo ich im Vorhinein die Kriterien berücksichtigen kann. Bei gewerblichen Immobilien wird es halt noch einmal anders sein

als in Wohnimmobilien. Da kann ich ehrlicherweise keine Punkteliste geben, worauf zu achten ist. Dies ist noch in Diskussion und derzeit gibt es noch nichts dazu.

Wie definieren Sie den Einfluss auf Rentabilität und Nachhaltigkeit eines Investments?

Wir haben viel darüber diskutiert, dass institutionelle Investoren, so wie wir das sind, nicht mehr auf die Berücksichtigungen, wie auch immer sie sind, verzichten können. Das heißt, wir können keine Objekte kaufen, die das nicht darstellen und gewissen Kriterien entsprechen. Da haben wir auf der anderen Seite die privaten Investoren wie Familienstiftungen, private Fonds usw., die noch nicht, bzw. noch nicht vom Gesetzgeber die Vorgabe haben. Es wird aber durch die Hintertür auch diese Marktteilnehmer treffen, weil die Finanzinstitute es bei der Finanzierung solcher Investments einfordern werden und bei der Wiederverkaufbarkeit ist das ein Punkt. Damit könnte eine Immobilie nur noch von Privatinvestoren handelbar sein. Das würde am Anfang den Markt ein bisschen auseinandertreiben, aber wie gesagt, das ist der Punkt der Finanzwirtschaft, welcher der Treiber des Ganzen ist und dann muss man immer eine Exitstrategie überlegen. Dann kommt das Thema auf jeden Fall auf den Tisch. So lang man das Projekt als privater Investor halte, dann nein. Von daher kommen wir um das Thema nicht rundherum. Ob jetzt eine Immobilie deswegen rein finanzmathematisch betrachtet, rentabler wird, vermutlich nein. Wie soll das auch funktionieren. Im Sinne der Rentabilität eines Desinvestments, ja da muss ich es miteinbeziehen. Bei der Sicherheit eines Investments ist es eigentlich das Gleiche. Hier geht es um die Transaktionsfähigkeit, die in gewisser Weise, eine Sicherheit darstellt. Wenn ich jetzt überlege, dass wir ja treuhänderisch Anlegergelder verwalten, muss ich bei meinem Investment mit der Berücksichtigung dieser Kriterien sicherstellen, dass ich es auch wieder veräußert bekomme.

Welche Risiken sehen sie allgemein im Zusammenhang der Nachhaltigkeit?

Nachdem wir ja nicht nur eine umfangreiche Nachhaltigkeitsabteilung, sondern auch ein Risikomanagement haben, sind die Risiken sowohl bei Investitionen als auch im laufenden Betrieb berücksichtigt. Ob eine Immobilie nachhaltig ist, würde ich jetzt rein finanzmathematisch für das Risiko weder als positiv oder negativ beurteilen.

Spielt bei Ihnen im Portfolio die Land- und Forstwirtschaft eine Rolle?

Dies ist eine Assetklasse, in die wir nicht investieren. Es wird immer wieder einmal diskutiert, aber die Union hat hier keinerlei Investments und wird auch zukünftig keine Investitionsambitionen haben. Das hat bei uns mit dem internen Knowhow zu tun. Land- und Forstwirtschaft ist noch einmal etwas ganz Spezielles. Wir diskutieren immer öfter intern aus Diversitätsgründen. Es ist aber doch von der Bewirtschaftung etwas ganz

Eigenes und ganz anderes. Wir investieren auch nicht in Windkraftwerke oder Atomkraftwerke oder in Flugzeuge. Wir sind reine Immobilieninvestoren.

Haben Sie noch weitere Anmerkungen zu meinem Fragenkatalog?

Worauf wir jetzt abstellen, ist einerseits die EU-Taxonomie und andererseits ist es der sogenannte PAI (Principle adverse Impact), übersetzt Schmutzquote. Das könnte noch ein spannender Aspekt sein. Das schauen wir uns neben den Erfordernissen der EU an. Um zu sehen, was wir erreichen müssen, als zweite Benchmark, um hier unsere Schmutzquote möglichst gering zu halten. Das ist in Österreich noch nicht so bekannt, aber das kommt aus dem deutschen und internationalen Markt. Deswegen beschäftigen wir uns damit. Wir investieren konzernweit in ganz Europa und USA und Übersee.

Hat die Schmutzquote auch mit der Dekarbonisierung bis 2050 zu tun?

Ja, ganz genau.

Interview 3: Herr Mag. Thum – Prokura/Bereichsleiter Investments Real Estate – Erste Immobilien KAG am 28.02.2022 (inkl. Herr Sturmer - Risk Management and Compliance)

Zuallererst Danke sehr, dass Sie sich die Zeit nehmen!

Ja, sehr gerne, das ist ja ein Thema, das uns alle sehr beschäftigt und durchaus spannend ist. Deshalb sind wir da gerne dabei und würden gerne auch die Ergebnisse Ihrer Arbeit bekommen können. Deshalb habe ich auch unseren Spezialisten mitgenommen. Beim Kollegen Sturmer sind Sie mit Detailfragen besser aufgehoben als bei mir.

Sie haben 2,5 Mrd Portfoliovolumen. Wie viel davon liegt in Immobilien?

Wir sind ein Immobilienfonds und daher sind wir auch in Immobilien investiert. Abgesehen von anderen liquideren Veranlagungen, wo wir den Cash Bestand veranlagen. Der Rest ist 100% in Immobilien.

Welchem Investmentstil gehen Sie dabei nach?

Wir investieren eigentlich alles in Core Investments und in Core+ wobei der geringere Anteil Core+ ist. Aber wir machen kein Value Add und schon gar nichts opportunistisches.

Wenn Sie Genaueres wissen wollen, einfach im Rechenschaftsbericht der Fonds nachsehen. Da wird die ganze Strategie beschrieben. Weil wir in Österreich und generell in der EU stark reguliert sind. Das heißt, wir müssen das eh alles festhalten und festschreiben.

Wie viel Prozent Ihrer Immobilien sind derzeit mit einem Gebäudezertifikat versehen?

Dazu muss man unterscheiden. Wir haben 2 Fonds, die wir managen. Wir haben den ERSTE- Immobilienfonds, das ist der alte große Fonds und wir haben den ERSTE- Responsible Fonds, das ist der jüngere kleiner Fonds, den es seit 5 Jahren gibt. Im Responsible Fonds sind alle unsere Projekte zertifiziert und zwar mit Klimaaktiv, weil wir uns dort freiwillig dem „Regime“ des Umweltzeichens unterworfen haben. Das heißt, es haben derzeit alle Projekte, die drinnen sind und natürlich alle zukünftigen Projekte eine Klimaaktiv Zertifizierung. Im ERSTE Immobilienfonds kann es sein, dass wir Objekte haben, die eine ÖGNI Zertifizierung haben oder in Deutschland eine DGNB. Das ist aber sicher nur ein kleiner Anteil, wenn überhaupt. Das liegt am alten großen Fonds, bei dem gewisse Zertifikate mitgekauft wurden.

Wurden dabei alle Bestandsobjekte nachzertifiziert?

Im ERSTE-Responsible Fonds muss alles zertifiziert sein. Das betrifft den Bestand sowie neue Investitionsentscheidungen. Im ERSTE-Immobilienfonds ist es aus der Vergangenheit heraus nicht Pflicht und wird auch zukünftig nicht Pflicht sein. Aus Investmentkriterien und aus Marktkriterien sagen wir heute auch, dass alles was wir in den ERSTE-Immobilienfonds kaufen, eine entsprechende Zertifizierung haben wird. Dies muss in dem Fall nicht Klimaaktiv sein, das kann genauso ÖGNI oder ein sonstiges Zertifikat sein.

Warum zertifizieren Sie möglichst alles mit Klimaaktiv?

Klimaaktiv deshalb, weil wir uns dem Umweltzeichen unterworfen haben. Und fürs Umweltzeichen das Klimaaktiv Zertifikat Voraussetzung ist.

Sind DGNB/ÖGNI nicht deutlich umfassendere Zertifikate, also warum haben Sie sich daher für Klimaaktiv entschieden?

Es hat jedes Zertifikat seinen Vor- und Nachteil. Im Moment gibt es aus meiner persönlichen Sicht kein Zertifikat, das wirklich umfassend alles schon mitdenkt sowie auch das was zukünftig bei Taxonomie und ESG verlangt werden wird.

Wird es da ein Umdenken von den Gebäudezertifikaten hin zur EU-Taxonomie-Verordnung geben?

Ich muss zu den Labels dazu sagen: Ich bin ein ganz normaler Anleger bzw. Verbraucher und möchte mein Geld investieren. Dieses Umweltzeichen kennt man seit vielen Jahren in Österreich. Das ist auf Produkten abgebildet sowie auf Finanzveranlagungen und in ganz vielen unterschiedlichen Themenbereichen. Wobei ich einen hohen Wiedererkennungswert habe und mit einer Aussage, wie dieses Thema an Nachhaltigkeit orientiert ist. Es ist eine Zertifizierung, die nicht verdächtig ist, ein gewisses Green-Washing zu betreiben. Dieses Label, das bekannt am Markt ist, gibt uns dieses Stichwort des „Umweltzeichens“ über unser Produkt drüber. Dementsprechend tut man sich dann wesentlich leichter, als wenn man eine sehr spezifische, gebäuderelevante Marke oder ein anderes Label nimmt. Wir haben hauptsächlich Anleger wie Sie und mich, die nicht über mehrere Millionen verfügen. Da ist man bis dato mit einem Umweltzeichen wesentlich besser gefahren.

Dazu möchte ich noch ergänzen, dass wir 2 Sphären unterscheiden, in denen wir uns bewegen. Das ist einerseits die Immobiliensphäre, wo der Immobilienmarkt drüber spricht. Da sind eher die klassischen Zertifikate im Vordergrund gewesen. Klimaaktiv rückt immer mehr in den Vordergrund. Das andere ist die Sphäre der Anleger, da kann ich dem Herrn Sturmer nur beipflichten. Dem Anleger sagen die klassischen Zertifizierungen gar nichts, wobei ihm das Umweltzeichen sehr wohl etwas sagt. Umgekehrt, wenn wir wieder in unser

Bestandsportfolio zu Green-Lease übergehen wollen, was ja auch dazu gehört, dann wird den internationalen Mietern, die ein Headquarter in New York haben, ein Klimaaktiv-Zertifikat gar nix sagen, sondern die haben wieder LEED oder BREEAM in ihren Richtlinien drinnen stehen. Das ist der Zertifikate-Dschungel, der uns seit zwei Jahrzehnten begleitet. Anstatt dass er sich langsam lichtet, verbreitert er sich noch.

Sind die Klimaaktiv Projekte EU-Taxonomie fähig?

Diese Frage ist superschwer zu beantworten. Nimmt man die ganzen Zertifikate und Kriterien und legt sie übereinander, dann kommt man drauf, dass jeder sich ein bisschen etwas anderes fragt und etwas anderes haben möchte. Redet man mit den Leuten von Klimaaktiv verlangen die A, das Umweltzeichen verlangt B und da gibt es noch eine neue Initiative. Die nennt sich Ecore. Dabei handelt es sich um ein Nachhaltigkeits-Scoring für Immobilien. Die wollen wieder etwas ganz anderes und all das soll dann Richtung EU-Taxonomie Konformität gehen. 100% Taxonomiefähigkeit ist unmöglich, weil jedes Gebäude anders ist und nicht einmal eine Lehmhütte hier 100% erreichen würde.

Bei der EU-Taxonomie handelt es sich ja um eine Art Prototyp, beziehungsweise ersten Denkanstoß, der sich über die Zeit entwickeln soll und muss. Wie sehen Sie das?

Ja, hoffentlich. Diese Systeme müssen ja lebendig sein und sich aufgrund der Erfahrungen, die man damit macht, sich immer wieder verbessern. Ich habe gehört, dass ÖGNI ihr Bewertungssystem an EU-Taxonomie und ESG anpassen.

Ja, das habe ich mittlerweile auch von allen Anbietern gehört. Wir müssen auch sehr aufpassen, da es ja nicht nur eine Verordnung gibt. Wir unterliegen hier auch der Sustainable Finance Disclosure Verordnung. Das heißt es gibt mehrere und wenn wir jetzt über das Thema Nachhaltigkeit sprechen, müssen wir immer überlegen, mit welcher Lupe wir gerade hinschauen. Viele Sachen sind auch in den Technical Standards beschrieben. Da schaut man dann wieder anders hin.

Auf welche Beurteilungskriterien legen Sie besonderen Wert beim Ankauf einer Immobilie?

Einzelne Aspekte kann man nicht herauspicken. Es geht immer um die gesamtheitliche, nachhaltige Betrachtung, wo viele Dinge Einfluss nehmen. Die eierlegende Wollmilchsau gibt es nicht. Jedes Objekt hat immer seine eigenen individuellen Vorteile und Schwächen. Und dazu kommen noch die Spielregeln des Marktes, die man berücksichtigen muss. Wenn ich mir ein unrealistisches Anforderungsprofil zusammenstelle und ich sage, dass mir nur Immobilien angeboten werden, die all meine Kriterien erfüllen, werde ich relativ wenige Angebote bekommen. Deshalb muss man da und dort Abstriche machen. In

Summe muss es nachhaltig, ökonomisch als auch ökologisch sein. In dem Moment, wo wir über die wirtschaftliche Nachhaltigkeit reden, reden wir automatisch auch schon über die ökologische Nachhaltigkeit.

Gab es bei der nachträglichen Zertifizierung von Bestandsobjekten Probleme ein Zertifikat zu bekommen bzw. mussten umfangliche Sanierungen durchgeführt werden?

Meines Wissens nicht. Nachdem es sich eigentlich immer um relativ jungen Neubau gehandelt hat, waren die Projekte alle zertifikatsfähig. Es ging dabei primär um die Dokumentation, damit man Materialien ausgräbt, die verwendet wurden und ob diese gemäß Klimaaktiv erlaubt sind. Dabei handelt es sich aber eher um administrative Arbeiten. Aber die Objekte waren alle eigentlich Klimaaktiv tauglich.

Welche Klimaaktiv-Einstufung haben diese Projekte bekommen?

Eines wurde sogar Gold zertifiziert und sonst Silber und Bronze.

Hat es für Sie eine Auswirkung, ob das Projekt in Bronze oder in Gold zertifiziert wurde?

Unser Bestreben ist schon, je höherwertiger desto besser. Das ist eine Frage der wirtschaftlichen und preislichen Abstriche, die man machen muss. Ich sehe das jetzt oft bei Projekten im Ankauf, die wir prüfen, dass die Mindeststandards von Klimaaktiv Bronze erfüllt werden. Bei Gold kann man mit Mehrkosten von 5-10% rechnen und bei Silber liegt man bei 1-4%. Meine Beobachtung aktuell ist, dass Silber mit geringen Mehrkosten verbunden ist, Gold sehr oft nur mit erheblichen Mehrkosten. Es gibt auch absurde Konstellationen bei Ankäufen. Beispielsweise hatten wir eine Baustelle, die weit fortgeschritten war und um Klimaaktiv zu erreichen, mussten wir noch eine Solaranlage für Warmwasser am Dach installieren, obwohl wir Warmwasser von der Fernwärme bezogen haben. Dadurch hatten wir dann zwei wärmeerzeugende Systeme und hoffentlich finden wir eine Verwendungsmöglichkeit, denn es wäre schade, wenn wir es produzieren, aber nicht nützen. Es ging hier um festgeschriebene Mindestkriterien, die wenig beweglich oder austauschbar sind. Es gibt hier noch so viel Optimierungspotential und room for improvement.

Da muss man natürlich auch den Begriff der Nachhaltigkeit hinterfragen. Bei einer PV Anlage ist die Frage: Was ist die Nachhaltigkeit? Wenn man diese aus Materialien des Wienerwalds herstellen könnte oder sie zumindest aus nachhaltigen Materialien besteht? Die Solaranlagen kommen zu 90% nicht aus Europa und die Frage ist, ob eine Solaranlage am Dach nachhaltig ist. Das ist ja alles noch im Werden. Nachhaltig orientiert vielleicht, aber ob es wirklich nachhaltig ist, ist die Frage.

Warum berücksichtigen Sie bei Ihrer Anlage und Investitionsentscheidung die zuvor genannten Umweltziele? Dies bezogen auf die Immobilien und auf die EU-Taxonomie-Verordnung.

Die richtige Antwort wäre, das haben wir noch nicht festgelegt. Weil auch das Regulativ dazu auch noch nicht zu 100% feststeht und weil es eben noch viele Sideletters und andere Verordnungen gibt und weitere Texte. Wir werden uns wahrscheinlich bei den Umweltzielen an den Klimawandel anpassen und orientieren, da wir hier die größte Möglichkeit sehen, für unsere Objekte Sachen zu implementieren. Was das konkret heißt, können wir noch gar nicht sagen, weil auch die Gesetzestexte dafür noch nicht fertig sind. Zweitens klingt Anpassen an den Klimawandel gut, aber Umrüsten von Gebäuden, damit das dann auch wirklich dem Ziel von Gebäuden entspricht, ist ein Preisschild. Man muss sich genau anschauen, was man hier machen möchte und alles was wir hier machen, müssen wir dem Anleger vorab bekannt geben, bevor er unser Produkt kauft. Also alles was hier reingeschrieben wird, muss dann auch gemacht werden. Deswegen ist es hier sehr, sehr schwierig eine konkrete Antwort zu geben. Um auf das warum zurückzukommen: Einerseits, weil es vorgeschrieben ist und der Firmenphilosophie entspricht. Wir orientieren uns hier an die ERSTE- Bank. Natürlich hat auch die Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen zugenommen. Responsible Investments nehmen stark zu, nicht nur im Wertpapierbereich sondern auch bei Immobilien. Jeder will hier irgendwie nachhaltig sein. Wobei auch Geschäftspartner eine nachhaltige Anlagestrategie von uns erwarten und gleichzeitig erwarten wir uns das genauso. ESG ist ja nicht nur Umwelt. Das heißt da werden andere Parameter auch berücksichtigt. Kurzfristig ist von nachhaltigen Anlagen keine bessere Performance zu erwarten, langfristig ist es ohne Nachhaltigkeit Game-Over. Wir müssen hier zukünftig mit deutlich stärkeren Regulierungen rechnen.

Ich würde hier noch 3 Punkte ergänzen. Erstens muss man sich an den Spielregeln des Marktes orientieren, um auch in Zukunft vernünftige Marktwerte im Portfolio zu haben und auch bei Desinvestitionsbedarf verkaufen zu können. Das sagt einem der Hausverstand. Abseits dieses Zertifikate-Dschungels würde ich sagen, dass die Erste Immo KAG dies seit vielen Jahren bei ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigt. Unabhängig, ob es ein Zertifikat gibt oder nicht. Wir haben auch eigene Ratingsysteme, wo wir unsere Immobilien „raten“ und entsprechend Punkte vergeben, die dann für uns auch die Investition untermauern. Dann glaube ich noch, dass jeder von uns aus Eigenantrieb und Eigenmotivation heraus so agieren und handeln sollte. Ich habe da jetzt das sehr passende Statement vom ukrainischen Präsidenten gesehen, als er sein Amt angetreten hat. Man möge nicht sein Bild im Büro für Entscheidungen aufhängen, sondern man möge das Bild seiner Kinder aufhängen. Und bei jeder seiner

Entscheidungen, die man trifft an seine Kinder denken. Das ist ein schönes exemplarisches Beispiel zum Thema Nachhaltigkeit. Was bewirke ich mit dieser Investition auch für meine Kinder?

Welche der folgenden einzelnen Umweltaktivitäten beziehen Sie in Ihre Anlage- und Investitionsentscheidungen mit ein?

Ob die CO₂-Emission gewisse Schwellenwerte überschreiten, traue ich mich nicht zu behaupten, dass wir das bei unseren Objekten überhaupt wüssten. Hier gibt es dann auch noch zusätzlich die Objektebene und die Nutzerebene. Was können wir hier selbst beeinflussen und was nicht? Das würde ich mir nicht zutrauen. Ganz abgesehen davon, müsste man dann seinen Portfolien CO₂-Wert so niedrig halten, dass man nur noch Mieter mit E-Cars in die Garage fahren lässt und so weiter. Erneuerbare Energien am eigenen Standort zu schaffen und zu nutzen, macht definitiv Sinn. Alles was wirtschaftlich möglich ist, berücksichtigen wir.

Da es sich hier um die Produktebene handelt, würde ich sagen, dass wir hier ökologische, soziale und Unternehmensführungsthemen mit hineinnehmen. Wir machen eine angemessene Offenlegung von ESG Themen und wir treiben das Thema gerade in der Immobilieninvestment- Industrie stark voran. Gerade wenn wir zusammenarbeiten und diese Grundsätze festlegen, ist das natürlich ein starkes Signal an die Produktproduzenten. Wenn die schon einmal wissen, wo das Kapital zu Hause ist, dann werden auch gewisse Grundsätze in der Industrie beachtet und das sind natürlich dann auch entsprechende Vorgaben . Und zusätzlich wird im Rahmen unserer Berichterstattung über unsere Aktivitäten und weitere Fortschritte alles festgeschrieben. Auf unserer Homepage stehen dazu alle Informationen.

Wie ist der Einfluss von ESG-Kriterien auf die Bewertung und wie lässt sich dieser Einfluss messen?

Ich behaupte aus meiner Sicht, dass man im Moment noch keinen messbaren Einfluss transparent machen kann. Natürlich gibt es einen Einfluss, weil dies allein aus dem Markt herauskommt. Der Markt verlangt jetzt ESG-taugliche Produkte. Das heißt ESG-taugliche Produkte erfahren einen höheren Preis und damit einen höheren Marktwert. Wie man das in einem Verkehrswert transparent herausarbeitet, müssten Sie einen Immobilienbewerter fragen. Ich habe 2009 schon bei einem europaweiten Projekt mitgemacht, wo es genau um diese Frage ging: Inwiefern erzielen Immobilien mit nachhaltigen Gebäudezertifizierungen einen höheren Wert als Immobilien ohne Zertifikat. Das war 2009 und die Erwartungshaltung war, dass diese Immobilien einen höheren Wert erzielen als alle anderen. Das Ergebnis hat dies aber nicht bestätigt. Dies hat damit zu tun, dass so unglaublich viel Kapital in die Immobilien getragen wurde und noch immer

wird. Damit ist mehr oder weniger alles verkaufbar. Ich glaube aber schon, dass sich das im aktuelle Marktumfeld ändert, weil es mit der EU-Taxonomie und ESG noch nie etwas so Strenges gab und jetzt wirklich alle großen Investoren nur noch solche Immobilien kaufen. Allen voran die deutschen Immobilienfonds, die auch ihre Bestandsportfolios dorthin „tunen“. Nichtsdestotrotz wird es auch für alle anderen Produkte einen Markt geben. Da wird es dann möglicherweise Spezialisten geben, die sich darauf spezialisieren, Immobilien, die nicht ESG-konform sind, ein bisschen billiger zu kaufen-wobei auch hier die Frage ist, ob man diese dann wirklich günstiger bekommt und diese dann durch geeignete Maßnahmen ESG-fit zu machen und nachher mit einem Premium, also einem Zuschlag, am Markt zu verkaufen. Aber wirklich ausmachen und beobachten kann man das noch nicht. Aber vielleicht kann man diese Frage einmal einem großen Sachverständigenbüro oder einem Makler stellen.

Aus Risikomanager Sicht könnte ich jetzt fragen, wie ich Nachhaltigkeit bewerten würde. Ich würde mir die Kategorien Umwelt, Soziales und Wirtschaft ansehen und bei Umwelt könnte man sich natürlich die Materialien, Ressourcen, Abfallwirtschaft und Energieeffizienz anschauen. Bei Soziales ein bisschen Mobilität, soziale Infrastruktur und Lebensqualität. Bei Wirtschaft geht es immer darum, dass man Geld verdienen muss. Wie ist die Mietersituation, ist es ein Leerstand oder Zukunftsfähigkeit. Wir orientieren uns an Nachhaltigkeit, aber ich müsste mich nicht an die EU-Taxonomie-Verordnung halten und sage einfach, dass ich einen „Braunen“ Fonds mache. Das würde momentan aufgrund der Lage trotzdem funktionieren und Mieter finden, weil Wien einen starken Zuzug hat. Dann ist es halt nicht Grün, sondern Braun.

Wobei dies mit einer Verschärfung der Regeln der EU-Taxonomie sehr schnell ändern kann.

Wobei, dass die Absurdität widerspiegelt. Ich behaupte es gibt selten etwas Nachhaltigeres als ein Gründerzeithaus oder ein altes Wiener Zinshaus. Dies hat auch in Bezug auf flexible Nutzung viele Vorteile. Da war schon in gewissen Häusern über die Zeit alles drinnen. Vom Hotel über Ärzte und Büros und Wohnungen. Was wenn nicht das, ist nachhaltig. Und weil die Dinger schon mit nachhaltigen Materialien deutlich über 100 Jahre stehen.

Gehen Sie davon aus, dass hier noch Regelungen in der EU-Taxonomie-Verordnung in Zukunft angedacht werden?

Ja, es muss. Ich kann den Bestand auch nicht außen vorlassen. Ein ganz wesentliches Thema um die Nachhaltigkeit ist die Bodenversiegelung. Gerade in Österreich und eigentlich müsste ich viel mehr Gewicht auf Nachnutzung von bestehenden Immobilien geben. Es kann nicht immer das Projekt auf der grünen Wiese, dass grünen Boden

versiegelt sein, nur weil es ein Neubau ist und eine deutlich bessere Ausgangsposition im Zertifikate System hat als ein Bestandsobjekt.

Wie definieren Sie den Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Rentabilität und Sicherheit eines Investments?

In Hinblick auf die Cashflow-Sicherheit kann es sich nur positiv auswirken. Irgendwann werden auch alle größeren Mieter Immobilien anmieten, die nachhaltig sind. Wenn ich nicht darstellen kann, dass meine Immobilie nachhaltig ist, werde ich gewisse Mieter nicht mehr bekommen. Dies führt dann zu einem höheren Leerstandsrisiko und wahrscheinlich auch zu einem höheren Mietausfallswagnis. Um fit für die Zukunft zu sein, muss man sich dem Thema stellen. Dies wird sicher eine höhere Rentabilität gewährleisten. Wobei die Negativabgrenzung die einfachere ist. Also alles was nicht nachhaltig ist, wird schlechtere Cashflows und eine schlechtere Sicherheit aufweisen.

Man könnte noch ergänzen, dass es beim Büro zuerst wichtig werden wird als beim Wohnen. Wenn der Mietpreis beim Wohnen passt, ist es egal ob die Wohnung Braun oder Grün ist. Aber das Office ist natürlich ein großes Thema, weil diese auch zeigen wollen, dass sie in einem Grünen Gebäude sitzen und deswegen ein Umweltziel und ein Sustainable Development-Ziel erreicht haben und deswegen auch CO₂-neutraler unterwegs sind. Wenn da in einem Gebiet unterschiedliche Gebäude sind, werde ich mich natürlich lieber ins nachhaltig zertifizierte setzen und damit auch Werbung machen.

Welche Risiken sehen Sie allgemein im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit bei der Bewertung Ihrer Investitions- und Kapitalanlageentscheidungen?

Natürlich, es gibt immer Risiken. Für mich das größte Risiko ist, dass Greenwashing betrieben wird und dass es mit eigentlicher Nachhaltigkeit wenig zu tun hat. Dabei wird, nur um gesetzliche Anforderungen zu erfüllen, Greenwashing betrieben und für niemanden werden die gewünschten Vorteile erzielt. Das Risiko sehe ich und dass es anfänglich zu Fehlallokationen im System kommen kann. Aber das ist noch schwer zu beurteilen. Ich glaube, dass die Investoren schon so unter Druck sind, dass sie eh schon immer ein Nachhaltigkeitslabel erzielen wollen, egal was es kostet. Ich bin überzeugt, dass jeder Bestandhalter so vernünftig sein wird und sich im Detail anschaut, welche Investition auch ökonomisch sinnvoll und nachhaltig ist.

Machen Sie auch Schadstoffanalysen bei Ihren Gebäuden wie zum Beispiel PAI?

Ja, wir sind jetzt der Initiative Ecore beigetreten. Da gibt es ein ESG Scoring und ein Taxonomie Line Scoring und das ist auch an den Pariser Klimapfad angepasst. Da sehen wir dann pro Immobilie, ob wir hier entlang des Klimapfades gehen oder ob man stark

weg ist. Welche Maßnahmen müssen wir setzen, um da wieder zurückzukommen. Das wird uns in Zukunft stark helfen. So wäre jedenfalls eine Annäherung möglich.

Ich kann mir derzeit keine Daten vom Gebäude direkt runterladen, aus welchen Baustoffen das Gebäude besteht, wenn es seit 50 Jahren hier steht. Diese Informationen haben wir wahrscheinlich bis ins kleinste Detail nicht. Das heißt wir tun uns hier im Vergleich zu den Wertpapieren wesentlich schwerer, Daten zu erheben, zu analysieren und auszuwerten. Aber die Hol- und die Bringschuld ist bei uns und wir wollen ein nachhaltig orientierter Immobilienfonds sein, vor allem beim Erste Responsible-Fonds und dementsprechend sind wir sehr bedacht diese Zertifizierungen auch zu bekommen und in Zukunft stark Richtung Nachhaltigkeit zu gehen.

Hier vielleicht nur ergänzen: Der Kreislauf beginnt sich jetzt so richtig zu drehen. Die Investoren sagen, dass das alles Mindestvoraussetzung ist und die Entwickler oder Bauträger müssen halt jetzt im Idealfall das alles schon sehr frühzeitig mitberücksichtigen. Stichwort BIM und dass all diese Informationen digital erfasst werden und im Idealfall die Daten wie mein Kollege erwähnt hat, wirklich immer abrufbar sind. Das ist der Wunschzustand für die Zukunft.

Investieren Sie in Land- und Forstwirtschaft?

Nein, nur wenn die Grundstücke eine Widmung zu Bebauung bekommen. Sonst ist es regulatorisch ausgeschlossen. Aber ich weiß aus anderer Perspektive, dass es bei anderen Anlegern sehr wohl ein Investment sein kann. Ich sehe hier eine gewisse Gefahr von Green-Washing.

Interview 4: Herr Widschwendter– Head of Asset-Management und ESG – Arealis am 02.03.2022

Ich habe ja Ihren Kontakt von Herrn Ruess von der Wiener Städtischen bekommen. In welcher Verbindung steht die Arealis zu dieser?

Die Arealis ist eine Tochtergesellschaft der Wiener Städtischen und der Ersten Bank Gruppe und wurde vor 16 Jahren gegründet. Das Assetmanagement gibt es seit 2 Jahren. Ich selber manage nur die Wiener Städtische.

Sind Sie zuständig für den Bestand oder auch für den Ankauf für die Wiener Städtische?

Sowohl als auch. In Deutschland bin ich im Transaktionsprozess mitten drinnen. Die machen eine Erstprüfung und schauen einmal, ob die Rahmenbedingungen passen. Wenn das ok ist, dann bekomme ich es auf den Tisch und mache meine erste Stellungnahme und nach mir rechnet ein Kollege weiter. Wobei wir uns da oft uneins sind, weil mein Kollege sehr statisch rechnet und ich in dynamischen Märkten, wie z.B. Berlin gerne eine ein bisschen flexibler rechnen würde. Da haben wir immer große Diskussionen. Das kommt davon, dass der Versicherer immer so wenig Risiko wie möglich haben möchte. Wir bauen eigentlich das ganze Assetmanagement ein bisschen auf und jetzt kommen uns die ESG Themen ein bisschen in die Quere. Da es zusätzlich organisiert werden muss. Und wir haben, wie viele anderen auch das Problem, dass wir eine sehr heterogene Datenlage haben. Wir haben da unterschiedliche Systeme, die verwendet werden und die Arealis ist ja nicht die einzige Verwaltung. Wir haben noch 15 andere Verwaltungen in Österreich bzw. Deutschland, die wir koordinieren müssen. Da besteht jetzt die Aufgabe, Gebäudedaten und Verbrauchsdaten in eine Plattform zu bekommen. Das ist unsere übergeordnete Aufgabe.

Wie viel Prozent Ihres Portfolios sind in Immobilien investiert?

Die Wiener Städtische macht nichts anderes als veranlagte Versicherungsgelder anzulegen. Da gibt es dann die ganzen Sparten mit dem Deckungsstock usw., Lebensversicherungen, Kfz-Versicherung und andere Versicherungen. Das darf sie nur bis zu einem gewissen Prozentsatz für die unterschiedlichen Anlageformen veranlagen, wie beispielsweise Wertpapiere und Immobilien. 13% der ganzen Anlagen sind hier Immobilien und der Rest sind Aktien, Wertpapiere und so weiter. Dabei handelt es sich ca. um 3 Milliarden Euro und der Rest ist gut gestreut ohne die klassischen unerwünschten Investments, wie Öl und Waffen und so weiter.

Das heißt Sie sind als Versicherung vermutlich risikoavers, in welcher Risikoklasse sind Sie da unterwegs?

Der Versicherer darf ja schon von Gesetzes wegen keine größeren Risiken eingehen. Value add oder opportunistisch zu investieren ist ausgeschlossen. Grundsätzlich haben alle Vorsorgekassen und Subventionskassen das gleiche Risikoprofil. Das ist Core und Core+, wobei man bei Core+ mit Core Strategie arbeitet, weil ansonsten Ihnen das niemand abnimmt. Was wir jetzt machen ist Manage to Core im ESG. Ich nenne es aber eher Manage to Green. Wenn wir eine Immobilie kaufen, preisen wir nicht nur technische Dinge ein, die wir über die DD identifizieren, sondern wir machen eine eigene ESG-DD, preisen das ein und managen dann die Immobilie in einer gewissen Zeit zu einer Grünen. Man spricht hier von der Braunen Immobilie, die zur Grünen übergeführt wird. Wir kaufen nicht nur Grüne Immobilien. Wir kaufen eben auch Braune, wenn wir uns zutrauen, bzw. weil wir uns zutrauen, diese in den nächsten Jahren auf Grün zu bekommen.

Wurden Ihre Bestandsimmobilien nachzertifiziert?

Nein, wir zertifizieren im Moment keine Bestandsimmobilien. Wenn wir zertifizieren, dann an und für sich ÖGNI bzw. DGNB. Klimaaktiv sehe ich ein bisschen kritisch, weil es mir zu leicht erscheint, dieses zu bekommen. Aber ich muss dazu sagen, dass ich mich damit auch nicht wirklich beschäftigt habe. Wenn Sie jetzt international vergleichen wollen und um das geht es ja im Endeffekt, Häuser direkt vergleichen zu können. Dabei nutzt Ihnen aber auch das ÖGNI nur bedingt etwas, weil Sie dann internationale Forderungen haben und es eher mit BREEAM oder LEED machen müssen. Wobei BREEAM das älteste ist und LEED als amerikanische Version für amerikanische Investoren eingeführt wurde.

Aber in Österreich werden sehr wenige BREEAM oder LEED Zertifizierungen ausgestellt.

Ja, das ist auch eine Kostenfrage. Bei Dachgeschossausbauten mit ca. 1500m² neu erzielbarer Nutzfläche werden da schon 60-70 Tausend Euro verlangt, nur für die Zertifizierung.

Halten Sie Ihre Projekte im Bestand?

Ja, wir verkaufen (fast) nichts. Aber die Strategie ist ganz klassischer langfristiger Bestandshalter.

Wie sieht Ihr Wunschportfolio aus?

Ich bin mit dem, was wir hier haben zufrieden. Weil, wenn ich mir wünschen würde, dass alles Platin zertifiziert ist, dann würde man sagen, dass das alles super ist, aber ich habe

das Problem, dass sie sich schwer verbessern können. Umso besser man ist, desto schwerer wird eine Verbesserung zu finden sein, um Ihre nachhaltigen Investments Grüner zu machen. Grundsätzlich geht es darum, dass ich noch keine Strafpunkte oder Strafzahlungen bekomme, wenn ich hier ein nicht effizientes Gebäude habe. Die Regulierung der EU zielt darauf ab, dass die zukünftigen Investitionen, die in den Bestand einfließen, nachhaltig sind. Wenn ich jetzt also aus einem Zinshaus den Öltank entferne, dann habe ich in meiner Dekarbonisierungskurve einen relativ großen Abfall. Das heißt ich verbessere mich. Wir sind mit den 13% zwar nur ein kleinerer Teil, aber man darf nicht vergessen, die Kollegen im Beteiligungsmanagement, die sich um Aktien und das alles kümmern, die haben ja dasselbe Problem. Teilweise haben sie sehr gute Anlagen, aber haben auch Luft nach oben, um sich verbessern zu können.

Die Verbesserungskurve ist mit der Agenda 2030 und mit der Dekarbonisierung bis 2050 ja schon ziemlich klar vorgegeben, wie steht dies in Bezug auf die erwähnten Verbesserungen?

Ja genau, bis 2030 müssen Sie 55% einsparen im Vergleich zum Verbrauch von 1990. Dafür haben wir jetzt auch nur mehr 8 Jahre Zeit. Das sind Ziele, die auf nationaler Ebene auch übernommen und umgewälzt werden. Im Endeffekt gilt für jeden, dass man irgendwann einen Grünen Strich haben möchte. Und dort dürfen Sie nicht in die Bredouille kommen, dass man Gefahr läuft, Greenwashing zu betreiben und sich somit strafbar zu machen. Das ist das Allerschlimmste, was einem passieren kann. Da sind die Firmen sehr konsequent und es werden gleich alle, die damit zu tun haben, entlassen werden. Deswegen traut sich eigentlich keiner mehr Produkte Grüner zu machen, als sie eigentlich sind. Mittlerweile ist Greenwashing komplett verpönt und hat enorme Konsequenzen.

Aber ich bin zufrieden, was ich habe, da ist viel drinnen. Da können wir viel zur Dekarbonisierung beitragen, aber auch zu ESG. Sozial ist für uns schon ein Thema, gerade sozialer Wohnungsbau. Wir haben hier letztes Jahr 4 Häuser im 23ten gekauft, wo wir jetzt Vorgaben haben, was den Mietzins betrifft. In Deutschland kaufen wir auch sozialen Wohnungsbau. Da haben wir auch geregelten Mietzins über eine gewisse Laufzeit. Wir wollen auch in diese Richtung unseren Beitrag leisten.

Welche Möglichkeiten bestehen für Bestandsgebäude, bzw. was passiert mit Gebäuden, die nicht wirtschaftlich zertifizierbar sind?

Wir legen hier den Fokus auf Manage to Green. In Wirklichkeit muss ich ganz ehrlich sagen, dass es diese Objekte nicht gibt. Wir sind in der glücklichen Lage, dass wir im Moment Geld haben, dass wir irgendwo veranlagen können, denn wir finanzieren nichts und machen alles 100% mit Eigenkapital, mit ganz kleinen Ausnahmen. Aber was ist die

Alternative? Nicht zu investieren und das Stranded-Asset zu riskieren. Wenn Sie dies im Wohnbau machen, dann glaube ich, haben Sie noch Schonfrist, weil der Mieter noch immer auf die Miete zuerst schaut und nicht auf die Nachhaltigkeit des Hauses. Im Gewerbebereich haben Sie schon die ersten Mieter, die sich die Immobilien nach dem Ausschauen, weil Sie selber der Taxonomie und der Offenlegungsverordnung unterliegen und daher schon verpflichtet sind, so eine Immobilie anzumieten.

Was ist die Relevanz von Nachhaltigkeitszertifikaten im Ankauf?

Haben wir nicht. Wir kaufen tatsächlich mehr nicht zertifizierte Liegenschaften als zertifizierte. Wir haben *the Brick* am Wienerberg gekauft, das ist Platin zertifiziert. Andere Wohngebäude sind auch gar nicht zertifiziert.

Haben Sie eine Mindestvolumen beim Zukauf von Immobilien?

Nein, wir kaufen auch Häuser mit 10-15 Einheiten. Wir kaufen Alt- und Neubau. Aber wir kaufen nur Wohn- und Gewerbeobjekte, sowie auch entwickelbare Projekte. Also keine Logistik oder Industrie oder kirchliche Einrichtungen.

Welche Zertifizierung wird bevorzugt?

Wie gesagt im Moment tatsächlich ÖGNI. Das ist aber nicht von uns ausgehend. Also nicht, dass wir zum Bauträger sagen, dass wir es ihm nur abkaufen, wenn es ÖGNI zertifiziert ist, sondern das machen die eigentlich schon meistens aus deren Motivation heraus, weil sie damit ein weiteres Ankaufsargument schaffen. Ich schaue mir jetzt auch LEED und BREEAM im Detail an, weil es international am angesehensten ist.

Auf welche Bewertungskriterien einer Immobilie wird besonders großer Wert gelegt?

Wir schauen uns die Projekte immer ganzheitlich an. Wir lassen uns da von Einzelheiten nicht abschrecken. Wir schauen uns an wie Taxonomie konform ist das Haus heute und was müssen wir investieren, dass wir es zumindest Taxonomie konform bekommen und darüber hinaus, was kostet es uns noch Grüner zu werden. Die Taxonomie-Verordnung ist ja im Moment noch harmlos, es werden aber sukzessive die Daumenschrauben enger gedreht werden. Derzeitig ist sie noch freiwillig. Für uns ist es wichtig, dass wir die Sicherheit haben, dass wir mit beschränkten Mitteln die Immobilie Richtung Grün managen können, (Taxonomie konform), ohne dass wir bei der Rendite Abstriche machen müssen.

Legen Sie hier mehr Wert auf die EU-Taxonomie oder auf Zertifikate?

Ganz klar die Taxonomie. Was nützen Ihnen die Zertifikate? Das bringt nix.

Seit wann haben Sie ein Nachhaltigkeitsmanagement?

Wir beschäftigen uns seit ca. einem halben Jahr damit. Da gibt es aber noch keine fix fertigen Strategien/Prozesse. Da sind wir erst in Ausarbeitung. Wir haben das Thema am Schirm, aber wir sind täglich dran.

Welche Umweltziele der EU-Taxonomie Verordnung streben Sie an?

Es sind im Moment, was die technischen Kriterien angeht, die ersten 2 von der EU ausgearbeitet. Das ist der Klimaschutz und die Anpassung des Klimaschutzes. Wir nehmen ganz klassisch wie viele andere auch den Klimaschutz. Sie dürfen aber eines nicht vergessen: Für einen Laien klingt das immer so, dass man halt einen macht und bei den anderen kann eh nichts passieren. Aber im Endeffekt müssen Sie die fünf anderen Ziele auch erfüllen, indem Sie diese nicht schädigen.

Und das ausgewählte Ziel muss ja umso besser erfüllt werden.

Es geht jetzt los, dass sowohl die eine als auch die andere Seite darauf achtet. Wenn wir Immobilien kaufen und diese neu bauen lassen, wollen wir sicherstellen, dass wir eine Taxonomie konforme Immobilie bestellen. Das heißt in deren Bauverträgen und weiteren Verträgen müssen wir diese Parameter einfließen lassen. Ich habe für mich schon ausgearbeitet, was hier zu erfüllen ist, um den Klimaschutz einzuhalten. Das ist in der Tat eine halbe Seite. Die anderen 5 gehen über 2 Seiten, was da nicht sein darf. Somit müssen Sie die auch erfüllen. Also zusammenfassend, unser wesentlicher Beitrag ist der Klimaschutz und so machen wir es bei Neu- und Umbauten. Die klassische Wohnungssanierung hat nichts mit der Taxonomie zu tun, aber ich möchte das gerne bei uns trotzdem implementieren.

Warum berücksichtigen Sie bei Ihrer Anlage und Investitionsentscheidung die zuvor genannten Umweltziele?

Erstens ganz klar aufgrund der gesetzlichen Vorschriften und zum Teil wegen der Performanceverbesserung. Der Punkt da wir mit stärkeren Regulierungen rechnen und uns frühzeitig darauf einstellen, ist richtig gut gewählt, da es das Vorausschauende ist. Wer da zweimal nachdenkt und ein bisschen über die Grenzen schaut, was passiert, der weiß, dass beispielsweise in England keine Immobilie vermietet oder verkaufen werden darf, die im Energieausweis ein E oder G hat. Da sind Sie gezwungen zu investieren, um wieder in die Wertschöpfung zu kommen. Das kann ich mir bei uns gut vorstellen. Die Franzosen haben tatsächlich ein CO₂-Budget für Investitionsmaßnahmen. Wenn Sie dieses überschreiten, müssen Sie teuer zukaufen. Das wird, denke ich, in der oder ähnlicher Form bei uns auch kommen.

Um es vorwegzunehmen, wir tun uns natürlich viel leichter bei dieser Strategie. Ich kann diese grünen Maßnahmen, die notwendig sind, über einen relativ langen Zeitraum strecken. Ich habe jetzt keinen Stress, da wir nicht in den nächsten 2 Jahren alle Gas- und Ölheizungen austauschen müssen. Wir haben den Vorteil, dass wir erstens langfristig sind und zweitens immer auf Portfolioebene unterwegs sind. Zumindest auf Wiener Städtischen Level. Das heißt ich sehe nicht die einzelne Immobilie, sondern ich sehe die Gesamtperformance. Das ist schon ein Vorteil. Nichtsdestotrotz schauen wir uns natürlich jede einzelne Immobilie an. Im Gegensatz zu kurzfristigen Bestandshaltern oder Dealern, die ein Objekt einkaufen, dieses hochpimpen und aufwerten und es dann weiterschieben. Die tun sich natürlich jetzt um einiges schwerer, weil ihnen die dann niemand mehr abnehmen wird.

Welche der folgenden einzelnen Umweltaktivitäten beziehen Sie in Ihre Anlage- und Investitionsentscheidungen mit ein?

Machen wir jetzt noch nicht. Wir werden aber hier in Zukunft einen Fokus drauflegen. Das ist immer vor dem Hintergrund, dass wir alternative Investmentmöglichkeiten haben, weil wenn nicht, nehmen wir auch Braune Gebäude, wenn wir sie Grün machen können.

Wie sehen sie den Einfluss der ESG-Kriterien auf die Immobilienbewertung?

Ich bin durch meine Vergangenheit sehr deutsch-lastig. Die Deutschen sind, was solche Gremien betrifft, sehr fortschrittlich und reagieren sehr rasch auf Veränderungen. Ich bin in zwei Gremien, wo wir diese Frage auch regelmäßig diskutieren und im Moment ist mir kein Gutachten bekannt, wo man das schon richtig mit harten Fakten bewerten würde. Auch Ankaufsgutachten, die erstellt werden müssen, rechnen zwar die Capex hinein, da ist sicher auch das eine oder andere ESG Thema auch schon dabei, aber das hat man sowieso, weil wenn man eine Ölheizung haben würde, würde man diese sowieso austauschen. Einfach weil es unwirtschaftlich ist und jetzt kommt natürlich das Muss dazu, aber es wird zukünftig bestimmt ein Thema sein. Ich bin der Meinung, dass es jetzt nicht ein Green-Premium geben wird, wo es dann Aufwertungen gibt und bei Braunen Immobilien einen Discount. Sondern es ist sicher ein integraler Bestandteil von der Bewertung, denn bewerten heißt ja nichts anderes, als Objekte am Markt zu vergleichen. Da wird sich die Immobilie schon aus der Marktlage bereits anders darstellen.

Das heißt Sie gehen hier nicht von fixen Abschlägen aus?

Nein, ich denke es wird sich über den Markt regulieren. Bildlich gesprochen wird die Braune Immobilie irgendwann wie ein hässliches Entlein dastehen. Die will dann keiner mehr haben und ist damit einfach weniger wert. Weil, wo ein Leerstand ist, will keiner

mehr rein bis hin zum Stranded Asset. Das macht nicht ein Abschlag oder Zuschlag, sondern das macht der Markt.

Glauben Sie, dass ESG-Kriterien Einfluss auf Parameter wie Restnutzungsdauer und Kapitalisierungszinssatz haben?

Das schon. Das sind ja dann wieder Fakten, die auf dem Bewertungsbestandteil einen Einfluss haben. Je höher das Ertrags-, oder Verkaufsrisiko eingestuft wird, desto höher ist der Kapitalisierungszinssatz.

Welchen Einfluss haben die ESG-Kriterien auf Sicherheit und Rentabilität von Gebäuden?

Langfristig ist es schwer, da traue ich mich nichts zu sagen. Kurzfristig wird es sicher die ein oder anderen Einbußen geben. Wenn man heute 2,8% Rendite hat und dann massive, nicht ertragswirksame Investitionen macht, wie einen Heizungstausch oder Einbau einer PV Anlage, dann sind das Investitionen, die sich kurzfristig sicher auf die Rendite auswirken. Mittelfristig pendelt es sich sicher ein bisschen ein. Wie sich der Markt dann entwickelt und ob ich dann bessere Mieten in Zukunft bekomme oder die besseren Mieter, wird man sehen. Daher möchte ich hier keine langfristige Prognose abgeben. Für den Erwerb einer Immobilie ist es aber sicher nicht schädlich, sondern wird es sich sicher positiv auswirken.

Damit gehen Sie von einer Wertsteigerung, allerdings nicht von Ertragssteigerung aus?

Ja, genau.

Welche Risiken sehen Sie im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit?

Wir haben die Grünen und die Braunen Immobilien. Wenn ich mich im Ankauf verkalkuliere und die ESG-Maßnahmen, sprich die ESG Capex nicht richtig einpreise und ein Werte, dann habe ich tatsächlich ein Problem, sprich Risiko. Dann kaufe ich mir ein zusätzliches Risiko mit ein, weil ich eben dann Gefahr laufe, ein Stranded-Asset zu besitzen. Die heutigen „dunkel Grünen“ Immobilien würde ich behaupten, verblassen, wenn man nichts macht und werden dann irgendwann hell Grün und schwappen dann ins Braune über. Die baulichen, energetischen und gesetzlichen Möglichkeiten bleiben ja nicht stehen. Damit entwickelt sich alles weiter. Im Neubau, der heute gebaut wird, muss man klarerweise nichts machen, aber irgendwann muss auch an dem etwas angepasst werden. In einen 20 Jahre alten Neubau würde ich jetzt nicht mehr einziehen. Worauf ich raus will, man hat die gedämmt. Diese Dämmung, die man da befestigt hat, würde man heute auch nicht mehr machen. Daher ist die Immobilie von heute, die im Normalfall keine 50 Jahre mehr steht, bei der enormen Geschwindigkeit, in der sich alles

weiterentwickelt, vielleicht auch sehr bald überholt. Ich finde es nicht nachhaltig, die Objekte reihenweise abzureißen, neu aufzubauen und zu verkaufen. Da steht dann zwar vielleicht drauf, dass es Klimaaktiv zertifiziert ist, aber ich sehe das schon kritisch.

Ich geniere mich nicht, weil wir einen Bestand haben. Auch nicht für das klassische Zinshaus, weil das eigentlich theoretisch das Nachhaltigste ist, was man in seinem Portfolio haben kann. Wir können uns über die laufenden Kosten unterhalten. Da sind die Neubauten natürlich besser, aber ich glaube auch, dass es im Altbau Möglichkeiten geben wird. Bei uns muss man sagen, dass der wirtschaftliche Erfolg immer vorne steht. Es bringt uns nichts, nur schöne Immobilien zu bauen, die sich wirtschaftlich nicht rentieren, das wird nicht funktionieren. Wir versuchen die nachhaltigen Investitionen mit unseren wirtschaftlichen Zielen zu vereinen. Das heißt nicht, dass man nichts machen kann, sondern das wird den Vorteil haben, da wir es langfristig auslegen können, dass einiges möglich ist.

Investieren Sie in Land- und Forstwirtschaft bzw. wäre es eine Option?

Mir ist aktiv nichts bekannt, unbebaute Grundstücke haben wir.

Wie geht man mit dem Emissionshandel bzw. CO₂-Zertifikaten um?

Das wäre in Zukunft insofern interessant, da man vielleicht im Gegenzug zu Sanierungen bewusst Bäume pflanzt. Das sind durchaus Überlegungen. Ob der Wald uns gehört oder ob man dies über andere Konstellationen macht. Das kann man dann schauen. Das Thema Kompensationsbäume gibt es schon im skandinavischen Bereich. Aber wie gesagt, wir sind da nicht aktiv dran.

Zum Thema Emissionshandel, würde ich behaupten, dass das sicher kommen wird. Wobei ich mir da nicht sicher wäre, ob das dann ein Emissionshandel von Zertifikaten sein wird oder eine Steuer darauf kommen wird. Das wird sicher im Rahmen der Taxonomie-Verordnung oder sonstigen Gesetzen auf uns zukommen.

Die Taxonomie-Verordnung und Offenlegungsverordnung sind in der Tat Dinge, die uns zurzeit sehr beschäftigen. Ich bin da sehr ambitioniert herangegangen, weil ich weiß, dass man das frühzeitig angehen muss, weil wir wissen, dass später etwas kommt. Ich mache jetzt schon mehr, als ich müsste, weil ich weiß, dass es später einmal als regulierter Bereich kommen wird. Aber man muss sagen, dass es schon so viel Aufwand bei uns ist, die Taxonomiefähigkeit nachzuweisen, dass wir allein damit schon gewaltig zu tun haben.

Interview 5: Herr MMag. Obrowsky–Geschäftsführer– LLB Immo KAG am 04.03.2022

Wie groß ist der derzeitige prozentuale Anteil an Immobilien in Ihrem Portfolio?

Wir haben 4 Fonds, prinzipiell haben wir 2 Publikums- und 2 Spezialfonds. Eines ist wirklich ein Publikumsfonds, der sich an Retail-Kunden wendet. Da zweite ist im rechtlichen Sinne ein Publikumsfonds, er hat aber die Möglichkeit des Immobilieninvestmentfondsgesetzes genutzt, sprich 750.000 Euro Mindestinvestment und 6 Monate Rückgabefrist für die Anteile. Das ist ein Hybridinstrument und nennt sich Großanlegerfonds. Aufgrund dieser Beschränkungen bezüglich eines Mindestinvestments wendet er sich nicht an ein Retailpublikum. Fonds 3 und 4 sind Spezialfonds. Der eine für eine bzw. genauer zwei Hand voll, nämlich elf Anleger. Bei einem Immobilienspezialfonds dürfen nur juristische Personen investieren. Wir beide könnten rechtlich gar nicht in einen Immobilienspezialfonds investieren. Diese Anleger sind eher keine kleinen Privatstiftungen, sondern tendenziell Anleger wie eine kleine Mitarbeitervorsorgekassa, eine Kammer, eine Interessenvertretung, eine Diözese, also solche Institutionelle, die auch einen sehr langfristigen Horizont haben. Der vierte Fonds hat einen einzelnen Anleger, Österreichs größte Mitarbeitervorsorgekassa, für die wir einen großen Teil ihrer Immobilienveranlagung gemäß BMSVG veranlagen dürfen.

Der derzeitige prozentuelle Anteil wird erst im April ausgewiesen, aber der zuletzt genannte Fonds, der Spezialfonds für einen Anleger, erfüllt die Kriterien, dass er mit dem österreichischen Umweltzeichen, dem UZ49 ausgezeichnet wurde. Demzufolge sind in diesem Fonds alle Immobilien nachhaltig.

Das heißt es sind aufgrund des ausgestellten Umweltzeichens alle Objekte Klimaaktiv zertifiziert?

Völlig richtig, und bei den Bestandobjekten wurde ein Sanierungsplan vorgelegt, der auferlegt, wie man diesen Pfad erreicht, auch unter Berücksichtigung wirtschaftlicher Kriterien. Der zweite Fonds, der für die 11 institutionellen Anleger, ist derzeit noch nicht mit UZ49 zertifiziert, aber wir haben Ö-GUT Gutachten für alle Immobilien. Bei dieser Klassifizierung gibt es bei Ö-GUT eine Range von minus neun bis plus neun und wir sind jetzt über 6,5, also liegen wir auch sehr, sehr gut im grünen Bereich. Das heißt dort kann man auch implizieren, dass alle Objekte nachhaltig sind und wir streben dort auch mittelfristig eine UZ49 Zertifizierung an. Bei allen neuen Investitionen achten wir darauf, dass wir die Voraussetzungen für UZ49 einhalten. Das führt manchmal in der Praxis zu ungewöhnlichen Maßnahmen. Ich gebe Ihnen hier Beispiel für ein Objekt, dass wir im

Oktober erworben haben. Es ist in Wien, eine gemischt genutzte Immobilie, $\frac{3}{4}$ Wohnen und unten Gewerbe. Es hat eine hochwertige Zertifizierung, im konkreten eine ÖGNI Gold Zertifizierung. Diese ist hochwertig, erfüllt aber nicht die Anforderungen an das Umweltzeichen, weil dort ist Klimaaktiv gefordert. In vielen Bereichen sind die Kriterien für ÖGNI und Klimaaktiv durchaus vergleichbar. Es gibt aber einen Punkt, der wirklich diametral entgegengesetzt ist. Nämlich in Bezug auf die Raumluftdichtheit. ÖGNI Gold, was ja eine Abwandlung von DGNB ist, legt im Wesentlichen auf eine hohe Dichtheit wert, um so eine Energieeffizienz darstellen zu können, also Dreischichtfenster, energetisch gut gedämmt. Klimaaktiv setzt auf kontrollierte Wohnraumlüftung. Wenn ich jetzt beides erfüllen muss, baue ich, wenn man es besonders spitz formuliert, besonders dicht schließende Fenster ein und schneide dann Schlitze hinein, um eine kontrollierte Wohnraumlüftung zu haben. Wir haben uns dort für den Weg entschieden, in Absprache mit den Anlegern, dass wir beide Zertifizierungen ausführen. Und für unseren großen Fonds, der definitionsgemäß schon nicht nachhaltig sein kann, weil der in den letzten knapp 20 Jahren aufgebaut wurde, ist es jetzt nicht möglich mit einem Fingerschnipp alles nachhaltig machen können. Bei den letzten Investitionen der letzten 1-1,5 Jahren haben wir deutlich darauf Wert gelegt, auch in Zukunft dort nachhaltig zu sein. Ich gebe Ihnen wieder 2 Beispiele: Wir haben im 4ten Quartal ein großes Bürogebäude in Deutschland erworben. Das wird die Regionaldirektion für das gesamte Bundesland Sachsen von einer Bundesbehörde, der Agentur für Arbeit und es wird für 20 Jahre vermietet sein. Wir haben dort noch eine DGNB Gold Zertifizierung aufgesetzt. Wir verhandeln derzeit in Wien ein großes gemischt genutztes Büroobjekt, wo wir sogar eine DGNB Platin Zertifizierung noch auf unsere Kosten zusätzlich anstreben und wir haben gerade die Prüfung eines Wohnobjektes in Wien gestartet, wo eine Klimaaktiv-Gold Zertifizierung bereits dabei ist. Bei allen 3 Objekten ist vertraglich auch eine EU-Taxonomie Konformität vereinbar. Das heißt auch im großen Fonds geht man dazu über, bei neuen Objekten das festzulegen. Damit ist unser Weg für die Zukunft in 3 Wege aufgeteilt, die wir einschlagen können. Denn man wird den Prozentsatz ausweisen müssen und man wird in Zukunft eine Verbesserung des Prozentsatzes ausweisen müssen. Das wird man machen mit einem Mix aus Neuinvestitionen mit Projekten mit einem hohen Nachhaltigkeitsgrad und zusätzlich wird man möglicherweise selber ein bisschen Geld in die Hand zu nehmen, um von Gold auf Platin oder von Silber auf Gold zu zertifizieren. Der zweite Schritt, Objekte wo mit einem vernünftigen wirtschaftlichen Aufwand für einen Institutionellen, wie eine Immo KAG, es nicht sinnvoll erscheint, das Objekt langfristig zu halten und zu refurbishen, sich von diesen Objekten, aufgrund der guten Marktgegebenheiten zu trennen. Auch das haben wir im vergangenen Jahr bei kleineren einzelnen Objekten gemacht. Und das Dritte sind Objekte, die ganz klar nicht die

Nachhaltigkeitskriterien erfüllen, für die man sich aber aufgrund von Lagekriterien oder sonstigen wirtschaftlichen Kriterien entscheidet, diese langfristig zu halten. Dort wird man dann den Weg mit einer Nachhaltigkeitssanierung gehen müssen.

Das Ziel dürfte sein alle Immobilien über die Zeit nachhaltig zu gestalten, sehe ich das richtig?

Genau, auf lange Sicht gesehen ja. Das wird sicher nicht ein Prozess von 1-2 Jahren, sondern von 5-10 Jahren, aber das wird der Weg sein und der Regulator wird jeden institutionellen Investor immer mehr danach anhalten, diesen Nachhaltigkeitsweg zu gehen und das ist auch gut. Ich glaube nicht, dass eine Immobilie durch Nachhaltigkeit mehr wert wird. Aber nicht nachhaltige Immobilien werden mit Horizont 2030 an Wert verlieren.

Ist Ihr Investmentstil, wie auch bei anderen KAGs Core und maximal Core+?

Ja, es ist eher Core+. Der Historie heraus, haben wir uns die teuren Lagen, beispielsweise in Deutschland die Big Seven, nicht leisten können und später dann zum Teil nicht leisten wollen. Dort waren teilweise wirklich überzogene Preisvorstellungen und extrem niedrige Renditen. Das heißt wir waren tendenziell in B und C Standorten, dort aber in guten Standorten, beziehungsweise auch mit einer sehr guten Mieterstruktur. Wir haben zum Beispiel einen hohen Bürobestand, das ist im großen Fonds die größte Assetklasse mit etwa 33%, und innerhalb dieser 33% sind wieder öffentliche Mieter, also Bundesrepublik Deutschland oder Österreich mit fast 70% gewichtet. Das heißt, eine sehr hohe Mieterqualität, weil wenn Deutschland ausfällt, dann machen wir uns über Performance von Immobilienfonds keine Sorgen mehr. Das heißt, das war unser Weg. Wenn man die Big Eight in Deutschland heranzieht, dann ist nämlich Leipzig dabei und dort haben wir viel investiert. Aber wir haben tendenziell in B und C Lagen investiert, vor allem in den neuen Deutschen Bundesländern und weniger in den Big Seven aufgrund des aus unserer Sicht weniger günstigen PreisLeistungsverhältnis.

Noch einmal kurz, um zu den Fonds zurückzukommen, bei einem Fonds gehen Sie zu 100% auf Klimaaktiv wegen dem Umweltzeichen, wie gehen Sie bei den anderen Fonds vor?

Bei den zwei Spezialfonds gehen wir bei Projekten auf Klimaaktiv, auch mitunter zusätzlich zu einer bereits vorhandenen Zertifizierung, die der Bauträger schon planmäßig vorgesehen hat.

Das macht man, dann ja eigentlich nur um dieses Umweltzeichen zu bekommen?

Ja, to be on the safe side, damit man das auch abdecken kann.

Inwieweit sind die dann auch EU-Taxonomie konform?

Die Neuen jetzt ja, aber voriges Jahr im Sommer war das Ganze noch nicht so weit, dass man vertraglich wusste, wie es umzusetzen ist. Der erste Standard hat sich im Laufe des Herbstes herauskristallisiert und wie gesagt sind wir jetzt beim 4ten Objekt dabei, wo wir die EU-Taxonomie in den Vertrag mit aufgenommen haben.

Für mich klingt es so, als würde die EU-Taxonomie die Zertifikate ein bisschen überholen, wie sehen Sie das?

Ja, es wird immer von einer Harmonisierung gesprochen, in Wirklichkeit werden neue Rechtsnormen neben bestehende gestellt und fürs Umweltzeichen haben Sie jetzt tatsächlich als institutioneller Verwalter die Herausforderung, dass Sie eine EU-Taxonomie erfüllen wollen, müssen Sie wohl auch. Daher sollte man jetzt schon die Weichen stellen bei neuen Projekten, denn es wäre fahrlässig, dies nicht zu tun. Zum Zweiten wollen Sie das Umweltzeichen erreichen. Daher werden Sie auf Klimaaktiv wertlegen müssen. Zum Dritten, wenn es ein großes Objekt ist, müssen Sie einen potenziellen Verkauf andenken, wo auch ein internationaler Investor in Frage kommt, der kennt aber Klimaaktiv nicht. Aber ÖGNI bzw. DGNB kennt er schon, das heißt dann sollten Sie auch das Anstreben. Dies führt zu einem herausfordernden Umfeld.

Das heißt theoretisch, wenn man etwas Neues kauft, macht man Klimaaktiv und ÖGNI und hofft, dass es dann auch gleich EU-Taxonomie konform ist.

Richtig, wenn Sie ÖGNI Gold oder Platin haben, dann haben Sie mit fast an Sicherheit grenzende Wahrscheinlichkeit auch die EU-Taxonomie erfüllt. Aber auch das sind Prozesse, die in Bewegung sind. Was heute Klimaaktiv Bronze ist, war möglicherweise vor 2-3 Jahren Klimaaktiv Silber oder Gold.

Wie groß ist die Relevanz der Nachhaltigkeit?

Ist groß. Wir haben bei der Auszeichnung des UZ49, das war Anfang 2020 noch vor der Pandemie, die Prozesse für alle vier Sondervermögen auf Nachhaltigkeitsprozesse umgestellt. Das heißt formal haben wir für jedes der vier Sondervermögen den gleichen Prozess. Materiell gibt es natürlich Unterschiede, ob es sich um einen UZ49 zertifizierten Fonds handelt, oder um einen Fonds mit strengen Nachhaltigkeitskriterien. Das kann sich sowohl in positiven und negativen Kriterien, also Must-haves oder Ausschlusskriterien niederschlagen.

Auf welche Bewertungskriterien wird besonders großer Wert gelegt?

Was manchmal vergessen wird ist, ESG ist ganz wichtig. Die Nachhaltigkeit bezüglich Energieeffizienz, Umweltverträglichkeit, sozialer Nachhaltigkeit ist wichtig. Vom

gesetzlichen Auftrag sind wir aber auch Vermögensverwalter und verwalten Gelder Dritter, weshalb für uns auch die wirtschaftliche Nachhaltigkeit ganz oben steht. Denn würden wir diese nicht verfolgen, dann würden wir sehr schnell an der Schwelle zum Strafrecht stehen, nämlich der Untreue bewegen. Deswegen müssen wir auch dem Auftrag des Gesetzgebers und dem Wunsch des Anlegers entsprechend, die wirtschaftliche Nachhaltigkeit im Auge behalten.

Das Klimaaktiv macht man natürlich, weil es der Regulator bzw. der Gesetzgeber für die Auszeichnung vorschreibt. ÖGNI/DGNB macht man aufgrund der wirtschaftlichen Erfahrung, weil dies auch international eine gewisse Anerkennung erfährt.

Das Umweltzeichen ist so erstrebenswert, weil es für den normalen Bürger greifbar ist oder gibt es da noch andere Gründe?

Ja, und weil es in Österreich eine Gruppe von institutionellen Investoren gibt, die dies auch als Marketinginstrument gegenüber ihrer Veranlagungsgemeinschaft hervorheben. An vorderster Stelle stehen hier die Mitarbeitervorsorgekassen, das sind die, die die Abfertigungsgelder neu verwalten. Die erst 2003-2004 neu gegründet wurden und von Gesetzeswegen Immobilien nicht direkt halten dürfen, sondern nur indirekte Investments tätigen dürfen. Die haben das Nachhaltigkeitsthema am stärksten. An zweiter Stelle würde ich dann die Pensionskassen, die aber auch direkt Immobilienbestand halten dürfen und dann die Versicherungen nennen. Diese Gruppen streichen die Nachhaltigkeit sehr groß heraus, auch im Wertpapierbereich und haben dort das Instrument des UZ49, nämlich wird dort auch das Konstrukt zertifiziert und nicht das einzelne Investment. Das wollten sie dann auch auf den Immobilienfonds umgelegt haben. Und es ist ja immer etwas anderes, wenn nur die Immobilie zertifiziert ist, heißt das noch nicht, dass das ganze Fonds-zertifiziert ist.

Seit wann haben Sie ein Nachhaltigkeitsmanagement?

Ja, wir haben das schon relativ lange, zumindest seit 2019, wie wir uns mit der Vorbereitung und der Einreichung zur Verleihung des Umweltzeichens auseinandergesetzt haben. Das war der explizite Wunsch dieser Mitarbeitervorsorgekassa, ihren Spezialfonds damit auszuzeichnen. Wir haben die Auszeichnung dann im Februar 2020 bekommen. Mit der Verleihung haben wir auch formal eine leitende Mitarbeiterin bei uns im Risikomanagement. Damit habe wir eine ist Nachhaltigkeitsbeauftragte, die in der Marktfolge angesiedelt ist und in Zukunft einen immer größeren Stellenwert haben wird. Auch der Regulator sagt, dass Nachhaltigkeitsrisiken innerhalb des Risikomanagements abzubilden, zu gewichten und zu bewerten sind. Damit sindentsprechende Maßnahmen zur Verhinderung, Vermeidung und Minimierung zu setzen.

Welches der 6 Kriterien der EU-Taxonomie Verordnung wird Ihr Steckenpferd werden?

Tatsächlich werden diese Kriterien eine besondere Bedeutung haben bei der Neuauflage von Fonds. Nämlich dann, wenn man einen sogenannten Artikel 9 Fonds auflegen möchte, der wirklich ein Impactfonds ist und eines dieser Ziele oder auch mehrere erfüllen will. In einem Artikel 8 Fonds ist es nicht zwingend notwendig, noch dazu Artikel 8 gibt es ja lightgreen und darkgreen. Bei einem Artikel 9 Fonds wird man hier eines dieser Kriterien erfüllen müssen. Wir sind tatsächlich am Überlegen, ob wir schon mit dem neuen Regime, das ja mit 01.01.2022 bezüglich Rückgabebestimmungen auch in Kraft getreten ist, aufzusetzen. Wir sind hier in losen Gesprächen mit einem Investor, ob er sich vorstellen könnte, als Seedinvestor zu Verfügung zu stehen, um hier einen derartigen Publikumsfonds, mit einem größeren Investor mit einem nennenswerten Seedmoney zu starten, um hier parallel zum normalen Fonds, der mit der Zeit immer nachhaltiger wird, einen Impactfonds aufzustellen. Man wird hier dann wahrscheinlich auf CO₂ Minimierung gehen oder auf CO₂ Reduktion. Das heißt auf Klimawandel. Das kann man umsetzen, indem man neue Objekte kauft, die vielleicht Nullenergie und Passivhäuser sind oder Refurbish-Objekte sind. Damit kann der gegebene hohe Energieverbrauch reduziert werden. Es ist noch im Wandel, weil noch einiges im Trüben ist und wir haben auch bis jetzt keinen Artikel 9 Fonds ausgewiesen. Prinzipiell sind diese Ziele ja sinnvoll und lassen sich gerade auch mit einem langfristigen Investitionsgut wie einer Immobilie gut verbinden. Wir wollen unsere Projekte nicht nach kurzer Zeit drehen. Unser Standardfall ist, dass wir eine Immobilie länger als 10 Jahre halten, schon aufgrund der gesetzlichen Notwendigkeit und dass Anschaffungskostennebenkosten auf 10 Jahre verteilt werden.

Warum berücksichtigen Sie bei Ihrer Anlage- und Investitionsentscheidung die zuvor genannten Umweltziele?

Einerseits entspricht es der Firmenphilosophie. Wir haben die neue Strategie auf Konzernebene „Act 2026“, wo eine streng nachhaltige Strategie angestrebt wird, und zwar eine CO₂-Neutralität, ohne Kompensationszahlungen. Das ist das übergeordnete Konzernziel. Ein Thema ist diesbezüglich bei unserer Großmutter, also bei der Bank in Liechtenstein, das Individualverkehrsaufkommen, weil nach Vaduz kommt man öffentlich halt schlecht. Da gibt es halt nicht so viel. Das wird derzeit mit Kompensationsleistungen ausgeglichen, aber es wird angestrebt, dass man auch das wegbekommt. Ja es ist herausfordernd, aber es wird glaube ich auch realistisch machbar sein.

Es ist ganz interessant, im institutionellen Bereich ist, denken Sie an Mitarbeitervorsorgekassen, eine nachhaltige Strategie eine *Conditio-sine-qua-non*. Man muss die Fonds nachhaltig platzieren. Bei unseren war es noch nicht mit Umweltzeichen,

aber mit Ö-GUT. Im Privatkundenbereich ist es noch nicht so stark angekommen. Ich gebe Ihnen auch da ein Beispiel: Ich bin auch Geschäftsführer unserer nach Gewerbeordnung konzessionierten Immobilienreuhänder, also auch Makler, Verwalter Bauträger, wo wir Anlegerwohnungen und Vorsorgewohnungen konzipieren und vertreiben. Wo einerseits auf Fondsebene die Anleger jederzeit sagen, vor allem die Institutionellen, dass eine Immobilie möglichst hoch zertifiziert sein muss, das sei das primäre Ziel. Bei den Privatkunden, die Vorsorgewohnungen kaufen ist noch nicht so angekommen, dass ich hier unbedingt eine hochwertige Gebäudezertifizierung habe, weil mich beispielsweise die Klimaaktiv Bronze 50 Euro am Quadratmeter mehr kostet, ok das ist gut, aber die Klimaaktiv Gold würde mich 250€/m² mehr kosten, was es den Leuten derzeit eigentlich nicht wert ist. Man sieht hier derzeit noch Unterschiede, im institutionellen Bereich, mitunter für eine Veranlagungsgemeinschaft ist das angekommen, aber im Privaten kommt es erst an.

Welche der folgenden einzelnen Umweltaktivitäten beziehen Sie in Ihre Anlage- und Investitionsentscheidungen mit ein?

Man wird hier bei neuen Objekten einen möglichst geringen CO₂-Footprint anstreben und man wird im Bestand eine laufende Verbesserung anstreben durch Maßnahmen. Eine dieser Maßnahmen wäre die PV-Anlage. Unser großer Fonds ist ein Gewerbeimmobilienfonds. Das heißt, wir haben per se viele Dachflächen, die eigentlich ungenutzt sind und sich für die PV Anlagen hervorragend eignen. Beispielsweise Dächer von Logistikimmobilien oder Dächer von Fachmarkzentren. Da kommt aber derzeit noch ein kleines aufsichtsrechtliches Problem dazu. Bis vor kurzem war es uns jedenfalls verwehrt mit Strom zu handeln, weil wir eine Immobilienfondsgesellschaft sind. Der Konzessionstatbestand deckt nicht den Stromhandel ab.

Damit müsste man es vermutlich extern vergeben und vermieten.

Korrekt, man könnte den Strom nur in das Leitungsnetz einspeisen zu einem gegebenen Wert und dieser Landesenergieversorger kann den Strom dann an den Mieter verkaufen. Sinnvoll wäre, wenn wir den Strom auf unserer eigenen Immobilie erzeugen, wir wollen ja gar nicht besonders viel Gewinn damit machen, sondern wollen den Strom dem Mieter, der direkt darunter ist, günstiger als von Externen weitergeben. Dazu gibt es zufälligerweise heute von unserer Branche ein Gespräch mit der Finanzmarktaufsichtsbehörde, dass man das in Zukunft eben auch machen kann. Aufgrund der Steuerreform wurden hier gesetzliche Änderungen gemacht und wir denken, dass das jetzt durchaus gedeckt sein sollte und wirtschaftlich sinnvoll wäre es sowieso. Das Einspeichern in die Netze hat auch einen Haken. Ich hatte zu dem Thema im Burgenland mit dem Netz Burgenland einen Termin zu einem Fachmarktzentrum mit ca.

6000m² Dachfläche, für PV-Anlagen geeignet. Die haben gesagt, ja sehr gerne, aber ihre Netze sind so überlastet, sie können uns den Strom von 60m² PV-Anlage abnehmen, aber sie können sagen, dass geplant ist, dass sie mehr abnehmen können, und zwar zwischen 2026-2031. Der dritte Weg wäre, die Dachfläche an einen Dritten zu vermieten, der dort Module aufstellt und dort berechtigt ist damit zu handeln. Der Nachteil ist, dass Sie relativ wenig Miete bekommen, also ca. 10-50 Cent/m² und potentielle Probleme haben, auch rechtlicher Natur, dass ein Dritter die Dachhaut belastet, anbohrt oder Gewährleistungsansprüche stellt bzw. auf Ihrer Immobilie herumfuhrwerk. Der sinnvollste Weg wäre, wenn einer Immobilienfondsgesellschaft nicht verwehrt wäre Strom, den man dort produziert, seinem Mieter gleich weiterzureichen.

Zu den anderen Punkten in Ihrer Liste: Das sind alles Dinge, die man dem Facility Management übergibt und schaut, dass man etwa Strom in den Allgemeinflächen reduziert. Dazu zählt zum Beispiel die Umrüstung auf LED-Beleuchtung. Genauso, die Auflage, dass Putzmittel, Wandfarben usw. abbaubare Materialien haben, Düngemittel und Auftaumittel zu reduzieren oder gar nicht einzusetzen und dergleichen. Diese Initiativen gibt es ja alle, genauso wie Mülltrennung und Vermeidung.

Bei Gewerbeflächen ist es ja noch bilateral verhandelbar, ob diese Verbrauchszahlen weitergegeben werden. Bei Wohnimmobilien ist es aufgrund von Verbraucherschutzgründen generell nicht möglich.

Wie sehen sie den Einfluss der ESG-Kriterien auf die Immobilienbewertung?

Also die positive Bewertung ist ganz ehrlich gesagt bescheiden. Bei einem hochwertigen, neu errichteten Objekt geht man heute davon aus, dass es hier tatsächliche positive Auswirkungen durch die Zertifizierung gibt. Es ist aufgrund der engen Bandbreiten und geringen Renditen schon nicht mehr viel Luftraum. Wenn man aber noch eine Verbesserung macht, von Gold auf Platin, (wir machen das gerade bei einem Objekt, wir reden da von Kosten von ca. 0,75% des Gebäudewertes, ist jetzt nicht die Welt, aber man muss es unterbringen), dann kann es sein, dass es gutachterlich unterbringbar ist. Nämlich, wenn man hier auch nachweisen kann, dass beim Gewerbeobjekt die Betriebskosten nachweislich sinken. Normalerweise gibt es ein bestimmtes Budget, das der Mieter zu zahlen bereit ist und dadurch die Miete um einige Cent höher sein kann und damit sich dieser Wert durch die Kapitalisierung niederschlägt. Oder bei einem Wohnobjekt, wenn man eine hochwertige Zertifizierung mit Bauteilaktivierung hat, evt. mit Erdsonden, damit man dann die Fernwärme nur noch fürs Warmwasser und unterstützend braucht, die Kosten entsprechend sinken und Sie damit 20-40 Cent mehr Miete pro Quadratmeter haben. Das würde sich dann auch in der Bewertung niederschlagen. Sofern man nicht im Vollanwendungsbereich des MRG ist.

Wie wirken sich ESG-Kriterien auf Kapitalisierungszinssatz, Reinertrag und Restnutzungsdauer aus?

Der Kapitalisierungszinssatz wird glaube ich dadurch nicht besser, also niedriger. Wenn die Erträge etwas höher sein können, wie ich vorher geschildert habe, weil die Betriebskosten niedriger sind, dann wirkt sich es sich sehr wohl auf den Reinertrag aus und damit auf den Wert. Ich habe auch noch nicht gesehen, dass der Kapitalisierungszinssatz bei einem nachhaltigen Objekt anders wäre, weil man das bei einem modernen Projekt eigentlich voraussetzt. Bei der Restnutzungsdauer ist zu sagen, dass alles schön ist, was man jetzt plant, aber in Wirklichkeit weiß man es nicht. Wir sollten uns alle davor hüten, zu sehr auf dem hohen Ross zu sitzen. Ja, wir bauen heute wesentlich hochwertiger als früher, aber schauen Sie sich einmal ein Hochhaus aus den 80er Jahren an. Da brauchen Sie nicht einmal mehr einen Caterpillar, um das Haus umzuschmeißen. Da reden wir aber auch nur von 40 Jahren. Oder schauen Sie sich einmal die alte WU an. Das war 1986 ein neues Gebäude und steht seit einigen Jahren leer. Das sind absolute Negativbeispiele für die Nachhaltigkeit.

Wie wirkt sich dies auf die Rentabilität und die Sicherheit eines Investments aus?

Wenn Sie nachhaltig sind, wird sich das auf die Rentabilität dahingehend auswirken, dass sie bei einer Anschlussvermietung wesentlich bessere Chancen haben. Das heißt, dass Sie mathematisch gesehen erstens Ihre Miethöhe halten und vielleicht sogar indexieren können. Zum Zweiten die Leerstände möglichst minimieren können im Gegensatz zu nicht zertifizierten. Dort wird die Miethöhe fallen und die Leerstände steigen, weil Sie werden, nur noch über den Preis vermieten können. Insofern wird das zertifizierte Veranlagungsinstrument ein auch wirtschaftlich nachhaltiges sein. Denn große Mieter werden im immer größeren Ausmaß interne Vorgaben machen, dass bestimmte Objekte bei der Wahl des Mietstandortes ausgeschieden werden, oder dass es Positivkriterien gibt, dass ein Objekt bestimmte Kriterien erfüllen muss. Ausgehend aus dem angloamerikanischen Raum von internationalen Unternehmen. Aber auch sehr viele zentraleuropäische Unternehmen haben in Ihrer Firmenphilosophie das ESG Thema prominent ausgewiesen. Damit ist das Investment auch sicher.

Welche Risiken sehen Sie im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit?

Wenn Sie oder ich eine Immobilie erwerben und wir sagen, dass uns der Ertrag egal ist und wir wollen ein perfektes nachhaltiges Vermietungsobjekt kreieren, dann ist das legitim. Wenn ich das als Geschäftsleiter in der Verantwortung für die Veranlagungserfolg eines Dritten mache, spießt sich das. Denn ich bin ja auch verpflichtet einen nachhaltigen wirtschaftlichen Ertrag zu erfüllen. Es muss dann wohl mit Anlegern genau abgeklärt

werden, ob für diese das wirtschaftliche Ergebnis oder das nachhaltige Ergebnis vordergründig ist. Wenn ich ein sehr langfristiger Investor bin, kann man das kombinieren, wenn man weiß, dass man einen gewissen Bestand in den nächsten Jahren sanieren muss. Ich habe hier erhöhte laufende Kosten für die Sanierung der Objekte und dafür hinten raus mehr stabile Mieterträge. In den ersten Jahren habe ich aber keine oder nur sehr geringe Erträge. Wenn das ein Investor ist, der 20 Jahre Zeit hat, ist das legitim. Aber wenn es andere gibt, die nur 2 Jahre drinnen bleiben möchten, was bei einem Immobilienfonds eh irrelevant ist, weil der Zeithorizont mindestens 5 Jahre sein sollte, dann können sich diese Interessen spießen. Darauf wird wohl Wert zu legen sein und abzuwägen sein, was hier im Vordergrund steht. Man kann das natürlich in den Fondsdokumentationen beschreiben. Das sieht man zum Beispiel bei der Ersten Immo KAG, da hat der nachhaltige Fonds eine geringere Performanceerwartung als der normale Immobilienfonds.

Investieren Sie in Land- und Forstwirtschaft bzw. wäre es eine Option?

Nein und wir investieren auch nicht, weil vom gesetzlichen Auftritt nicht gedeckt, in Landbanking. Also wir kaufen keine Liegenschaften, die man dann nur liegen lässt. Wir haben als Investitionskriterien, dass wir Liegenschaften nur zum baldigen Verbau erwerben dürfen. Das heißt wir müssen hier in einem gewissen Zeitraum ein Projekt verfolgen. Klassisches Landbanking ist nicht die Aufgabe einer Immobilienfondsgesellschaft, aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen des Immobilieninvestmentfondsgesetzes. Land- und Forstwirtschaft ist in der Bewirtschaftung aber so etwas Spezielles, das das für uns auch nicht darstellbar ist und es ist auch von den Umweltrisiken besonders stark betroffen.

Wie geht man mit dem Emissionshandel bzw. CO₂-Zertifikaten um?

Wahrscheinlich wird es für alles kommen. Aber es wird eher für bestehende Objekte gelten. Für neue Objekte wird der Anspruch sein, die Kriterien zu erfüllen.