

Integration von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche: Herausforderungen und langfristige Chancen bei S und G

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades
“Master of Science”

eingereicht bei
Prof. Mag. Thomas N. Malloth, FRICS

Michael Hiller, BA

11945561

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **MICHAEL HILLER, BA**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "INTEGRATION VON ESG-KRITERIEN IN DER IMMOBILIENBRANCHE: HERAUSFORDERUNGEN UND LANGFRISTIGE CHANCEN BEI S UND G", 124 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, 25.08.2023

Unterschrift

Kurzfassung

Diese Masterarbeit erforscht die wachsende Bedeutung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche und konzentriert sich dabei auf die sozialen und Governance-Aspekte. Trotz regulatoriver Bestrebungen der EU liegt der Fokus bei der Anwendung der ESG-Kriterien meist auf dem Umweltaspekt. Diese Problematik betrifft alle Stakeholder der Immobilienbranche und schafft Schwierigkeiten bei der Bestimmung von ESG-konformen Finanzierungen. Das Ziel der Masterarbeit besteht darin, ein besseres Verständnis der aktuellen regulatorischen und industriegeführten Entwicklungen zu schaffen, insbesondere in Bezug auf die Herausforderungen, Chancen, Risiken und finanziellen Auswirkungen der Integration von S- und G-Kriterien. Die Methodik umfasst eine umfassende Literaturrecherche, die Analyse von Verordnungen, Richtlinien, Initiativen und Standards sowie den Vergleich von Expertenmeinungen und empirischen Daten aus aktuellen Studien bis Juni 2023. Es hat sich gezeigt, dass die fehlende Standardisierung und rechtliche Verbindlichkeit, trotz des gestiegenen Bewusstseins für Nachhaltigkeit nach wie vor große Herausforderungen darstellen. Die EU-Taxonomie birgt Potenzial, benötigt jedoch Verbesserungen hinsichtlich der regulatorischen Inhalte und Standards. Zertifizierungen und Bewertungen durch Drittanbieter erfüllen derzeit eine wichtige Funktion, um Lücken in der Regulatorik zu füllen. Sie sollten jedoch keinen langfristigen Ersatz darstellen. Die Analyse zeigt zudem, dass die Digitalisierung der Immobilienbranche eine essenzielle Chance für die Datenerfassung spielt. Es wird betont, dass eine Neuausrichtung der Unternehmen unverzichtbar sein wird. Eine Vernachlässigung dieser Anpassung ist mit signifikanten Risiken verbunden, einschließlich Reputationsverlusten, finanziellen Risikoaufschlägen und einem Einbruch der Wettbewerbsfähigkeit. Es lässt sich feststellen, dass eine nachhaltige Entwicklung in der Immobilienbranche eine umfassende Berücksichtigung der ESG-Kriterien erfordert. Es besteht dringender Bedarf an standardisierten und regulierten Methoden zur Messung und Umsetzung der S- und G-Kriterien. Diese Arbeit liefert wichtige Impulse und unterstreicht, dass die ESG-Dimensionen in ihrer Gesamtheit betrachtet werden müssen. Eine klare Handlungsempfehlung des Autors ist es, die regulatorische Entwicklung in der EU zu beschleunigen, um optimistische Entscheidungen aller Akteure in der Immobilienwirtschaft zu fördern und die übergeordneten Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	1
1.1. Hintergrund und Kontext	2
1.2. Problemstellung	2
1.3. Forschungsfrage und Zielsetzung	3
1.4. Hypothesen	4
1.5. Aufbau der Arbeit	4
1.6. Methodik	6
2. Theoretische Grundlagen und rechtlicher Rahmen	8
2.1. Begriffsbestimmung Environment, Social, Governance	8
2.2. Nachhaltigkeit – Ursprung des Begriffs und heutiges Verständnis	13
2.3. Entwicklung der ESG-Kriterien	15
2.3.1. Weltgipfel Rio de Janeiro 1992	15
2.3.2. The Triple Bottom Approach (3Ps) 1994	15
2.3.3. Millennium Development Goals 2000	17
2.3.4. Sustainable Development Goals 2015	19
2.4. Das Pariser Klimaschutzabkommen 2016	21
2.5. EU-Initiativen zur Förderung der Nachhaltigkeit	24
2.5.1. EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums	26
2.5.2. European Green Deal	27
2.5.3. EU-Taxonomie Verordnung und geplante Sozial-Taxonomie	30
2.5.4. Offenlegungsverordnung	34
2.6. Internationale Organisationen und Initiativen zur Förderung von S- und G-Kriterien	36
2.6.1. International Labour Organisation (ILO)	37
2.6.2. OECD-Leitsätze für Corporate Governance	41
2.6.3. UN Global Compact	43
2.6.4. Prinzipien für verantwortungsvolles Investment (PRI)	46
2.6.5. UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte	47
2.7. Internationale Standards zur Bewertung von ESG-Kriterien	50
2.7.1. Global Reporting Initiative (GRI)	50

3. ESG-Kriterien in der Immobilienbranche	54
3.1. Bestehende Ansätze und Instrumente zur Messung von ESG-Kriterien	56
3.1.1. Gebäudezertifizierungen	56
3.1.2. ESG-Rating / Benchmarking	62
3.2. Herausforderungen, Chancen und Auswirkungen von S- und G-Kriterien	68
3.2.1. Datenverfügbarkeit und Zugang	68
3.2.2. Unternehmenstransformation	74
3.3. Beantwortung der Hypothesen	86
4. Fazit und Ausblick	87
Literaturverzeichnis	91
Abbildungsverzeichnis	118
Abkürzungsverzeichnis	119

1. Einleitung

Die Immobilienbranche spielt eine bedeutende Rolle im globalen Wirtschaftsgefüge, da sie nicht nur einen wesentlichen Teil des weltweiten Vermögens repräsentiert, sondern auch erheblichen Einfluss auf soziale und ökologische Aspekte unserer Umwelt hat (Masson-Delmotte et al., 2018; *Towards a Pollution-Free Planet*, 2017). Da die Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) den Investoren und Unternehmen helfen, nachhaltige Investitionsentscheidungen zu treffen und ein verantwortungsvolles Handeln zu fördern, haben sie in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen (Dyllick & Muff, 2016; Eccles & Serafeim, 2013). Dieser Trend hat sich auch in der Immobilienbranche niedergeschlagen, in der ESG-Kriterien immer stärker in den Fokus rücken (Eichholtz et al., 2010; Fuerst & McAllister, 2011).

Nachdem die ersten Impulse 2015 durch die 17 Sustainable Development Goals der UN sowie dem Pariser Übereinkommen gesetzt wurden, hat die Europäische Union (EU) diese Entwicklung erkannt und verschiedene politische Initiativen ins Leben gerufen, um die Integration von ESG-Kriterien in der Wirtschaft voranzutreiben (*Paris Agreement*, 2016.; *UN Department of Economic and Social Affairs*, 2015). Hervorzuheben sind hier vor allem der 2018 vorgestellte EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums, der unter anderem die Offenlegungsverpflichtung von ESG-Informationen sowie die Schaffung einer einheitlichen Taxonomie für nachhaltige Investitionen vorsieht und im Dezember 2019 der European Green Deal (*EU Taxonomy for Sustainable Activities*, 2018.; *Sustainability-Related Disclosure in the Financial Services Sector*, 2018.; *The European Green Deal*, 2019.; Freiberg & Bruckner, 2022). Trotz dieser Bemühungen bleibt die Umsetzung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche eine Herausforderung, insbesondere in Bezug auf die Messung und Bewertung von sozialen (S) und Governance- (G) Kriterien (Lorenz & Lützkendorf, 2011).

Der Hintergrund dieser Arbeit liegt in der zunehmenden Bedeutung von ESG-Kriterien für die Immobilienbranche und der Notwendigkeit, effektive Methoden und Ansätze zu entwickeln, um die sozialen und Unternehmensführungs-Aspekte besser zu messen und zu bewerten. Dies ist sowohl für Investoren als auch für Unternehmen

sehr wichtig, da sie dadurch in der Lage sind, nachhaltige und verantwortungsvolle Entscheidungen zu treffen, die nicht nur ökonomischen, sondern auch sozialen und ökologischen Zielen gerecht werden (Eichholtz et al., 2010; Fuerst & McAllister, 2011).

Diese Arbeit wird in diesem Kontext einen Beitrag zur Diskussion und Forschung leisten, indem sie den Stand der Forschung zur nachhaltigen Entwicklung erarbeitet sowie den Bezug der ESG-Kriterien auf die Immobilienbranche analysiert und auf Basis dessen ein aktuelles Verständnis für die Herausforderungen, Chancen und Risiken im Umgang mit den bisher vernachlässigten S- und G-Kriterien entwickelt. Darüber hinaus werden Handlungsempfehlungen für Unternehmen und politische Entscheidungsträger formuliert, um die Integration von S- und G-Kriterien in der Immobilienbranche voranzutreiben und damit zu einer nachhaltigeren Wirtschaft beizutragen.

1.2. Problemstellung

Obwohl die Europäische Union (EU) im Rahmen ihres Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (2018) Verordnungen zur Offenlegungsverpflichtung und Taxonomie erlassen hat, liegt der Fokus dieser Regelungen vorrangig auf dem Umweltaspekt (E) der ESG-Kriterien. Die Bereiche Soziales (S) und Unternehmensführung (G) werden zwar im Aktionsplan thematisiert, jedoch fehlen für diese Aspekte standardisierte Kriterien, die eine einheitliche Messbarkeit und objektive Vergleichbarkeit ermöglichen. Dies ist insbesondere für die Immobilienbranche relevant, die sich zunehmend den ESG-Kriterien verpflichtet sieht.

Aktuell gibt es zwar eine Vielzahl von Beratungsunternehmen, die eigene Scoring-Systeme für S- und G-Kriterien entwickelt haben, sie sind aber meist weder öffentlich zugänglich noch führen sie zu einem einheitlichen Standard (Lane Matthews, 2021). Die Situation wird zusätzlich durch die im ersten Eindruck allumfassende, aber gleichzeitig vage begriffliche Abgrenzung von ESG erschwert. Das führt für einige Akteure zu unklaren Konsequenzen in bestimmten Bereichen der Immobilienbranche,

vor allem in der Bauentwicklung, im Fonds- und Asset Management, in der Finanzierung als auch im Erwerb und der Bewertung (Veith, Conrads, et al., 2021).

Ohne rechtlich bindende Verordnungen bzw. klar definierte Richtlinien vonseiten der EU besteht Interpretationsspielraum und eine fortlaufende Unsicherheit in Bezug auf S und G.

Diese Unklarheiten bergen langfristig Probleme für sämtliche Stakeholder, welche von Unternehmen über Investoren bis hin zu Privatpersonen (Mieter als auch Eigentümer) reichen. Diese müssen sich an die ESG-Kriterien halten, finden aber für zwei der drei Kriterien keine konkreten Orientierungspunkte. Insbesondere für Finanzdienstleister gestaltet sich die Bestimmung von ESG-konformen Finanzierungen schwierig, wenn Merkmale für Soziales und Unternehmensführung nicht klar definiert sind. Darüber hinaus variieren die Erwartungen und Herausforderungen in Bezug auf die Umsetzung von S- und G-Kriterien je nach Größe und Art der Unternehmen innerhalb der vielen Teilbereiche der Immobilienbranche, wie z.B. zwischen großen Bauunternehmen und Vermögensverwaltungen (Veith, Conrads, et al., 2021). Die Immobilienbranche steht somit vor einer wachsenden Herausforderung bei der Erarbeitung und Umsetzung von S- und G-Kriterien, die diesen Aspekten gerecht wird, unterschiedliche Akteure berücksichtigt und einen einheitlichen Standard ermöglicht.

1.3. Forschungsfrage und Zielsetzung

Mit Blick auf die zunehmende Dringlichkeit der Integration von ESG-Kriterien setzt sich diese Masterarbeit zum Ziel, ein besseres Verständnis zu den aktuellen regulatorischen und industriegeführten Entwicklungen zu schaffen. Dabei setzt sie einen besonderen Fokus auf die Einbindung von Social und Governance Kriterien. Besonders hervorgehoben werden die damit verbundenen Herausforderungen, Chancen, Risiken und finanziellen Auswirkungen in den betroffenen Bereichen der Immobilienbranche. Folglich ist die leitende Fragestellung der vorliegenden Arbeit:

Welche Herausforderungen und langfristigen Chancen gibt es bei der Integration von ESG-Kriterien, insbesondere S und G, in der Immobilienbranche?

Um dieses Ziel zu erreichen, werden im Verlauf dieser These folgende Fragen eine kontinuierliche Rolle spielen:

- Wie werden Social und Governance Kriterien in bestehenden Initiativen adressiert?
- Welche Bedeutung haben die beiden Kriterien im Verhältnis zu Environment?
- Welche Gründe gibt es in der Immobilienbranche für eine erschwerte Umsetzung?

1.4. Hypothesen

Die nachstehenden Hypothesen und die zuvor genannten Fragen fungieren in dieser Arbeit als Leitfaden. Im 3. Kapitel werden die Hypothesen in ihrer Richtigkeit bestätigt oder widerlegt.

1. Soziale Kriterien im Rahmen der ESG-Berichterstattung sind aufgrund unzureichender Standards und multifaktorieller Einflüsse schwer zu erfassen.
2. Es mangelt in der Immobilienbranche nicht an regulatorischen ESG-Vorgaben, sondern an Umsetzungsmöglichkeiten.
3. Die Umsetzung von S- und G-Kriterien in der Immobilienbranche erfordert Investitionen gleichauf mit E.
4. Für eine erfolgreiche nachhaltige Entwicklung müssen die drei Dimensionen ESG in ihrer Gesamtheit betrachtet werden.

1.5. Aufbau der Arbeit

In der vorliegenden Masterarbeit wird das Thema der Nachhaltigkeit und deren ESG-Kriterien im Kontext der Immobilienbranche beleuchtet. Die Arbeit folgt einer sorgfältig konstruierten Struktur, die aus verschiedenen Kapiteln besteht und dazu dient, die Thematik gründlich zu untersuchen.

Im ersten Kapitel, der Einleitung, wird der Hintergrund und Kontext des Themas skizziert und die Problemstellung formuliert, die durch die Forschungsfrage und die Zielsetzung der Arbeit konkretisiert wird. Hypothesen werden formuliert, um die Ausrichtung der Forschungsarbeit zu lenken und den Aufbau der Arbeit zu klären.

Dieses Kapitel endet mit der Beschreibung der Methodik, die zur Beantwortung der Forschungsfrage verwendet wird.

Das zweite Kapitel bildet das Fundament der Arbeit und bietet eine ausführliche Untersuchung der theoretischen Grundlagen und des rechtlichen Rahmens, der das Feld der Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien prägt. Gleich zu Beginn werden die drei Dimensionen Environment, Social und Governance in ihrer Bedeutung bestimmt, basierend auf den Erkenntnissen der gesamten Masterarbeit, um dem Leser direkt ein besseres Verständnis zu vermitteln. Es wird dann der Begriff der Nachhaltigkeit diskutiert, von seinen Ursprüngen bis hin zu seinem heutigen Verständnis, gefolgt von einer eingehenden Betrachtung der Entwicklung der ESG-Kriterien. Bedeutende internationale Abkommen und Initiativen, wie das Pariser Klimaschutzabkommen, die Sustainable Development Goals und der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums, werden hervorgehoben. Dieses Kapitel beleuchtet auch die Rolle verschiedener internationaler Organisationen und Initiativen zur Förderung von Social- und Governance-Kriterien, sowie etablierte Berichterstattungen von ESG-Kriterien, wie die Global Reporting Initiative.

Das dritte Kapitel setzt sich eingehend mit den ESG-Kriterien in der Immobilienbranche auseinander. Zunächst werden die bestehenden Ansätze und Instrumente zur Messung von ESG-Kriterien betrachtet, einschließlich Gebäudezertifizierungen und ESG-Rating- bzw. Benchmarking-Methoden. Im weiteren Verlauf dieses Kapitels werden die Herausforderungen, Chancen, Risiken und finanziellen Auswirkungen von Social- und Governance-Kriterien diskutiert, darunter Aspekte wie Datenverfügbarkeit und deren Zugang, sowie die Transformation von Unternehmen im Hinblick auf die ESG-Integration. Abschließend werden die zu Beginn formulierten Hypothesen in ihrer Richtigkeit bewertet.

Das vierte Kapitel beinhaltet eine Zusammenfassung der gewonnenen Erkenntnisse und bietet zugleich einen Ausblick auf die Zukunft.

Die aufgeführte Struktur dient als Leitfaden für den Leser und unterstützt das Verständnis der komplexen Thematik. Durch diese klare Gliederung wird die

Lesbarkeit und Nachvollziehbarkeit der Arbeit verbessert. Das Literaturverzeichnis am Ende der Arbeit stellt sicher, dass alle verwendeten Quellen klar gekennzeichnet und nachvollziehbar sind.

1.6. Methodik

In dieser Masterthese liegt der Fokus auf der Erforschung und Aufarbeitung der Thematik der ESG-Kriterien in der Immobilienbranche, insbesondere der Herausforderung und Umsetzung von sozialen und Governance Aspekten. Die Klärung der Fragestellungen erfolgt hauptsächlich durch eine umfassende wissenschaftliche Literaturrecherche, die sowohl Fachbücher, Berichte, Zeitschriftenartikel als auch Präsentationsfolien und Onlinequellen einbezieht. Aufgrund der jungen Thematik werden im immobilienpezifischen 3. Kapitel vorrangig die neusten Studien von BNP Paribas, DGNB, PwC und Econsense herangezogen. Da diese aus dem Zeitraum zwischen 2021-2023 sind, zeichnen sie ein zeitgemäßes und relevantes Bild der Gegenwart.

Die Einbeziehung von Verordnungen, Richtlinien, Initiativen, Standards und Gesetzesentwürfen gibt der Arbeit einen festen rechtlichen Rahmen und zeigt gleichzeitig die politische Ausrichtung zu dieser Thematik auf. Durch die Analyse und den Vergleich dieser unterschiedlichen Quellen wird ein tieferes Verständnis der Materie erlangt und es werden verschiedene Perspektiven beleuchtet.

Um zu unterstreichen, dass sich die Industrie bereits intensiv mit der Thematik der Nachhaltigkeit auseinandersetzt, werden ausgewählte Expertenmeinungen aus der Immobilienbranche, der Politik und dem Bereich ESG bzw. Nachhaltigkeit berücksichtigt. Dennoch besteht insbesondere hinsichtlich sozialen und Governance Aspekten weiterer ausführlicher Forschungsbedarf.

Die Ergebnisse dieser Forschung werden in kontinuierlicher Form präsentiert. Im zweiten Kapitel wird ein breites Spektrum an quantitativen als auch qualitativen Daten aufgegriffen, um die theoretischen und rechtlichen Grundlagen nicht nur verständlich zu machen, sondern auch zur Analyse ihrer Stärken und Schwächen. Das dritte Kapitel konzentriert sich hauptsächlich auf spezifische Studien über die Immobilienbranche,

welche auf quantitativen Daten basieren. Diese werden durch qualitative Daten und Expertenmeinungen flankiert.

Gelegentlich eingefügte Abbildungen und Grafiken sollen zu einem umfassenden und anschaulichen Verständnis der jeweiligen Themenbereiche führen. Auf diese Weise wird die Bedeutung der Ergebnisse im Kontext klar dargestellt und dem Leser ein detailliertes Bild der behandelten Thematik vermittelt.

2. Theoretische Grundlagen und rechtlicher Rahmen

Dieses Kapitel fokussiert sich auf die Vermittlung und Erklärung grundlegender Begriffe und Konzepte von Nachhaltigkeit. Es werden alle relevanten Frameworks, Initiativen, Richtlinien, Verordnungen und Standards in inhaltlich folgerichtiger Gliederung erläutert, um die Entstehung und Etablierung der heute bekannten ESG-Kriterien nachzuvollziehen. Durch diese Herangehensweise entsteht ein logisches Verständnis für die darauffolgenden rechtlichen Rahmenbedingungen, welche ebenfalls detailliert analysiert werden. Anschließend wird die Relevanz (Herausforderungen, Chancen, Risiken, Auswirkungen) dieser Entwicklungen für die Immobilienbranche herausgearbeitet.

2.1. Begriffsbestimmung ESG – Environment, Social, Governance

Die folgenden Begriffsbestimmungen der ESG-Kriterien sind das Resultat der gesamten Recherche zum zweiten Kapitel. Für die drei Kriterien gibt es keine rechtlichen Definitionen, vielmehr handelt es sich dabei um übergeordnete Themenbereiche. Die drei Dimensionen haben eine starke Interdependenz, weswegen sie immer im Dreiklang genannt werden. Um dem Leser von Beginn an ein besseres Verständnis zu verschaffen, werden die drei Dimensionen E-S-G bereits an dieser Stelle erläutert. Was ist darunter zu verstehen? Wie ist ihr Bezug auf die Immobilienbranche?

E – Environment

Das E-Kriterium umfasst umweltbezogene wirtschaftliche Aktivitäten und ist aufgrund der Herausforderungen des Klimawandels das Themenfeld, welches die größte Aufmerksamkeit bekommt. Internationale Initiativen wie die Agenda 2030, das Pariser Klimaschutzabkommen und der European Deal verfolgen alle Ziele zur Eindämmung des Klimawandels und einer nachhaltigen Entwicklung. ESG-Konformität wird dabei vorausgesetzt, allerdings nicht im engeren Sinne definiert. Erst durch die EU-Taxonomie wird definiert, wann eine wirtschaftliche Aktivität *ökologisch nachhaltig* ist.

Investitionen gelten als *ökologisch nachhaltig*, wenn sie:

- a) wesentlich zu einem der sechs Umweltziele beitragen;
- b) keinem anderen Ziel erheblich schaden (Do No Significant Harm-Kriterium)
- c) gewisse soziale Mindeststandards (Minimum Social Safeguard-Kriterium), d.h. Menschen- und Arbeitsrechte (OECD-Leitsätze, ILO-Prinzipien) einhalten sowie
- d) den technischen Prüfkriterien der Kommission entsprechen. (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020)

Die *sechs Umweltziele* sind in der EU-Taxonomie wie folgt definiert:

1. Klimaschutz;
2. Anpassung an den Klimawandel;
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen;
4. Übergang zur Kreislaufwirtschaft;
5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung und
6. Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.
(Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020)

Detaillierte ökologische Kriterien wurden auf den baulichen Teilbereich der Immobilienbranche definiert.

Einige Beispiele:

- Neubauten (nach 31.12.2020): Primärenergiebedarf von mindestens 10% unterhalb des Schwellenwertes, der in den Anforderungen für Niedrigenergiegebäude gemäß den nationalen Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie 201/13/EU des EU-Parlaments angegeben ist (Europäische Union, 2021).
- Gebäude vor dem 31.12.2020: mindestens Energieausweis der Klasse A oder alternativ zu den oberen 15% des nationalen bzw. regionalen Standards für den Primärenergiebedarf gehören (Europäische Union, 2021).

- Festlegung des maximalen Wasserdurchflusses von Waschbecken (6 Liter/min), Duschen (8 Liter/min) und WCs (3,5 Liter Spülvolumen).
- Min. 70% der Bau- und Abbruchabfälle müssen recycelt werden.

Diese Kriterien gelten für alle EU-Mitgliedsstaaten, Finanzmarktteilnehmer und Unternehmen, die zu öffentlichen nicht-finanziellen Erklärungen (z.B. Jahresberichte) verpflichtet sind. Durch die konkreten Angaben der EU-Taxonomie und ihrer rechtlichen Verbindlichkeit hat sich diese als Referenzrahmen etabliert, was unter „E – Environment“ zu verstehen ist.

S – Social

Das soziale Themenfeld der ESG-Kriterien fokussiert den Menschen im Kontext der nachhaltigen Entwicklung. Damit einhergehend wird die Chancengleichheit, Verhinderung von Diskriminierung, Ausbeutung und Korruption sowie der Schutz von Minderheiten, faire Arbeitsbedingungen und Arbeitsrechte assoziiert (von Schenck & Wilsing, 2021). Im Unterschied zu Environment lassen sich soziale Herausforderungen oft nicht quantitativ messen, was auch die Schaffung von einheitlichen Standards, vor allem im internationalen Kontext, erschwert. Nicht zuletzt sind soziale Themen auch politisch aufgeladener als wissenschaftlich nachweisbare Daten zum Klimawandel (Janos Ammann, 2022). Da es zum Zeitpunkt dieser Masterthese keine Sozialtaxonomie gibt, welche das S-Kriterium abschließend definiert, fallen unter das S-Kriterium die Inhalte der in Artikel 18 der EU-Taxonomie erwähnten Initiativen der ILO, OECD und UN. Diese lassen sich weitestgehend wie folgend zusammenfassen:

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

Im Hinblick auf die Immobilienbranche spielen folgende soziale Aspekte eine Rolle:

- Aktives Stakeholdermanagement (z.B. Gemeinden, Bürgergespräche).
- Bezahlbares, gefördertes Wohnen
- Wohlbefinden und Komfort am Arbeitsplatz
- Mieterzufriedenheit
- Barrierefreiheit
- Förderung von Arbeitsplätzen

Da die Einschätzung und Bewertung der Konformität für S-Kriterien auf qualitativen und oft subjektiven Beurteilungen beruht, sehen 51% von 356 befragten Unternehmen einer Studie von BNP Paribas das „S“ als schwierigste Kategorie in der Integration einer ESG-konformen Strategie. (Trevor Allen et al., 2021). Eine andere Studie von PwC über die Entwicklungen der Immobilienwirtschaft für 2023 unterstreicht diese Perspektive und ergänzt inhaltlich, dass abgesehen von gefördertem Wohnen keinerlei legislative Kriterien für „S“ etabliert sind (PwC and the Urban Land Institute, 2022). Aufgrund der großen Tragweite von sozialen Aspekten besteht gleichzeitig ein großes Interesse, S-Kriterien auf gleichem Niveau wie E-Kriterien umzusetzen. In derselben Studie von BNP Paribas nannten 59% der Unternehmen, dass im Kontext der nachhaltigen Entwicklung die Wahrung einer guten Reputation das wichtigste langfristige Ziel sei (Trevor Allen et al., 2021). Die Vernachlässigung von sozialen Kriterien kann für den Ruf eines Unternehmens gravierend negativ sein.

G – Governance

Als dritter Themenbereich im Kontext der ESG-Kriterien steht eine verantwortungsvolle und nachhaltige Unternehmensführung („Governance“). Im Unterschied zu E und S, bezieht sich G primär auf (interne) unternehmensbezogene Bereiche wie Risikomanagement, Eigentumsstruktur, Geschäftsethik, insbesondere auf der Kontroll- und Führungsebene. Unter dem Begriff Governance fällt selbstverständlich auch die „Compliance“, die Pflicht zur Sicherstellung der Einhaltung von Recht und Gesetz (DCGK, 2019). Verantwortungsvolle bzw. „Good Corporate Governance“ heißt allerdings, nicht nur der nationalen Regulatorik Folge

zu leisten, sondern eigeninitiativ Nachhaltigkeit als ein zentrales Element der Unternehmensstrategie und -kultur zu etablieren (OECD, 2011; Weißhaupt, 2021).

G bildet das entscheidende Fundament für eine erfolgreiche Implementierung und Umsetzung der anderen beiden Dimensionen E und S (Lange, 2020).

Ähnlich wie bei S gibt es keine rechtlich definierten Kriterien, um eine verantwortungsvolle Unternehmensführung zu erfüllen. Allerdings legt die Offenlegungsverpflichtung Vorschriften zur Transparenz von Informationen über Nachhaltigkeitsrisiken fest, was zumindest zu gewissen Standards in der Berichterstattung führt. Die Verordnung zur Offenlegungsverpflichtung beschreibt die Verfahrensweise einer „guten Unternehmensführung“ in Artikel 2, Abs. 17 durch das Vorhandensein von „...soliden Managementstrukturen, den Beziehungen zu den Arbeitnehmern, der Vergütung von Mitarbeitern sowie der Einhaltung der Steuervorschriften“. (*Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019*)

Dementsprechend lassen sich die Kriterien für eine ESG-konforme Governance aus den freiwilligen Initiativen der OECD-Leitsätze und dem UN Global Compact herleiten (BaFin, 2019):

- Steuerehrlichkeit
- Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption & Bestechung
- Offenlegung von Informationen
- Transparente Vorstandsvergütung, in Abhängigkeit von Nachhaltigkeitszielen
- Gewährleistung von Arbeitnehmerrechten
- Ermöglichung von Whistle Blowing
- Nachhaltigkeitsmanagement
- Schutz von sensiblen Daten
- Sorgfaltspflicht entlang der gesamten Lieferkette
- Faires Wettbewerbsverhalten

Mit Blick auf die Immobilienbranche sind folgende Aspekte auch als Teil von Governance zu betrachten:

- Green Leases (Einbindung von Nachhaltigkeitskriterien in Mietverträgen)
- Zertifizierung von Gebäuden
- Nachweis von ESG-Ratings (z.B. durch GRESB)

Ohne verantwortungsvolle Unternehmensführung sind die Ziele von E und S nicht umsetzbar. Damit setzt das G-Kriterium viel tiefgreifender an, so dass Unternehmen teilweise ihre komplette Unternehmensphilosophie anpassen müssen, um langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben. Es wird nicht ausreichend sein, nur die regulatorischen Vorgaben zu erfüllen! Denn zukünftige Investoren werden eher langfristige Wertschöpfung statt kurzfristiger Gewinnmaximierung priorisieren, um keine negativen ökologischen und sozialen Auswirkungen zu unterstützen (Casey O'Connor & Sarah Labowitz, 2017).

2.2. Nachhaltigkeit - Ursprung und heutiges Verständnis

Die ersten Verwendungen des Begriffs „Nachhaltigkeit“ lassen sich in der Forstwirtschaft finden (Kehr, 1964). Die Nachhaltigkeit ist ein Begriff, zusammengesetzt aus den zwei in der Bedeutung benachbarten Wörtern „nach“ und „halten“. „Nach“ enthält hierbei die zeitliche Komponente, welche Dauer und Beständigkeit ausdrückt (*Mittelhochdeutsches Wörterbuch. 2, Abt. 2, S / bearb. von Wilhelm Müller, 1990*). „Halten“ lässt sich im mittelhochdeutschen Gebrauch auf die Grundbedeutung des unversehrt „halten“, „hüten“ und „schützen“ zurückführen (z.B. Hundehalter), wobei das Suffixoid „-haltig“ etwas wertvolles einbezieht (bspw. reichhaltig) (Kehr, 1993). Die detaillierte Herleitung des Begriffs „Nachhaltigkeit“ ist wichtig, um zu verstehen, dass es sich dabei nicht um einen fest definierten Terminus handelt, sondern um ein Stichwort, welches zwei zentrale Begrifflichkeiten enthält und sich in der thematischen Verwendung mit der Zeit weiterentwickelt (Kehr, 1993). So findet sich das Wort heutzutage in vielen Themen wieder, die erste Verwendung des Begriffes datiert zurück in das Jahr 1713 und stammt aus dem Werk „*Sylvicultura oeconomica*“ von Hans Carl von Carlowitz, in welchem er von „nachhaltender Nutzung“ der Bergwaldwirtschaft sprach (Carlowitz, 1713). Er bringt dabei zum Ausdruck, dass nicht mehr Holz abgebaut werden darf, als durch Aufforstung nachwachsen kann (Erchinger et al., 2022; Ott, 2008). Zwar wird heutzutage kritisiert,

dass die Formulierungen von Carlowitz für die Bedeutung der Begrifflichkeit von „Nachhaltigkeit“ unzureichend gewesen seien, allerdings unterstreicht dies den bereits erwähnten Punkt, dass es sich bei Nachhaltigkeit um einen konstant mit der Zeit entwickelnden Terminus handelt (Gottschlich & Friedrich, 2014; Tremmel, 2003). Seit den Ursprüngen der nachhaltigen Forstwirtschaft im 18. Jahrhundert hat sich das Verständnis der Nachhaltigkeit zu einem globalen Leitbild transformiert, forciert durch zwischenzeitlich herangewachsene Herausforderungen, welche nicht zuletzt durch wertorientiertes Wirtschaften im Gegensatz zu wertorientiertem Wirtschaften verursacht wurden (Dillerup & Stoi, 2013; Michelsen, 2007). Konkret gemeint sind die stetig wachsenden Probleme seit dem globalen Wandel Anfang der 1980er Jahre - der Umweltverschmutzung, des Klimawandels und sozialen Ungleichgewichts – verstärkt vor allem in den Entwicklungsländern. Durch die rapide Beschleunigung des wirtschaftlichen Handelns seit den 80er Jahren hat sich das Bewusstsein für nachhaltiges Handeln ebenfalls, auch wenn nicht in gleicher Geschwindigkeit, transformiert (Economica Verlag, 1993; Michelsen, 2007). Erwähnenswert für dieses Bewusstsein ist der sogenannte *Brundtland-Bericht* einer Sonderkommission der UN aus dem Jahre 1987, unter Leitung der gleichnamigen norwegischen Ministerpräsidentin Gro Harlem Brundtland. Dieser Bericht hat sich als Meilenstein etabliert, da er nicht nur unser heutiges Verständnis der Nachhaltigkeit geprägt, sondern die damit verbundenen Herausforderungen als wichtige Prioritäten in das Bild der Öffentlichkeit gerückt hat (Erchinger et al., 2022; Goepfert, 2016; Michelsen, 2007; Veith, Conrads, et al., 2021). In diesem Bericht definiert Brundtland „Nachhaltige Entwicklung“ folgendermaßen: „*Entwicklung, die die Bedürfnisse der heutigen Generationen befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können*“ (Brundtland, 1987). Wie sich unschwer erkennen lässt, hat sich der Grundgedanke von Carlowitz im Jahre 1713 mehr als 270 Jahre später mit der Definition von Brundtland kaum verändert. Was sich allerdings verändert hat ist die Vielschichtigkeit an Herausforderungen, welche mit dem Begriff „Nachhaltigkeit“ heutzutage assoziiert werden und die Erkenntnis, dass nachhaltiges Handeln zu lange zugunsten gewinnorientiertem Wirtschaften vernachlässigt wurde (Dillerup & Stoi, 2013; Michelsen, 2007).

2.3. Entwicklung der ESG-Kriterien

2.3.1. Weltgipfel Rio de Janeiro 1992

Durch den *Brundtland Bericht* waren die Weichen gestellt, Nachhaltigkeit nicht länger als idealistischen, unverbindlichen Ansatz zu betrachten, sondern mit Taten zu untermauern. Bei der Weltgipfel Konferenz der UN 1992 in Rio de Janeiro waren die teilnehmenden 178 Staaten aus der gesamten Welt erstmals mit der Herausforderung konfrontiert, einvernehmliche verbindliche Abkommen auszuarbeiten und zu verabschieden (Steinhauser & Heinemann, 2022). Im Ergebnis ist die *Agenda 21* entstanden, die von 172 Staaten unterschrieben worden ist und konkrete Handlungsvorschriften bezüglich sozio-ökonomischen (Armut) sowie ökologischen Herausforderungen (Klima) enthält (Konferenz der Vereinten Nationen für Umwelt und Entwicklung, 1992). Mit der Entstehung der Agenda 21 hat das Bewusstsein für Nachhaltigkeit erstmals eine globale Form angenommen. Gleichzeitig wurde erkannt, dass eine langfristig stabile Gesellschaft eine ausgewogene Förderung sowohl der Umwelt (E) als auch des Sozialen (S) erfordert. Da es sich bei der Agenda 21 um einen Aktionsplan handelt, welcher als ausführende Organe die jeweiligen Regierungen der einzelnen Staaten verpflichtet, ist der Unternehmensführungsaspekt (G) noch nicht direkt behandelt. Dies wird erst in den kommenden Jahren erfolgen, sobald das Thema Nachhaltigkeit über den politischen Diskurs hinausgeht und auch die wirtschaftlichen Akteure mit konkreten Handlungen in die Verantwortung einbezieht.

Ungeachtet dessen lässt sich der Weltgipfel der UN in Rio de Janeiro als Geburtsstunde des Akronym „ESG“ bezeichnen (Steinhauser & Heinemann, 2022; Veith, Conrads, et al., 2021).

2.3.2. The Tripple Bottom Approach (3Ps)

Mit den Impulsen, welche durch die UN-Konferenz in Rio de Janeiro mit der Agenda 21 gesetzt wurden, war es nur eine Frage der Zeit, bis die ersten Konzepte für Unternehmen entwickelt wurden. Herausforderungen wie Klimawandel und soziale Ungerechtigkeit stehen in engem Zusammenhang mit einem wachsenden gesellschaftlichen Druck, ressourcenschonender und damit nachhaltiger zu wirtschaften. Um Nachhaltigkeit in einem ökonomischen Kontext besser zu veranschaulichen, entwickelte John Elkington im Jahr 1994 den sogenannten *Tripple*

Bottom Ansatz bzw. die 3Ps (People-Planet-Profit), welcher die gemeinsame Schnittmenge für eine nachhaltige Entwicklung darstellt. (Henriques & Richardson, 2013).

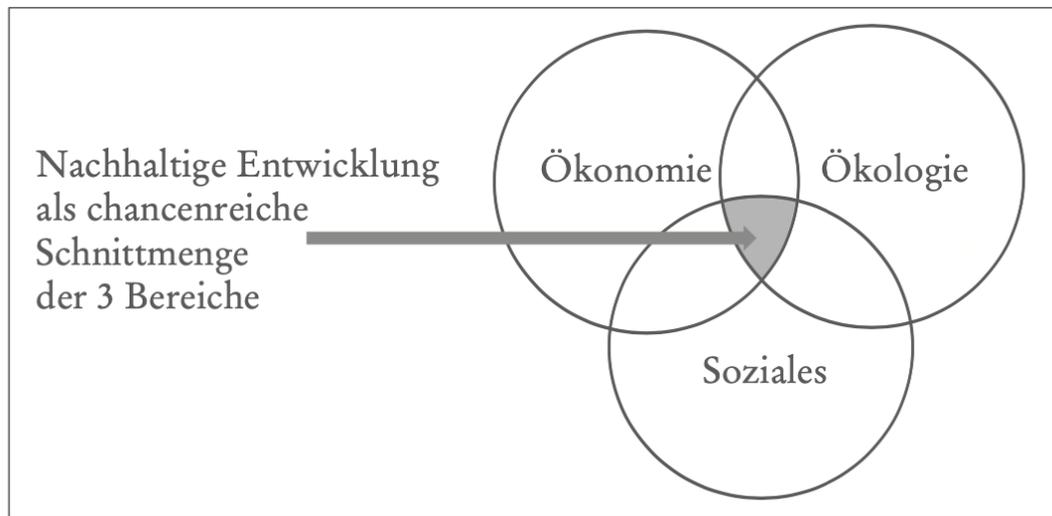


Abbildung 1: The Tripple Bottom Approach (Freiberg & Bruckner, 2022)

Der Tripple Bottom Approach soll zum Ausdruck bringen, dass für Unternehmen nur eine holistische Herangehensweise zur ökonomischen Effektivität führt. *Ökonomische Effektivität* ist gegeben, wenn sich das Verhältnis zwischen der Wertschöpfung und sozialen bzw. ökologischen Auswirkungen verbessert (Dillerup & Stoi, 2013; Schaltegger et al., 2007). Im Gegensatz zur nachhaltigen Unternehmensführung steht die wertorientierte bzw. gewinnorientierte Unternehmensführung. In nächster Instanz steht eine werteorientierte Unternehmensführung, welche Ökonomie und Soziales vereint. Erst durch die Einbindung von ökologischen Zielen entsteht die sogenannte nachhaltige Unternehmensführung (Dillerup & Stoi, 2013; Erchinger et al., 2022).

langfristige ökonomische Ziele („Profit“)

= gewinn-/wertorientierte Unternehmensführung

+ langfristige soziale Ziele („People“)

= wertorientierte Unternehmensführung

+ langfristige ökologische Ziele („Planet“)

= nachhaltige Unternehmensführung

Abbildung 2: Profit – People – Planet. Ebenen der Unternehmensführung (Erchinger et al., 2022)

2.3.3. Millennium Development Goals 2000

Der nächste größere Schritt in der Entwicklung des Nachhaltigkeitsgedanken waren die acht Millennium Development Goals (MDGs), welche im Jahr 2000 bei dem Millennium Summit der UN erarbeitet wurden und für deren Umsetzung eine Frist bis 2015 geplant war. Im Unterschied zur Agenda 21 von 1992 wurden die MDGs nicht nur von Mitgliedsstaaten der UN formuliert, sondern auch von der Weltbank, der OECD und einigen NGOs (United Nations, 2000). Die MDGs umfassen acht Bereiche: Armutsbekämpfung, Grundschulbildung für alle Kinder, Geschlechtergleichheit, Verringerung der Kindersterblichkeit, Verbesserung der Gesundheit von Müttern, Bekämpfung übertragbarer Krankheiten, Umweltschutz und Aufbau weltweiter Entwicklungspartnerschaft (Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, o. J.).

Im Vergleich zu der im Jahr 1992 formulierten Agenda 21 mit den MDGs, lässt sich sagen, dass die Agenda 21 ein umfassenderer und breit gefasster Aktionsplan für nachhaltige Entwicklung ist, der eine Vielzahl von Themen und Akteuren einschließt. Im Gegensatz dazu konzentrieren sich die Millennium Development Goals (MDGs) auf die acht konkreten, messbaren Ziele, die hauptsächlich auf die Verbesserung der Lebensbedingungen in Entwicklungsländern abzielen (Steinhauser & Heinemann, 2022). Beide Initiativen sind jedoch darauf ausgerichtet, das globale Wohlergehen und

die Nachhaltigkeit in den Bereichen Soziales, Wirtschaft und Umwelt zu fördern. Während die Agenda 21 als Vorreiter der MDGs betrachtet werden kann und eine weitreichende Basis für die nachhaltige Entwicklung schuf, streben die MDGs an, durch ihre fokussierten und quantifizierbaren Zielsetzungen einen klareren Handlungsrahmen für die beteiligten Akteure zu bieten (Fukuda-Parr, 2014).

Mit Bezug auf die tatsächliche Effektivität der MDGs und ob sie ein Fortschritt im Sinne der konkreteren Zielsetzung sind, herrscht eine umstrittene wissenschaftliche und politische Debatte. Es wird vorrangig kritisiert, dass der Fokus auf Entwicklungsländern liegt. Ebenso verursacht die „geld- und spendenbezogene Sichtweise“ der MDGs, dass vergleichsweise weit entwickelte Industrieländer nicht nur aus der Verantwortung einer Beteiligung der MDGs gezogen werden, sondern damit auch verstärkt in eine noch erhabener Position gestellt werden (Clemens et al., 2007; Deacon, 2016; Horner & Hulme, 2019; Saith, 2006; Vandemoortele, 2011). Weitere Hauptkritikpunkte sind schwach implementierte Überprüfungsmechanismen zur Messung der gesetzten Ziele sowie eine zu geringe Inklusivität der beteiligten Stakeholder während der Ausarbeitung (Bäckstrand, K. et al., 2012; Biermann, F. & Norichika, K., 2017; Chasek et al., 2016). Letztlich wurde bemängelt, dass die MDGs Themen der Nachhaltigkeit nicht ausreichend abgedeckt haben und *Umweltschutz* als eines der Ziele zu unkonkret formuliert wurde (McCloskey, 2015). Aufgrund dessen besteht der Konsens, dass die vermeintlich positiven Ergebnisse der MDGs mit einer gewissen Vorsicht zu betrachten sind (Bhatkal et al., 2015; Fukuda-Parr et al., 2013; Ravallion, 2016). Die Mehrheit der in diesem Zeitraum entstandenen Studien können keine eindeutige Kausalität zwischen den MDGs und politischen Veränderungen feststellen (Hickmann et al., 2022). Erst rückblickend durch eine Meta-Studie, welche 316 wissenschaftliche Veröffentlichungen in Bezug auf die MDGs in den Jahren 2009-2018 analysierte, lassen sich drei Kriterien hervorheben, die für eine erfolgreiche Implementierung von globalen Zielsetzungsinitiativen auf nationaler, politischer Ebene erfüllt sein müssen. Die Meta-Studie kommt zum Ergebnis, dass nur Länder mit einem gewissen Grad an (1) wirtschaftlicher Entwicklung, (2) ausreichenden Ressourcen, (3) administrativer Kapazität und angemessener Unterstützung von externen NGOs eine realistische Chance hatten, Strategien und Programme in Übereinstimmung mit den MDGs umzusetzen (Hickmann et al., 2022).

2.3.4. Sustainable Development Goals 2015

Nach der eingehenden Untersuchung der Millennium Development Goals (MDGs) und ihrer Schwächen, wie etwa der unzureichenden Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen, dem begrenzten Fokus auf Entwicklungsländer, mangelnder Integration zwischen den Zielen und unzureichender Einbeziehung von Stakeholdern (Clemens et al., 2007; Deacon, 2016; Horner & Hulme, 2019; Saith, 2006; Vandemoortele, 2011), wird auf der UN Konferenz in New York am 25.9.2015 ein neuer Ansatz vorgestellt: die Sustainable Development Goals (SDGs) bzw. Agenda 2030 (Nunes et al., 2016; United Nations, 2015). Diese wurden entwickelt, um einen umfassenderen und ganzheitlicheren Rahmen für die globale Nachhaltigkeit zu bieten, der die festgestellten Mängel der MDGs überwindet (Bhatkal et al., 2015; Griggs et al., 2013; Ravallion, 2016)

Im Gegensatz zu Agenda 21 und den MDGs, die beide wichtige Vorläufer der SDGs waren (Fukuda-Parr, 2014), zielen die SDGs darauf ab, alle Länder einzubeziehen und sowohl entwickelte als auch weniger entwickelte Länder in die Verantwortung zu nehmen (Sachs, 2015). Die SDGs sind um die sogenannten "5Ps" herum organisiert: People (Menschen), Planet (Planet), Prosperity (Wohlstand), Peace (Frieden) und Partnership (Partnerschaft) (United Nations, 2015). Diese fünf Dimensionen dienen als Leitfaden, um sicherzustellen, dass die 17 Ziele und 169 Unterziele der SDGs auf einen integrativen und ganzheitlichen Ansatz ausgerichtet sind, der alle Aspekte der nachhaltigen Entwicklung abdeckt (Le Blanc, 2015).

Ein weiterer Schritt, um die Umsetzung der SDGs erfolgreicher zu gestalten, ist die Berücksichtigung der Messbarkeit und Überprüfbarkeit der Ziele. In Reaktion auf die Kritik an den MDGs und deren mangelnden Überprüfungsmechanismen (Bäckstrand, K. et al., 2012; Biermann, F. & Norichika, K., 2017; Chasek et al., 2016; Hák et al., 2016) wurde bei der Entwicklung der SDGs ein besonderes Augenmerk auf die Schaffung eines transparenten und verantwortlichen Monitoring- und Evaluierungssystems gelegt. Die SDGs verfügen über 232 global einheitliche Indikatoren, die von der Inter-Agency and Expert Group on SDG Indicators (IAEG-SDGs) entwickelt wurden (United Nations, 2017). Diese Indikatoren ermöglichen den Ländern, ihre Fortschritte systematisch zu messen und zu bewerten, um die

Zielerreichung zu gewährleisten und Lücken in der Umsetzung frühzeitig zu erkennen (Fukuda-Parr et al., 2013; Hickmann et al., 2022).

Um die Rechenschaftspflicht und die Überprüfung der Fortschritte bei der Umsetzung der SDGs zu stärken, wurde das High-Level Political Forum on Sustainable Development (HLPF) eingerichtet (United Nations, 2012). Das HLPF ist das zentrale, jährlich stattfindende UN-Gremium, das die Umsetzung der SDGs überwacht und bewertet. Es bietet den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, ihre Fortschritte und Erfahrungen durch Voluntary National Reviews (VNRs) zu teilen (United Nations, 2016). Die VNRs sind ein zentrales Instrument zur Überprüfung und zum Monitoring der Umsetzung der SDGs auf nationaler Ebene. Sie sollen die Länder dabei unterstützen, ihre Strategien und politischen Maßnahmen zur Erreichung der SDGs regelmäßig zu überprüfen, Erfolge und Herausforderungen aufzuzeigen, sowie voneinander zu lernen und Synergien zwischen den Zielen zu identifizieren (Biermann, F. & Norichika, K., 2017).

Die Kombination aus globalen Indikatoren, HLPF und den VNRs stellt somit einen umfassenderen und systematischeren Ansatz zur Überwachung und Überprüfung der Fortschritte bei der Umsetzung der SDGs dar. Dieser Ansatz trägt dazu bei, die genannten Lücken in der Umsetzung frühzeitig zu erkennen und die erforderlichen Anpassungen vorzunehmen, um die Zielerreichung sicherzustellen (Adams & Judd, 2018; Schmidt-Traub et al., 2017). Gleichzeitig fördert er den Wissensaustausch und die Zusammenarbeit zwischen den Ländern, um gemeinsam Lösungen für globale Herausforderungen im Bereich der nachhaltigen Entwicklung zu finden (Biermann, F. & Norichika, K., 2017; Hickmann et al., 2022; Samman et al., 2018).

Insgesamt stellen die SDGs einen ambitionierten und umfassenden Rahmen für nachhaltige Entwicklung dar, der die Schwächen der MDGs adressiert und auf Erfahrungen und Kritikpunkte aus deren Umsetzung aufbaut. Durch die 5Ps und die Integration von entwickelten und weniger entwickelten Ländern, verfolgen die SDGs einen integrativen und ganzheitlichen Ansatz (Biermann, F. & Norichika, K., 2017). Trotzdem garantieren die verbesserten Rahmenbedingungen keinen Erfolg der Agenda 2030. Einer der vermeintlich größten Schwachpunkte, den sich alle globalen Initiativen der UN miteinander teilen, ist die rechtlich unverbindliche Natur des Ganzen (Hickmann et al., 2022). Dementsprechend ist zwar die bereits erwähnte Rechenschaftspflicht durch Einrichtungen wie das HLPF gestärkt worden, letztendlich

handelt es sich aber um „Voluntary National Reviews“, also basierend auf der freiwilligen Eigeninitiative der jeweiligen Länder (Beisheim & Fritzsche, 2022). Für eine erfolgreiche Implementierung der SDGs sind deshalb rechtlich bindende Gesetzgebungen auf nationaler Ebene notwendig (Breuer et al., 2019; Mbanda & Fourie, 2020). Ein Schritt, welcher abhängig vom Entwicklungszustand und von der Bereitschaft des jeweiligen Landes individuelle Herausforderungen mit sich bringt (Fourie, 2018).



Abbildung 3: 17 Sustainable Development Goals (United Nations, 2015)

2.4. Das Pariser Klimaschutzabkommen

Das Pariser Klimaschutzabkommen ist ein internationales Abkommen, das im Rahmen der United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) ausgehandelt wurde. Drei Monate nach der Agenda 2030 in New York kam es am 12. Dezember 2015 auf der 21. Konferenz der Vertragsparteien (COP21) in Paris zum Beschluss und trat am 4. November 2016 in Kraft (*Paris Agreement*, 2015). Das Pariser Klimaabkommen gilt als völkerrechtlicher Vertrag, insofern es sich um ein internationales Abkommen handelt, welches von souveränen Staaten unter der Ägide der Vereinten Nationen verhandelt und ratifiziert wurde (Bodansky, 2016). Völkerrechtliche Verträge stellen rechtlich verbindliche internationale Übereinkünfte dar, die für die beteiligten Länder gemeinsame Regeln, Normen und Verpflichtungen festlegen (Aust, 2013). Das Abkommen ist in den rechtlichen Rahmen der UNFCCC

eingebettet und beinhaltet spezifische Verpflichtungen für die Unterzeichnerstaaten (Bodansky, 2016).

Das Hauptziel des Pariser Abkommens besteht darin, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf deutlich unter 2 Grad Celsius über dem vorindustriellen Niveau zu halten und Anstrengungen zu unternehmen, um den Temperaturanstieg auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen (*Paris Agreement*, 2015). Diese Ziele wurden festgelegt, um die Risiken und Auswirkungen des Klimawandels zu minimieren.

Das Pariser Klimaschutzabkommen repräsentiert einen bedeutenden Fortschritt in der globalen Reaktion auf den Klimawandel, indem es eine Vielzahl von Rechenschaftspflichten und Verpflichtungen für die Vertragsstaaten einführt (Falkner, 2016; van Asselt, 2016). Die Hauptelemente des Abkommens umfassen die Nationally Determined Contributions (NDCs), einen umfassenden Transparenzrahmen, regelmäßige globale Bestandsaufnahmen und finanzielle Unterstützungsmechanismen.

Die NDCs bilden das Kernstück des Abkommens und verpflichten jeden Vertragsstaat, nationale Klimaschutzbeiträge auszuarbeiten, zu kommunizieren und in regelmäßigen Abständen zu aktualisieren (Rajamani, 2016). Diese Beiträge sollen die nationalen Bemühungen zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen und zur Anpassung an die Auswirkungen des Klimawandels widerspiegeln. Im Rahmen des Pariser Abkommens sind die Vertragsstaaten angehalten, ihre NDCs alle fünf Jahre einer Überprüfung und Aktualisierung zu unterziehen, um einen kontinuierlichen Anstieg des Ambitionsniveaus sicherzustellen (Clemencon, 2016).

Des Weiteren schafft das Pariser Abkommen einen erweiterten Transparenzrahmen, der die Nachvollziehbarkeit der Maßnahmen und die Unterstützung der Vertragsstaaten im Bereich Klimaschutz und Anpassung stärkt (Gupta, 2010; Widerberg & Pattberg, 2015). Dadurch sind die Vertragsstaaten verpflichtet, regelmäßig Berichte über ihre Treibhausgasemissionen, Fortschritte bei der Umsetzung ihrer NDCs und Anpassungsmaßnahmen vorzulegen. Diese Berichte

werden technisch überprüft und durch andere Vertragsstaaten multilateral bewertet (Dubash et al., 2013).

Ferner beinhaltet das Pariser Abkommen eine globale Bestandsaufnahme (Global Stocktake), die alle fünf Jahre durchgeführt wird, um die kollektiven Fortschritte bei der Erreichung der Ziele des Abkommens einzuschätzen (Clemencon, 2016). Diese Bestandsaufnahme berücksichtigt sowohl die Maßnahmen zur Reduzierung von Emissionen als auch die Anpassungsmaßnahmen sowie die Unterstützung von Entwicklungsländern durch die entwickelten Länder. Die Ergebnisse der globalen Bestandsaufnahme dienen als Grundlage für die Aktualisierung und Stärkung der NDCs und anderer Maßnahmen (Bodansky, 2016; Falkner, 2016; *Paris Agreement*, 2015).

Im Rahmen des Pariser Abkommens übernehmen die entwickelten Länder zudem die Verpflichtung, finanzielle Unterstützung für Entwicklungsländer bereitzustellen, um ihnen bei der Umsetzung ihrer Klimaschutz- und Anpassungsmaßnahmen zu helfen (Bodansky, 2016; Clemencon, 2016). Diese Unterstützung soll sowohl öffentliche als auch private Finanzierungsquellen umfassen und regelmäßig aufgestockt werden. Die Vertragsstaaten sollen zudem kooperieren, um den Technologietransfer und den Aufbau von Kapazitäten in den Entwicklungsländern zu fördern (Widerberg & Pattberg, 2015).

Obwohl einige Bestimmungen des Pariser Abkommens rechtlich bindend sind, wie die Prozessverpflichtungen zur Kommunikation und Aktualisierung der Nationally Determined Contributions (NDCs) sowie die Teilnahme an Transparenz- und Überprüfungsmechanismen (Rajamani, 2016), sind die eigentlichen Ziele und Verpflichtungen in den NDCs selbst nicht rechtlich bindend. Dies ermöglicht den Ländern eine gewisse Flexibilität bei der Festlegung ihrer eigenen Klimaziele und Maßnahmen (Clemencon, 2016; Hale, 2016; Keohane & Oppenheimer, 2016).

Das Abkommen enthält keine expliziten Sanktionen oder Strafen für das Nichterfüllen der Verpflichtungen und baut stattdessen auf ein System der Transparenz, Selbstverpflichtung und Zusammenarbeit (Keohane & Oppenheimer, 2016; Rajamani, 2016). Insgesamt stützt sich das Pariser Abkommen eher auf einen "Naming-and-Shaming"-Ansatz, was bedeutet, dass Länder, die ihren Verpflichtungen nicht

nachkommen, internationalem Druck sowie einem potenziellen Ansehensverlust innerhalb der internationalen Gemeinschaft ausgesetzt sind (Falkner, 2016). Die Flexibilität des Pariser Abkommens ermöglicht zwar Anpassungen an nationale Umstände und Prioritäten, jedoch gibt es Kritikpunkte hinsichtlich der Verbindlichkeit und Effektivität des Abkommens aufgrund des Fehlens rechtlich bindender Verordnungen bzw. expliziter Sanktionen oder Strafen beim Verletzen der vereinbarten Verpflichtungen (Abbott & Snidal, 2000; Clemencon, 2016; Keohane & Oppenheimer, 2016; Rajamani, 2016).

Insgesamt legt das Pariser Klimaschutzabkommen den Fokus auf die Eigenverantwortung der Vertragsstaaten bei der Festlegung und Umsetzung ihrer Klimaschutzmaßnahmen, während es gleichzeitig einen strukturierten Rahmen für Zusammenarbeit, Transparenz und gegenseitige Rechenschaftspflicht bietet. Dieser Rahmen kristallisiert sich bei genauerer Betrachtung allerdings als bewusst vage formuliert heraus, um einen diskreten Interpretationsspielraum der Länder zuzulassen (Keohane & Oppenheimer, 2016). Im Vergleich zur Agenda 2030, die eine umfassendere Palette von nachhaltigen Entwicklungszielen abdeckt (Sachs, 2015), konzentriert sich das Pariser Abkommen spezifisch auf den Klimawandel und dessen Bekämpfung (Clemencon, 2016).

2.5. EU-Initiativen zur Förderung der Nachhaltigkeit

Die im bisherigen Verlauf diskutierten globalen Initiativen für eine nachhaltige Entwicklung setzten positive Impulse zum Handeln. Schwachstellen wurden kontinuierlich adressiert sowie im Rahmen der Möglichkeiten durch konkretere Verpflichtungen verbessert. Letztendlich basieren diese Initiativen allerdings auf der freiwilligen Eigenverantwortung der Mitgliedsstaaten, was auf globaler Ebene eine äußerst komplizierte Herausforderung darstellt.

Die EU betrachtet sich als Schrittmacher und Vorbild bei der Umsetzung der festgelegten Ziele der Agenda 2030 sowie des Pariser Klimaschutzabkommens (Becker, 2021). Worin sich die Europäische Union kategorisch von den Initiativen der UN unterscheidet, ist die Befähigung, Rechtsakte durch Verordnungen zu erlassen, welche für natürliche und juristische Personen der Mitgliedsstaaten mit sofortiger Wirkung gelten. Neben den Verordnungen gibt es Richtlinien, welche ein

gemeinsames Ziel der Mitgliedsstaaten verfolgen. Die Umsetzung dieser Richtlinien in der nationalen Gesetzgebung bleibt allerdings den einzelnen Ländern überlassen (Conrads, 2021; Europäische Union, o. J.).

Als Folge der SDGs und des Pariser Klimaabkommens hat sich die Europäische Union 2018 dazu verpflichtet gesehen, den *Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums* zu erstellen, welcher eine Umgestaltung des Finanzsystems der EU vorsieht, um eine nachhaltige Entwicklung zu fördern (Europäische Kommission, 2018). Innerhalb des Aktionsplans werden zwei rechtlich bindende Verordnungen vorgestellt, die *Offenlegungsverpflichtung* für Finanzmarktteilnehmer sowie die *EU-Taxonomie*. Die EU-Taxonomie ist ein Klassifizierungssystem für die nachhaltige Einstufung von wirtschaftlichen Aktivitäten (Europäische Kommission, 2018; Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019; Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020). Neben dem Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums wurde von der Europäischen Kommission 2019 der *European Green Deal* vorgestellt, welcher eine umfassende Initiative der EU präsentiert, bis zum Jahr 2050 klimaneutral zu sein und die Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten (Europäische Kommission, 2019b).

In Verbindung mit zahlreichen nationalen Initiativen, die parallel existieren und eigene ESG-Ziele verfolgen, hat sich eine komplexe Regulierungslandschaft entwickelt, die von vielen Marktteilnehmern als unzureichend koordiniert und harmonisiert empfunden wird. Es ist nicht abzusehen, dass diese Entwicklung bald endet, und es ist wahrscheinlich, dass weitere umfangreiche Maßnahmenpakete folgen werden. Daher ist es für eine effektive ESG-Strategie unerlässlich, sich sowohl mit dem internationalen Rahmenwerk als auch mit den auf europäischer Ebene vorhandenen Maßnahmen intensiv auseinanderzusetzen (Conrads, 2021).

Die folgenden Kapitel gehen daher näher auf die erwähnten Initiativen und Verordnungen der EU ein, um einerseits ein besseres Verständnis für die Inhalte zu entwickeln und gleichzeitig mögliche Lücken hinsichtlich der S- und G-Kriterien aufzudecken. Die sind für die Problemstellung und den weiteren Verlauf dieser Masterarbeit maßgeblich.

2.5.1. EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Der *Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums* wurde im März 2018 von der Europäischen Kommission vorgestellt und bildet einen wichtigen Meilenstein in der Umsetzung der *Agenda 2030* und des *Pariser Klimaschutzabkommens* auf europäischer Ebene (Europäische Kommission, 2018). Der Plan zielt darauf ab, das Finanzsystem der EU umzugestalten und private Investitionen in nachhaltige Projekte und Aktivitäten zu fördern. Durch die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Finanzentscheidungsprozesse soll eine widerstandsfähigere, stabile und langfristig orientierte Finanzwirtschaft geschaffen werden (Europäische Kommission, 2018).

Der Aktionsplan basiert auf den Empfehlungen der High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG), welche im Januar 2018 ihren Abschlussbericht vorlegte (HLEG, 2018). Er umfasst zehn konkrete Maßnahmen, die in drei Hauptziele unterteilt sind:

1. Reorientierung von Kapitalströmen hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft
2. Integration von Nachhaltigkeit in Risikomanagement und Berichterstattung
3. Stärkung der Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftsplanung (Europäische Kommission, 2018)

Die zehn konkreten Maßnahmen des Aktionsplans sind:

1. Einführung eines EU-Klassifizierungssystems für nachhaltige Aktivitäten (EU-Taxonomie) als gemeinsame Sprache und einheitliche Kriterien für die Bewertung von Nachhaltigkeitsinvestitionen.
2. Schaffung von EU-Standards und -Labels für "grüne" Finanzprodukte, um Investoren bei der Auswahl nachhaltiger Anlageprodukte zu unterstützen (EU-Green Bond Standard).
3. Fördern von Investitionen in nachhaltige Infrastrukturprojekte, indem geeignete Rahmenbedingungen geschaffen werden.
4. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Finanzberatung
5. Entwicklung von Nachhaltigkeits-Benchmarks und Kriterien für klimafreundliche Investmentstrategien (mehr Transparenz bei den Methoden von ESG-Benchmarks).

6. Bessere Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in Ratings und Marktanalysen
7. Aufklärung der Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter
8. Einbindung von Nachhaltigkeitsaspekten in die Aufsichtsvorschriften von Finanzinstituten.
9. Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung
10. Förderung der nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken auf den Kapitalmärkten. (Europäische Kommission, 2018)

Der Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums ist ein bedeutender Schritt der Europäischen Union, um die Finanzmärkte auf die Erfüllung der langfristigen Nachhaltigkeitsziele auszurichten und den Übergang zu einer klimaresilienten und nachhaltigen Wirtschaft zu beschleunigen (Conrads, 2021; Veith, Conrads, et al., 2021). Er legt den Grundstein für zwei wichtige rechtlich bindende Verordnungen: die EU-Taxonomie und die Offenlegungsverpflichtung für Finanzmarktteilnehmer. In den folgenden Abschnitten zu den jeweiligen Verordnungen kristallisieren sich Ansätze zu den S- und G-Kriterien heraus, welche im Aktionsplan selbst nicht direkt erkennbar sind.

2.5.2. European Green Deal

Während der Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums den Rahmen für eine nachhaltige Finanzierung festlegt, um Investitionen in nachhaltige Projekte zu fördern und die Transparenz sowie Langfristigkeit des Finanzsystems zu verbessern, handelt es sich beim 2019 beschlossenen *European Green Deal (EGD)* um ein umfassendes Aktionspaket der Europäischen Kommission, das darauf abzielt, die EU bis 2050 klimaneutral zu machen und die Wirtschaft nachhaltig zu gestalten. Der Green Deal enthält eine Vielzahl von Maßnahmen und Initiativen in den Bereichen Klimaschutz und Klimawandel, erneuerbare Energien, Verkehr, Industrie, Biodiversität, Kreislaufwirtschaft, entwaldungs- und waldschädigungsfreie Lieferketten sowie nachhaltige Lebensmittelproduktion (Europäische Kommission, 2021). Zu den zentralen Elementen des Green Deals gehören weiter die Anhebung des EU-Klimaziels für 2030 auf eine Emissionsreduktion von mindestens 55 % gegenüber 1990, die Revision und Stärkung der bestehenden Klima- und Energiegesetzgebung,

die Förderung von sauberen Technologien und Innovationen als auch die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Finanzwirtschaft (Claeys et al., 2019; Europäische Kommission, 2019b).

Der European Green Deal konzentriert sich hauptsächlich auf Umwelt- und Klimaziele und hat somit einen stärkeren Fokus auf das "E" (Umwelt) in den ESG-Kriterien. Allerdings enthält der Green Deal auch Aspekte, die indirekt die sozialen (S) und Governance (G)-Kriterien betreffen können.

Zu den sozialen Aspekten zählen die Schaffung von Arbeitsplätzen, die Förderung von sozialer Gerechtigkeit und Gleichstellung sowie die Berücksichtigung von Bildung und Qualifikationen im Zusammenhang mit der ökologischen Transformation. Ein Beispiel dafür ist der *Just Transition Mechanism* (Gerechter Übergangsmechanismus), der darauf ausgerichtet ist, die sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen des Übergangs zu einer grünen Wirtschaft abzufedern und sicherzustellen, dass keine Region oder Gemeinschaft zurückgelassen wird. Dieser Mechanismus bietet finanzielle Unterstützung und Investitionen in Ausbildung, Umschulung, Infrastruktur und Innovationen, um Arbeitsplätze und Lebensgrundlagen in den am stärksten betroffenen Gebieten zu erhalten und zu schaffen (Europäische Kommission, 2019b; European Commission, 2020).

Die Governance-Kriterien werden im European Green Deal nicht explizit angesprochen. Allerdings sind gute Governance-Praktiken, einschließlich Transparenz, Rechenschaftspflicht und effektives Management implizit in der erfolgreichen Umsetzung von Umwelt- und Sozialzielen enthalten (Europäische Kommission, 2019b).

Ebenso wie der Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums ist der European Green Deal selbst kein rechtlich bindendes Dokument. Allerdings hat der EGD das Rahmenwerk für die Gesetzgebungsvorschläge geschaffen, unter welchem das Klimaschutzgesetz entstanden ist (Siddi, 2020). Die Zielsetzung bis 2050 klimaneutral zu werden, wurde durch die Verordnung EU 2021/1119 am 30.6.2021 mit sofortiger Wirkung rechtlich bindend (Europäische Union, o. J.; Verordnung (EU) 2021/1119, 2021). Weitere nennenswerte Gesetzesvorschläge wurden im sogenannten *Fit for 55* Paket vorgestellt, welche jüngst am 23.4.2023 vom Europäischen Rat verabschiedet wurden und im nächsten Schritt vom Parlament unterzeichnet werden müssen, bevor sie in Form einer Richtlinie oder Verordnung als EU Gesetz in Kraft

treten (Europäische Union, o. J.; Europäisches Parlament, o. J.). Das Fit for 55-Paket richtet sich an das Ziel der EU bis 2030 die Emissionen um *mindestens* 55% im Vergleich zu 1990 zu reduzieren (Bundesregierung, 2023; Europäischer Rat, 2023b). Folgendes Gesetz wurde vom Europäischen Rat verabschiedet (muss noch vom Parlament unterzeichnet werden), welches Auswirkungen auf die Immobilienbranche haben wird:

1. Überarbeitung der Emissionshandel-Richtlinie: Ein separates Emissionshandelssystem wurde für Gebäude, Straßenverkehr und zusätzliche Bereiche (insbesondere Kleinunternehmen) eingeführt, um effiziente Emissionsreduktionen in diesen Sektoren zu ermöglichen, in denen die Dekarbonisierung bisher herausfordernd war. Ab 2027 wird dieses System für Händler relevant sein, die Brennstoffe für Gebäude, Straßenverkehr und andere Sektoren bereitstellen (Europäischer Rat, 2023b).

Ein weiterer Gesetzentwurf, welcher allerdings noch angenommen und verabschiedet werden muss, ist die Überarbeitung der *Erneuerbare-Energien-Richtlinie*, die unter anderem vorsieht, dass der Anteil erneuerbarer Energieträger bei Gebäuden für 2030 mindestens 49% beträgt (Europäischer Rat, 2023a).

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass der European Green Deal einen ehrgeizigen und umfassenden Plan darstellt, um die Europäische Union bis 2050 klimaneutral und wirtschaftlich nachhaltig zu gestalten (Europäische Kommission, 2019a). Der Schwerpunkt liegt dabei auf Umwelt- und Klimazielen. Social- und Governance-Aspekte werden mit Ausnahme des *Just Transition Mechanism* nur implizit adressiert. Die erfolgreiche Umsetzung des Green Deals hängt von der Einführung und Durchsetzung effektiver Gesetzgebung sowie von der Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Akteuren ab (Claeys et al., 2019). Die jüngsten Fortschritte, wie die Verabschiedung des Klimaschutzgesetzes und das Fit-for-55-Paket unterstreichen das Engagement der EU, ihre ehrgeizigen Ziele zu erreichen und einen positiven Einfluss auf die Immobilienbranche sowie auf andere Wirtschaftssektoren zu nehmen, auch wenn die geplanten Maßnahmen mit nicht unerheblichen Herausforderungen für die betroffenen Branchen einhergehen.

2.5.3. EU-Taxonomie

Die EU-Taxonomie Verordnung ist eines der Kernstücke des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und ein wichtiges Werkzeug für die Erreichung der Ziele des European Green Deal. Die rechtlich bindende Verordnung 2020/852 wurde am 18.6.2020 verabschiedet und trat bereits am 12.7.2020 in Kraft (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020).

Sie legt einen Klassifizierungsrahmen für nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten fest, der es Investoren, Unternehmen und politischen Entscheidungsträgern erleichtern soll, nachhaltige Investitionen zu identifizieren und zu bewerten. Die Taxonomie ist ein entscheidendes Instrument, um private Investitionen in nachhaltige Projekte und Aktivitäten zu lenken, die zur Erreichung der Ziele des European Green Deal beitragen (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020). Die Verordnung erfordert keine zusätzliche Implementierung in nationales Recht, da sie als EU-Verordnung für alle Mitgliedsstaaten mit sofortiger Gültigkeit rechtsverbindlich ist (Europäische Union, o. J.). Sie legt außerdem durch Definitionen fest, unter welchen Bedingungen eine wirtschaftliche Tätigkeit, sowie Investitionen in diese, als *ökologisch nachhaltig* betrachtet werden (Conrads, 2021).

Investitionen gelten als *ökologisch nachhaltig*, wenn sie:

- a) wesentlich zu einem der sechs Umweltziele beitragen;
- b) keinem anderen Ziel erheblich schaden (Do No Significant Harm-Kriterium)
- c) gewisse soziale Mindeststandards (Minimum Social Safeguard-Kriterium), d.h. Menschen- und Arbeitsrechte (OECD-Leitsätze, ILO-Prinzipien) einhalten sowie
- d) den technischen Prüfkriterien der Kommission entsprechen. (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020)

Die *sechs Umweltziele* sind in der EU-Taxonomie folgend definiert:

1. Klimaschutz;
 2. Anpassung an den Klimawandel;
 3. Nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen;
 4. Übergang zur Kreislaufwirtschaft;
 5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung und
 6. Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.
- (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020)

Die EU-Taxonomie richtet sich an:

- a) die EU-Mitgliedsstaaten
- b) Finanzmarktteilnehmer, die die Finanzprodukte bereitstellen
- c) Unternehmen, die verpflichtet sind, nichtfinanzielle Erklärungen zu veröffentlichen (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020)

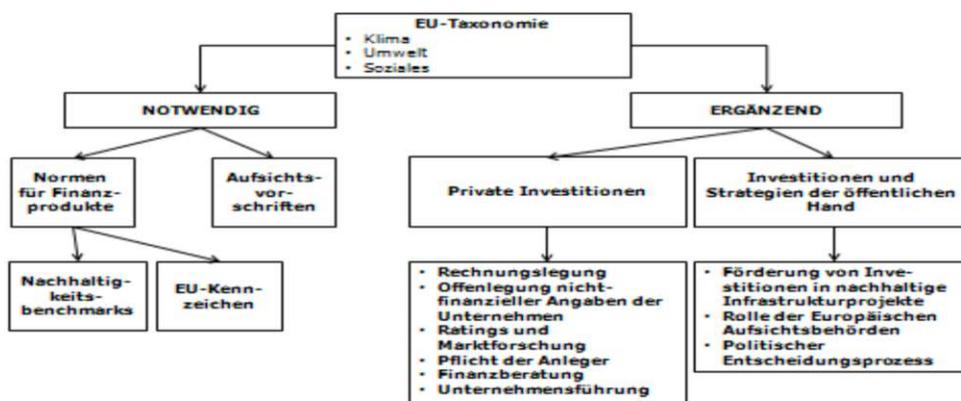


Abbildung 4: Relevanz der EU-Taxonomie für die Maßnahmen des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (Europäische Kommission, 2018)

In erster Linie folgt die EU-Taxonomie den sechs Umweltzielen. Die Verordnung verpflichtet Unternehmen, den Anteil ihres Umsatzes, ihrer Investitionsausgaben (CapEx) und ihrer Betriebsausgaben (OpEx) offenzulegen, der mit wirtschaftlich nachhaltigen Aktivitäten in Zusammenhang steht. Im Jahr 2022 waren Unternehmen noch lediglich dazu verpflichtet Aktivitäten des Geschäftsjahr 2021 zu melden, welche

sich den Taxonomiekriterien zuordnen lassen (taxonomiefähig). Im Jahr 2023 trat die erste vollständige Implementierung der EU-Taxonomie für das Geschäftsjahr 2022 in Kraft, die Unternehmen nun verpflichtet, offenzulegen welche Aktivitäten nicht nur taxonomiefähig, sondern auch taxonomiekonform sind (Arnold et al., 2023). Da es sich um eine rechtskräftige Verordnung handelt, ist die Nichteinhaltung der EU-Taxonomie mit Konsequenzen behaftet. Explizit heißt dies, dass Kapitalmarktteilnehmern der Zugang zu Finanzierungen verwehrt wird, sobald sie entgegen der EU-Taxonomie handeln (Veith, Conrads, et al., 2021). Allerdings gibt es bislang nur einen delegierten Rechtsakt mit Prüfkriterien (Amtsblatt L442/1) zu den ersten zwei Klimazielen, *Klimaschutz* und *Anpassung an den Klimawandel*, welcher Industrien abdeckt, die für 80% der Emissionen in Europa verantwortlich sind (Arnold et al., 2023; Bundesministerium, 2022; Europäische Union, 2021). Eine am 6. Juni 2023 veröffentlichte quantitative Studie von Econsense über die Taxonomie Performance von Unternehmen im Jahr 2022 kommt zum Ergebnis, dass die Immobilienbranche zwar die höchste Menge an taxonomiefähigen Aktivitäten für Umsätze (93%), CapEx (99%) und OpEx (94%) aufweist, aber davon nur 14%, 13% und 13% respektive taxonomiekonform sind (Arnold et al., 2023).

Im Kontext dieser Masterarbeit ist hervorzuheben, dass eine *ökologisch nachhaltige* Investition auch dem Artikel 18 - dem *Mindestschutz* Grundsatz - folgen muss. Das heißt, es geht um die Erfüllung von sozialen Kriterien wie bspw. den OECD-Leitsätzen und den Kernarbeitsnormen der International Labour Organisation (ILO) (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020). Diese Initiativen werden in Kapitel 2.6 bei der Erörterung des Umfangs der für die S-Kriterien relevanten Punkte analysiert.

Voraussichtliche Sozialtaxonomie

Im Februar 2022 wurde von der Plattform für nachhaltige Finanzierung ein Bericht für eine Sozial-Taxonomie veröffentlicht, die konkretere Ansätze für die Einhaltung von S-Kriterien vorstellt. Der Entwurf bezieht sich auf den bereits erwähnten Artikel 18 der EU-Taxonomie und damit auf international anerkannte Normen und Prinzipien, wie die SDGs, die UN-Leitprinzipien für Unternehmen und Menschenrechte, die Kernarbeitsnormen der ILO sowie auf die OECD-Leitsätze (Platform on Sustainable Finance, o. J.).

Aufgrund der bereits mehrfach erwähnten Problematik, dass es kein standardisiertes Klassifizierungssystem für S-Kriterien gibt und sich auch diese Masterarbeit mit dieser Herausforderung beschäftigt, ist der Bericht über eine Sozial-Taxonomie ein vielversprechender Schritt in die richtige Richtung. Der Bericht konzentriert sich auf drei Kernziele zur Unterstützung der Finanzmarktteilnehmer und Identifikation von Finanzierungsgelegenheiten. Die drei Kernziele sind:

1. Förderung menschenwürdiger Arbeit
2. Förderung integrativer und nachhaltiger Gemeinschaften sowie
3. Förderung erschwinglicher Gesundheitsversorgung und von bezahlbarem Wohnraum (Conrads, 2021; Giorgia Miccoli, 2022)

In dem Bericht werden viele Herausforderungen für die Umsetzung einer Sozial-Taxonomie erwähnt, welche sich auch mit den Erkenntnissen dieser Masterarbeit decken, so wie beispielsweise die schwierige Quantifizierbarkeit von S-Kriterien im Vergleich zur einfacheren Messbarkeit von Umweltkriterien. Es werden Vorschläge präsentiert, sich an quantifizierbaren Werten aus den SDG zu orientieren oder Ratings von Beratungsfirmen heranzuziehen. Aufgrund der Bedenken, ob es überhaupt möglich ist, klare Definitionen für eine Sozial-Taxonomie zu entwickeln, herrscht der übergreifende Gedanke sich nicht auf einschränkende Regeln zu fokussieren, sondern wegweisende Kriterien zu formulieren, um soziale Kriterien stärker zu fördern (Antje Schneeweiß et al., 2021).

Zum Zeitpunkt dieser Masterarbeit gibt es keine weiteren verwertbaren Entwicklungen zur Sozialtaxonomie als den bereits erwähnten Bericht aus Februar 2022. Ganz im Gegenteil gibt es vermeintlich ernüchternde Entwicklungen, wie einem Bericht von Euractiv zu entnehmen ist. Auf mehreren sachkundigen Quellen beruhend, trifft Janos Ammann in Euractiv die Aussage, dass die Europäische Kommission die Entwicklung einer Sozialtaxonomie hinauszuzögern scheint. Dies macht eine Umsetzung während des derzeitigen Kommissionsmandats bis 2024 höchst unwahrscheinlich (Janos Ammann, 2022).

Die aktuellen Schwierigkeiten bei der Erzielung einer Einigung auf eine Umwelttaxonomie unter den Mitgliedsstaaten könnten als primärer Grund für das zögerliche Vorgehen der Kommission bei der Ausarbeitung einer Sozialtaxonomie betrachtet werden. Im Unterschied zur Umwelttaxonomie, deren Konzeption

zumindest theoretisch direkt aus den wissenschaftlichen Erkenntnissen zum Klimawandel abgeleitet werden kann, ist die Erstellung einer Sozialtaxonomie weitaus politisch aufgeladener. Eine solche Taxonomie müsste z.B. praxistaugliche Definitionen der drei Zielsetzungen der *menschenwürdigen Arbeit*, einem *angemessenen Lebensstandard* und der *integrativen Gemeinschaften* liefern. Angesichts der bereits vorhandenen Herausforderungen für die Umwelttaxonomie könnte die Diskussion über eine Sozialtaxonomie noch tiefgreifendere Meinungsverschiedenheiten offenbaren. Es gibt sogar Befürchtungen, dass die Verzögerung der Sozialtaxonomie nicht nur auf ein oder zwei Jahre beschränkt bleiben könnte, da die technische Umsetzung nicht ansatzweise so weit fortgeschritten ist wie bei der Umwelttaxonomie. Das jetzige Mandat der Kommission endet im Jahr 2024 und die nächste Kommission braucht zumindest eine Grundlage, um eine Sozialtaxonomie voranzutreiben (Janos Ammann, 2022; Wissenschaftliche Dienste 5 - 3000 - 125/22, 2022).

Die EU-Kommission hat derweil weder bestätigt noch dementiert, dass die Arbeit an der Sozialtaxonomie zurückgestellt wurde. In einer schriftlichen Erklärung gegenüber Euractiv betonte die Kommission, es wurde bisher keine Entscheidung bezüglich der Sozialtaxonomie getroffen. Sie fügte hinzu, zu einem geeigneten Zeitpunkt einen eigenen Bericht über die möglichen Vorteile von Regelungen zur Erweiterung der Taxonomie Verordnung auf soziale Ziele zu veröffentlichen, ohne jedoch einen konkreten Zeitplan zu nennen. Gleichzeitig deutet alles darauf hin, dass die Kommission die Arbeit an der Umwelttaxonomie priorisiert (Janos Ammann, 2022).

2.5.4. Offenlegungsverpflichtung

Die Offenlegungsverpflichtung, auch als Verordnung (EU) 2019/2088 bekannt, zielt darauf ab, Transparenz und Vergleichbarkeit im Finanzdienstleistungssektor zu erhöhen. Sie verpflichtet Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater, Informationen über ihre Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen offenzulegen. Durch die Offenlegung von ESG-bezogenen Informationen sollen Anleger in die Lage versetzt werden, fundierte Entscheidungen über nachhaltige Investitionen zu treffen. Sie trägt folglich dazu bei, "Greenwashing" zu verhindern und die Glaubwürdigkeit nachhaltiger

Finanzprodukte und -dienstleistungen zu erhöhen (Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 2020).

Die Offenlegungsverpflichtung bezieht sich sowohl auf Umwelt- (E) als auch auf Social- (S) und Governance- (G) Kriterien. Betrachtet man die Artikel der Verordnung, zeigt sich, dass sie zwar in erster Linie auf Umweltaspekte fokussiert ist, jedoch auch S- und G-Kriterien berücksichtigt. Artikel 3 und 4 verpflichten Finanzmarktteilnehmer, Informationen über die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Investitionsentscheidungen und die Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren offenzulegen. Diese Nachhaltigkeitsfaktoren schließen sowohl soziale als auch Governance-Aspekte ein (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019).

Artikel 5 legt Anforderungen an die Offenlegung von Angaben zur Vergütungspolitik in Bezug auf die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken fest. Die Vergütungspolitik gehört zu den G-Kriterien, da sie die Anreizstrukturen und das Verhalten von Führungskräften und Mitarbeitern beeinflusst (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019; Murphy, 2013).

Artikel 8 bezieht sich auf die Transparenz bei der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale in vorvertraglichen Informationen. Dieser Artikel verlangt, dass Finanzmarktteilnehmer, die Finanzprodukte mit ökologischen oder sozialen Merkmalen anbieten, in den vorvertraglichen Informationen erläutern, wie diese Merkmale erfüllt werden und ob ein Benchmark oder Index als Referenz herangezogen wird (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019).

Artikel 10 betrifft die Transparenz bei der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale und bei nachhaltigen Investitionen auf Internetseiten. Finanzmarktteilnehmer müssen auf ihren Internetseiten Informationen über ihre Strategien zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und die Berücksichtigung

nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren veröffentlichen (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019).

Artikel 11 bezieht sich auf die Transparenz bei der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale und bei nachhaltigen Investitionen in regelmäßigen Berichten. Dieser Artikel verpflichtet Finanzmarktteilnehmer, in ihren regelmäßigen Berichten Informationen über die Einhaltung ökologischer oder sozialer Merkmale und die Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen bereitzustellen. Diese Berichte sollen Anlegern ermöglichen, die langfristige Entwicklung von Finanzprodukten im Hinblick auf S- und G-Kriterien nachzuvollziehen (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019).

Zusammenfassend trägt die Offenlegungsverpflichtung dazu bei, dass Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater umfassende und transparente Informationen über ESG-Aspekte, einschließlich S- und G-Kriterien, bereitstellen. Dies wird durch eine Vielzahl von Artikeln innerhalb der Verordnung erreicht, die unterschiedliche Aspekte der Offenlegung und Kommunikation betreffen (Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 2019).

2.6. Internationale Organisationen und Initiativen zur Förderung von S- und G-Kriterien

Dieses Kapitel behandelt Initiativen, welche sich verstärkt auf soziale- und unternehmensführungs-Aspekte konzentrieren. Einige der folgenden Initiativen werden durch die entstandenen Prinzipien explizit in den bereits analysierten Initiativen und Verordnungen erwähnt wie bspw. der EU-Taxonomie. Darüber hinaus bauen die gewählten Initiativen teilweise aufeinander auf und sind in ihrer Gesamtheit komplementär zu betrachten, da sie mit ihren jeweils eigenen Schwerpunkten dazu beigetragen haben, das heute existierende Verständnis der ESG-Kriterien zu formen.

2.6.1. International Labour Organisation (ILO)

Die Internationale Arbeitsorganisation (International Labour Organisation, ILO) wurde 1919 als Teil des Vertrags von Versailles gegründet, der den Ersten Weltkrieg beendete. Die ILO war die erste spezialisierte Organisation, die Teil des Völkerbundes wurde, und sie ist die einzige Organisation aus dieser Zeit, die heute noch existiert. Sie ist seit 1946 eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen (International Labour Organisation, 2023b).

Die Gründung der ILO war das Ergebnis eines wachsenden Bewusstseins für soziale Gerechtigkeit und die Bedeutung fairer Arbeitsbedingungen für den Frieden und die Stabilität in der Welt (International Labour Organisation, 2023b; Maul, 2020). Der ursprüngliche Leitsatz formte den Grundstein der ersten Verfassung in 1919, dass „*dauerhafter Frieden nur dann erreicht werden kann, wenn er auf sozialer Gerechtigkeit basiert*“ (International Labour Organisation, 2023b; Maul, 2019).

Seit der Gründung der ILO haben sich die Prinzipien weiterentwickelt, nennenswert ist als Meilenstein die „*Declaration of Philadelphia*“ im Jahre 1944. Diese wurde als Anhang zur originalen Verfassung hinzugefügt und repräsentiert eine Erweiterung der Ziele, um die seit der Gründung veränderten sozialen und ökologischen Verhältnisse zu berücksichtigen. Damit wurde die Rolle der ILO in der Nachkriegs-Weltpolitik gestärkt, nachdem die Relevanz während des zweiten Weltkrieges häufig hinterfragt wurde, und ebnete somit den Weg für ihre Aufnahme in das System der Vereinten Nationen im Jahr 1946 (Maul, 2020).

Offiziell die "*Erklärung über die Ziele und Aufgaben der Internationalen Arbeitsorganisation*" genannt, stellt sie einen entscheidenden Wendepunkt in der Geschichte der ILO dar und bildet bis heute das Fundament für ihre Mission und Arbeit.

Die Erklärung besteht aus einer Präambel und den vier folgenden grundsätzlichen Prinzipien:

1. *Arbeit ist keine Ware*: Dieses Prinzip betont die Würde der Arbeit und die Notwendigkeit, die Rechte und Interessen der Arbeitnehmer zu schützen.

2. *Freiheit der Meinungsäußerung und Vereinigungsfreiheit sind unerlässlich für ständige Fortschritte*: Dieser Grundsatz unterstreicht die Wichtigkeit der Gewerkschaftsfreiheit und des Rechts auf kollektive Verhandlungen.

3. *Armut stellt eine Gefahr für den Wohlstand aller dar*: Dieses Prinzip erkennt an, dass soziale und wirtschaftliche Ungleichheit nicht nur für die Armen, sondern für alle Mitglieder der Gesellschaft problematisch ist.

4. *Der Krieg gegen die Notwendigkeit erfordert unermüdliche Anstrengungen in jeder Nation und durch kontinuierliche und abgestimmte internationale Bemühungen, bei denen die Vertreter von Arbeitnehmern und Arbeitgebern, die den gleichen Status wie die Vertreter der Regierungen genießen, sich in freier Diskussion und demokratischer Entscheidungsfindung mit dem Ziel der Förderung des allgemeinen Wohlergehens beteiligen*. Dieses Prinzip unterstreicht den Wert des Tripartismus in der ILO und fordert ein fortgesetztes und koordiniertes internationales Engagement zur Bekämpfung der Armut und zur Förderung des Wohlergehens aller Menschen. Es bestätigt die Rolle der ILO als Plattform für den Dialog zwischen den drei wichtigsten Akteuren der Arbeitswelt und betont die Notwendigkeit der Zusammenarbeit und des Konsenses bei der Entwicklung und Umsetzung von Arbeitsnormen und -politiken (International Labour Organisation, 2017; M. Cunha & Suprinyak, 2021; Maul, 2020).

Der Tripartismus der ILO ist eine einzigartige dreigliedrige Struktur, die Regierungen, Arbeitgeber und Arbeitnehmer auf globaler Ebene zusammenbringt (M. Cunha & Suprinyak, 2021; Maul, 2020). Sie fördert internationale Arbeitsstandards durch die Verabschiedung und Überwachung von Arbeits-, Sozialkonventionen und -empfehlungen. Bis heute hat die ILO 190 Übereinkommen zu einer Vielzahl von Themen verabschiedet, darunter Arbeitszeit, Mindestalter für die Beschäftigung, Zwangsarbeit, Diskriminierung am Arbeitsplatz, Arbeitsbedingungen, Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz, soziale Sicherheit und vieles mehr (International Labour Organisation, 2023a).

Neben der Verfassung und der Declaration of Philadelphia als Anhang, wurde 1998 die *Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work* erstellt, welche vier

grundlegende Prinzipien und Rechte bei der Arbeit formuliert (nicht zu verwechseln mit den Prinzipien der Verfassung), die von allen Mitgliedsstaaten respektiert werden müssen – unabhängig davon, ob entsprechende Übereinkommen von den Staaten ratifiziert wurden. Im September 2022 wurde ein fünftes Prinzip hinzugefügt, sodass es sich insgesamt um folgende Prinzipien handelt:

1. Vereinigungsfreiheit und Recht auf Kollektivverhandlungen
2. Beseitigung der Zwangsarbeit
3. Abschaffung der Kinderarbeit
4. Verbot der Diskriminierung in Beschäftigung und Beruf
5. Seit 2022: Arbeitsschutz und Arbeitssicherheit (ILO Berlin, 2022a; International Labour Organisation, 2022a)

Von den 190 Übereinkommen, welche seit der Gründung 1919 entstanden sind, werden acht (bzw. zehn seit September 2022) seit der Formulierung der Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work als *Kernarbeitsnormen* bezeichnet (Maul, 2019), da sie in direktem Zusammenhang mit den Grundprinzipien stehen. Jedem der fünf Grundprinzipien wurden zwei Übereinkommen zugeordnet und im Unterschied zu den restlichen Übereinkommen, sind die *Kernarbeitsnormen* für alle Mitgliedstaaten verbindlich, obgleich sie ratifiziert wurden (International Labour Organisation, 2022a; Vollmann & Balthasar, 2022).

1. Übereinkommen 29: Zwangsarbeit (1930)
2. Übereinkommen 87: Vereinigungsfreiheit und Schutz des Vereinigungsrechtes (1948)
3. Übereinkommen 98: Vereinigungsrecht und Recht zu Kollektivverhandlungen (1949)
4. Übereinkommen 100: Gleichheit des Entgelts (1951)
5. Übereinkommen 105: Abschaffung der Zwangsarbeit (1957)
6. Übereinkommen 111: Diskriminierung in Beschäftigung und Beruf (1958)
7. Übereinkommen 138: Mindestalter (1973)
8. Übereinkommen 155: Arbeitsschutz und Arbeitsumwelt (1981)

9. Übereinkommen 182: Verbot und unverzügliche Maßnahmen zur Beseitigung der schlimmsten Formen der Kinderarbeit (1999)
10. Übereinkommen 187: Förderungsrahmen für den Arbeitsschutz (2009) (ILO Berlin, 2022a)

Die Übereinkommen 155 und 187 wurden durch das 2022 ergänzte fünfte Prinzip als *Kernarbeitsnormen* eingestuft (International Labour Organisation, 2022a).

Die Übereinkommen sind grundsätzlich völkerrechtliche Verträge und eine Ratifizierung hat zur Folge, dass sich der jeweilige Staat dazu verpflichtet, die Inhalte der ratifizierten Übereinkommen in der nationalen Gesetzgebung umzusetzen (Aust, 2013; ILO Berlin, 2022b). Wie bereits bei vorherigen Kapiteln anderer Initiativen analysiert wurde, ist einer der Kritikpunkte an völkerrechtlichen Verträgen, dass Organisationen wie die ILO oder die UN keine rechtliche Durchsetzungsmacht haben. Die ILO überwacht zwar die Einhaltung ihrer Übereinkommen durch regelmäßige Berichte der Mitgliedsstaaten und kann Fälle von Nichtkonformität öffentlich machen, hat aber keine direkte Sanktionsmacht (Halonen & Liukkunen, 2021; Vollmann & Balthasar, 2022). Aufgrund dessen hat die Europäische Kommission im Juni 2022 in einer Mitteilung aufgefordert, die europäische Handelspolitik zu überarbeiten, um Verstöße gegen ratifizierte Übereinkommen durch Handelssanktionen wirksamer zu machen (Europäische Kommission, 2022; Vollmann & Balthasar, 2022). Deutschland und Österreich haben zum Zeitpunkt dieser Masterarbeit neun von zehn der *Kernarbeitsnormen* ratifiziert (International Labour Organisation, 2022b). Insgesamt hat Deutschland 86 und Österreich 54 der 190 Übereinkommen ratifiziert (International Labour Organisation, 2023d, 2023c).

Die Effektivität der ILO, ihrer Übereinkommen und Empfehlungen kann berechtigter Weise in Frage gestellt werden, solange viele der adressierten Probleme wie beispielsweise Gleichheit des Entgelts, wachsende Armut, Diskriminierung, etc. nach wie vor in vielen Ländern der Welt bestehen bleiben (Rodgers et al., 2009). Innerhalb der EU hat sich allerdings eine signifikante Entwicklung ergeben durch die rechtlich bindenden Verordnungen der EU-Taxonomie, in welcher die fünf Prinzipien sowie die dazugehörigen *Kernarbeitsnormen* fester Bestandteil sind. Durch die Verankerung in der EU-Taxonomie könnten die *Kernarbeitsnormen* deutlich wirksamer werden und einen expliziteren Einfluss auf die zukünftige Entwicklung der S-Kriterien haben.

2.6.2. OECD-Leitsätze für Corporate Governance

Die *Leitsätze* der Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) sind ein international anerkannter, freiwilliger Rahmen, der multinationale Unternehmen dabei unterstützt, verantwortungsvolles geschäftliches Handeln zu fördern. Diese Leitsätze wurden erstmals 1976 verabschiedet und seitdem mehrmals revidiert (zuletzt 2011), um sie an die sich wandelnden globalen Geschäftspraktiken anzupassen (OECD, 2011).

Die *OECD-Leitsätze* decken eine breite Palette von Themen ab (insgesamt 11), darunter Menschenrechte, Beschäftigung und Arbeit, Umwelt, Korruptionsbekämpfung, Verbraucherinteressen, Wissenschaft und Technologie sowie Wettbewerb und Besteuerung. Die *Leitsätze* sind Empfehlungen, die von den jeweiligen Regierungen der 38 OECD-Mitgliedsstaaten sowie von acht Nichtmitglieder-Staaten befürwortet werden, was ihnen ein hohes Maß an internationaler Anerkennung verleiht (OECD, 2023).

Eine zentrale Komponente der OECD-Leitsätze ist das Konzept der Sorgfaltspflicht. Unternehmen werden aufgefordert, ihre Geschäftspraktiken regelmäßig zu überprüfen und sicherzustellen, dass sie nicht negativ zu den in den Leitsätzen behandelten Themen beitragen. Dies beinhaltet vor allem eine gründliche Analyse ihrer Lieferketten und der damit verbundenen Risiken (OECD, 2011).

Die Umsetzung der OECD-Leitsätze wird durch die sogenannten Nationalen Kontaktstellen (NKS) unterstützt, die in jedem Mitgliedsstaat eingerichtet werden. Diese Stellen dienen als Anlaufstelle, um Verstöße gegen die Leitsätze zu melden, um Informationen zu den Leitsätzen bereitzustellen und um als Vermittler bei spezifischen Problemen, die im Zusammenhang mit der Umsetzung der Leitsätze stehen, aufzutreten (OECD, 2011).

Obwohl die Leitsätze nicht rechtsverbindlich sind und auf freiwilliger Basis verfolgt werden, stellen sie ein moralisches und ethisches Gewicht dar. Sie zeigen, dass verantwortungsvolles Unternehmertum nicht nur eine Frage der Compliance, sondern auch ein zentrales Element der Unternehmensstrategie und -kultur ist. In der heutigen

globalisierten Wirtschaft, in der viele Unternehmen über Landesgrenzen hinweg tätig sind, bieten die OECD-Leitsätze einen wichtigen Bezugsrahmen zur Sicherstellung, dass Unternehmen ihre Aktivitäten auf eine Weise gestalten, die den sozialen und ökologischen Herausforderungen unserer Zeit gerecht werden (OECD, 2011).

Durch die klare Ausrichtung auf Unternehmen betonen die OECD-Leitsätze die nachhaltige Unternehmensführung und damit die G-Aspekte der ESG-Kriterien. Folgende Inhalte der Leitsätze beziehen sich auf die S- und G-Aspekte:

1. Soziale Aspekte (S): Die Leitsätze enthalten eine Reihe von Empfehlungen zur Verbesserung der sozialen Verantwortung von Unternehmen. Dazu gehören Vorgaben für menschenwürdige Arbeitsbedingungen, Achtung der Menschenrechte, Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz sowie Verpflichtungen zur Beseitigung von Diskriminierung und zur Förderung von Gleichstellung. Sie fordern auch, dass Unternehmen bei ihrer Geschäftstätigkeit negative Auswirkungen auf lokale Gemeinschaften minimieren und positive Beiträge zur sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung leisten (OECD, 2011).

2. Governance-Aspekte (G): Die OECD-Leitsätze heben die Bedeutung guter Unternehmensführung hervor. Sie fordern Transparenz in der Berichterstattung und Offenlegung von Informationen, korrektes Verhalten im Wettbewerb, Achtung der Verbraucherrechte und hohe Standards in der Unternehmensethik, einschließlich der Bekämpfung von Korruption und Bestechung (OECD, 2011).

Wie sich unschwer erkennen lässt, besteht eine hohe Schnittmenge der sozialen Aspekte mit den Prinzipien und Kernarbeitsnormen der ILO. Es bestehen allerdings Unterschiede, die eine Gegenüberstellung erwähnenswert machen. Die ILO-Übereinkommen sind rechtlich verbindlich für die Länder, die sie ratifiziert haben, und diese Länder sind grundsätzlich verpflichtet, ihre nationalen Gesetze und Praktiken entsprechend anzupassen, auch wenn dies nicht immer der Realität entspricht (Halonen & Liukkunen, 2021; International Labour Organisation, 2022a; Rodgers et al., 2009, S. 200; Vollmann & Balthasar, 2022). Die OECD-Leitsätze hingegen sind Empfehlungen, die die Mitgliedstaaten an Unternehmen in ihrem

Hoheitsgebiet richten (OECD, 2011). Ein weiterer Unterschied besteht in der Organisationsstruktur. Die ILO ist mit 187 Mitgliedstaaten und als Sonderorganisation der UN deutlich größer und zudem bekannt für ihren dreigliedrigen Ansatz, bei dem Arbeitnehmer, Arbeitgeber und Regierungen gleichberechtigt sind (ILO Berlin, 2022b; International Labour Organisation, 2017). Die OECD ist eine kleinere Organisation mit 38 Mitgliedsstaaten, welche vor allem wirtschaftlich stark entwickelte Länder sind (OECD, 2023).

Die inhaltlichen Gemeinsamkeiten bestärken die Relevanz der erwähnten sozialen Themen und beide Organisationen ergänzen sich durch ihre jeweils unterschiedliche Struktur. Im Vergleich zur ILO, deren Kernarbeitsnormen sich vor allem auf Arbeitsrechte und -bedingungen fokussieren, besticht die OECD mit wichtigen Themen der nachhaltigen Unternehmensführung, wodurch sie einen besonderen Stellenwert im Kontext der globalen Initiativen zur Nachhaltigkeit einnimmt.

2.6.3. UN Global Compact

Der UN Global Compact stellt ein multilaterales freiwilliges Abkommen dar, das von den Vereinten Nationen im Jahr 2000 initiiert wurde, um die Rolle des privaten Sektors in der Erreichung einer nachhaltigen globalen Entwicklung zu stärken. Es handelt sich dabei mit teilnehmenden 17.500 Unternehmen um die weltweit größte freiwillige unternehmerische Nachhaltigkeitsinitiative, die Unternehmen dazu auffordert, universelle Nachhaltigkeitsprinzipien zu integrieren und Beiträge zur Erreichung der UN-Ziele, insbesondere der SDGs, zu leisten (United Nations, 2023b).

Der Global Compact basiert auf zehn Prinzipien, die vier zentrale Themenbereiche abdecken: Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umwelt und Korruptionsbekämpfung. Diese Prinzipien bilden die Grundlage für die Verpflichtungen, die die Unterzeichner des Global Compact eingehen.

- a) Menschenrechte: Die ersten beiden Prinzipien betonen die Verantwortung der Unternehmen, die international anerkannten Menschenrechte zu respektieren und sicherzustellen, dass sie nicht zu Menschenrechtsverletzungen beitragen.

1. *Unternehmen sollen den Schutz der internationalen Menschenrechte unterstützen und achten.*
 2. *Unternehmen sollen sicherstellen, dass sie sich nicht an Menschenrechtsverletzungen mitschuldig machen.*
- b) **Arbeitsnormen:** Die Prinzipien drei bis sechs betreffen die Arbeitsbedingungen, einschließlich der Beseitigung von Zwangs- und Kinderarbeit, der Anerkennung des Rechts auf Kollektivverhandlungen und der Beseitigung von Diskriminierung im Arbeitsverhältnis.
3. *Unternehmen sollen die Vereinigungsfreiheit und die wirksame Anerkennung des Rechts auf Kollektivverhandlungen wahren.*
 4. *Unternehmen sollen für die Beseitigung aller Formen von Zwangsarbeit eintreten.*
 5. *Unternehmen sollen für die Abschaffung von Kinderarbeit eintreten.*
 6. *Unternehmen sollen für die Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit eintreten.*
- c) **Umwelt:** Die Prinzipien sieben bis neun fordern die Unternehmen auf, umweltfreundliche Technologien zu verwenden und einen vorbeugenden Ansatz bei Umweltproblemen zu verfolgen.
7. *Unternehmen sollen im Umgang mit Umweltproblemen dem Vorsorgeprinzip folgen.*
 8. *Unternehmen sollen Initiativen ergreifen, um größeres Umweltbewusstsein zu fördern.*
 9. *Unternehmen sollen die Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien beschleunigen.*
- d) **Korruptionsbekämpfung:** Das zehnte Prinzip fordert die Unternehmen auf, gegen alle Formen der Korruption vorzugehen, einschließlich Erpressung und Bestechung.
10. *Unternehmen sollen gegen alle Arten der Korruption eintreten, einschließlich der Erpressung und Bestechung. (United Nations, 2023b)*

Die Unternehmen, die dem UN Global Compact beitreten, erklären sich dazu bereit, diese Prinzipien in ihre Geschäftsstrategien und -operationen zu integrieren. Sie sind damit auch gefordert, regelmäßig über ihre Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien zu berichten (United Nations, 2023a). Genau deshalb herrscht auch viel Kritik zur tatsächlichen Effektivität des Global Compact.

Mit ihrem Beitritt bekunden die Unternehmen lediglich ihre Bereitschaft, die zehn Prinzipien in ihre Unternehmensführung fest einzubinden, in der Praxis ist der Handlungsbedarf jedoch minimal (Bundeszentrale für politische Bildung, 2017). Gleichzeitig gibt es den teilnehmenden Unternehmen aber die Möglichkeit, das Prestige des UN-gestützten Global Compact als Instrument für Marketingstrategien und zur Verbesserung des Firmenimages – Stichwort *Greenwashing* – einzusetzen (Unmüßig & Stiftung, 2004).

Einige Organisationen und Gewerkschaften verankern ihre Kritik genau in dieser Problematik. NGO Verbände wie die "Alliance for a Corporate Free UN" warnten direkt vor einer potenziellen Verwässerung der Initiative und einer selbstinduzierten Rufschädigung der UN (Utting, 2002). Anstatt gemeinwohlorientierte Interessen zu vertreten, vergibt die UNO "Good-Governance"-Siegel, ohne ernsthafte und nachprüfbar Gegenleistungen oder verbindliche Verpflichtungen von den beteiligten Unternehmen einzufordern (Unmüßig & Stiftung, 2004).

Zweifelsohne sind Skepsis und Kritik hinsichtlich des Global Compact durchaus gerechtfertigt. In seiner konzeptionellen Gestaltung präsentiert sich der Global Compact implizit als ein Regulierungsmechanismus. Jedoch korrespondiert diese Darstellung nicht mit seiner tatsächlichen Beschaffenheit. In diesem Kontext erweisen sich die ebenfalls auf Freiwilligkeit basierenden Leitsätze der OECD als umfassender. Diese gelten unmissverständlich für alle Unternehmen, die ihren Sitz in einem der 38 OECD-Unterzeichnerstaaten haben, und integrieren arbeitsrechtliche als auch ökologische Aspekte sowie Beschwerdemechanismen in Form der nationalen Kontaktstellen. Im Gegensatz dazu lässt sich der Global Compact nicht einmal dem Bereich des Soft Law zuordnen, womit seine effektive Regulierungsfähigkeit weiter in Frage gestellt wird (Unmüßig & Stiftung, 2004). Der Definition von Prof. G. Handl nach, lässt sich der Begriff Soft Law als "*internationale Vorgaben, denen die notwendigen Merkmale der internationalen Normativität zu fehlen scheinen*" bezeichnen, die jedoch "*in der Lage sind, bestimmte rechtliche Wirkungen zu*

erzeugen" (Handl et al., 1988). Die Agenda 2030 ist ein gutes Beispiel für ein soft law. (Conrads, 2021)

Obwohl die Kritiker die Durchsetzungsmechanismen der Prinzipien als zu milde und ineffektiv betrachten und das Fehlen starker Sanktionen bemängeln, ist der UN Global Compact mit mehr als 17.500 teilnehmenden Unternehmen und Organisationen aus über 170 Ländern weltweit eine der prominentesten Initiativen zur Stärkung verantwortungsbewusster Geschäftspraktiken (Conrads, 2021). Darüber hinaus sind die Prinzipien inhaltlich deckungsgleich mit denen der OECD und der ILO, was insgesamt zu einem noch stärkeren Bewusstsein der Herausforderungen hinter den Prinzipien führt. Deshalb ist der UN Global Compact im Rahmen dieser Masterarbeit eine erwähnenswerte Initiative als weitere Grundlage für die Entwicklung der S- und G-Aspekte (Erchinger et al., 2022).

In jüngster Vergangenheit haben die Prinzipien vermehrt ihren Weg in private Verträge, wie Dienstleistungs- und Mietverträge, gefunden, was ihre Bedeutung über zivilrechtliche Bestimmungen erheblich gesteigert hat (Conrads, 2021).

2.6.4. Prinzipien für verantwortungsvolles Investment (PRI)

Die *Principles for Responsible Investment* (PRI) sind eine von den Vereinten Nationen unterstützte Initiative, die 2006 in einer Zusammenarbeit der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms (UNEP) mit dem UN Global Compact ins Leben gerufen wurde. Sie repräsentieren einen international anerkannten Rahmen für die freiwillige Integration von ESG-Faktoren in Anlageentscheidungen und das Eigentümerengagement von Investoren, wie Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds und Stiftungen aus der ganzen Welt (PRI, 2021; Sandberg, 2011).

Die PRI haben sich zum Ziel gesetzt, ein nachhaltigeres globales Finanzsystem zu fördern und dabei zu helfen, dass Märkte effizienter, stabiler und nachhaltiger funktionieren (PRI, 2022). In Anbetracht des Umfangs von fast 5.000 Unterzeichnern und des Bekanntheitsgrades gehören die PRI zu der vermeintlich bedeutendsten globalen Initiative für verantwortungsbewusstes Investieren (Sandberg, 2013; Woods & Urwin, 2010). Durch die Vorreiterrolle der PRI - Jahre vor den Entwicklungen auf EU Ebene - ist die Initiative bedeutend verantwortlich für die Schaffung und Stärkung

des Bewusstseins für verantwortliches, nachhaltiges Investieren (Sievänen et al., 2013).

Die PRI umfassen sechs Prinzipien:

1. ESG-Themen in die Anlageanalyse und die Entscheidungsfindung einbeziehen.
2. Aktive Eigentümer sein und ESG-Themen in Eigentümerpolitik und -praxis einbeziehen.
3. Angemessene Offenlegung von ESG-Themen bei Unternehmen, in die investiert wird.
4. Die Akzeptanz und Umsetzung der Prinzipien in der Anlagebranche fördern.
5. Zusammenarbeiten, um die Effektivität bei der Umsetzung der Prinzipien zu verbessern.
6. Über die eigenen Aktivitäten und Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien berichten. (PRI, 2023)

Wie bereits bei dem UN Global Compact ist zu beachten, dass die Umsetzung der PRI freiwillig ist und auf einem "Comply or Explain"-Ansatz beruht. Dies bedeutet, dass zwar die Einhaltung der Prinzipien nicht verpflichtend ist, aber die Offenlegung dazu, inwiefern sie eingehalten worden sind, schon. Dies soll für mehr Flexibilität sorgen, da es keinen universell anwendbaren Ansatz für Überprüfungskriterien bei einer globalen Initiative für Unternehmen gibt, die sich in Größe, Struktur und Branche unterscheiden (MacNeil & Li, 2006). Diese positiv formulierte Flexibilität hat allerdings zur Konsequenz, dass bei fast 5.000 Unternehmen eine starke Heterogenität herrscht in welchem Ausmaß ESG-Kriterien einbezogen und umgesetzt werden (Majoch et al., 2017). Letztlich ist dennoch positiv hervorzuheben, dass auch die PRI vermehrt in Immobilienverträge einfließen (Conrads, 2021).

2.6.5. UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (Ruggie-Prinzipien)

Im Jahr 2005 wurde Prof. John Ruggie von Kofi Annan, dem damaligen UN-Generalsekretär, zum Sonderbeauftragten für die Thematik der Menschenrechte und transnationaler sowie anderer Wirtschaftsunternehmen ernannt. Ruggie erhielt den Auftrag, die Rolle der Staaten in Bezug auf eine effiziente Regulierung von

Unternehmen zu erforschen (Klimke et al., 2016). Sein Bericht aus dem Jahr 2008 legte den Grundstein für einen konzeptionellen Handlungsrahmen für Unternehmen, welcher sich auf ein von ihm entwickeltes Drei-Säulen-Modell, das die Elemente Schutz (Protect), Achtung (Respect) und Wiedergutmachung (Remedy) umfasst, stützt. (Ruggie, 2011).

Die drei Säulen sind näher erläutert als:

1. *Pflicht des Staates zum Schutz*: Staaten sind verpflichtet, Menschenrechte innerhalb ihres Hoheitsgebiets und ihrer Gerichtsbarkeit zu schützen, einschließlich gegen Menschenrechtsverletzungen durch Dritte, wie Unternehmen.
2. *Unternehmerische Sorgfaltspflicht zum Schutz der Menschenrechte*: Unternehmen haben die Verantwortung, Menschenrechte zu respektieren, d.h., sie sollen sicherstellen, dass sie keine Menschenrechtsverletzungen verursachen oder dazu beitragen.
3. *Zugang zu Rechtsbehelfen*: Staaten sollen für wirksame Mechanismen zur Wiedergutmachung sorgen, wenn Menschenrechtsverletzungen durch Unternehmen eintreten. (Bundesministerium Klimaschutz, o. J.; Klimke et al., 2016; Ruggie, 2011)

Basierend auf diesem Bericht und dem Drei-Säulen-Modell wurde Ruggie für eine tiefere Ausarbeitung fortführend beauftragt, was drei Jahre später einstimmig vom UN-Menschenrechtsrat verabschiedet wurde und damit die heute bekannten UN-Leitprinzipien hervorbrachte (Klimke et al., 2016). Die UN-Leitprinzipien bestehen aus 31 Leitsätzen, welche in die drei Abschnitte der drei oben genannten Säulen gegliedert sind. Sie bilden in erster Linie ein Governance Konzept für Staaten und Unternehmen, das rechtsverbindliche und außerrechtliche Maßnahmen enthält (Klimke et al., 2016; Tietje, 2012).

Im November 2015 betonten zahlreiche internationale Wirtschaftsorganisationen in einer gemeinsamen Erklärung die Relevanz der UN-Leitsätze für die Umsetzung der Agenda 2030 (Office of the High Commissioner, 2015). Dies, zusammen mit der zunehmenden Integration von menschenrechtsorientierten Strategien in Unternehmenspraktiken, unterstreicht die vermeintlich weitreichende Wirkung der UN-Leitprinzipien. Allerdings stößt diese positive Sichtweise auf deutliche Kritik von Menschenrechtsorganisationen, die den freiwilligen Charakter der Leitsätze und die

Begrenzung des Menschenrechtsschutzes auf zu minimale Standards als "unzureichend" bezeichnen (Human Rights Watch, 2013). Sie bemängeln, dass die Umsetzbarkeit der Prinzipien höhere Priorität erhält als die Grundidee der Unteilbarkeit der Menschenrechte (Klimke et al., 2016).

Größter Kritikpunkt ist also erneut der freiwillige und unverbindliche Charakter der UN-Leitprinzipien, welcher mehrere Jahre nach der Verabschiedung der Initiative eine unzureichende Umsetzung sowohl von staatlicher wie auch unternehmerische Seite zur Folge hat (Klimke et al., 2016). Das heißt, die Staaten müssen bei der Implementierung und Überwachung von Menschenrechtsstandards, die sich auf das Drei-Säulen-Modell stützen, die zentrale Rolle einnehmen. Es ist zwar unerlässlich, unternehmerische Verantwortlichkeiten weiter zu intensivieren und einen effektiven Zugang zu juristischen Abhilfemaßnahmen sicherzustellen, jedoch bleibt die rechtliche Haftung von Unternehmen sekundär, da ihre Wirtschaftsaktivitäten stets im rechtlichen Kontext eines Staates agieren. Letztendlich ist die verantwortungsbewusste Wahrnehmung der menschenrechtlichen Schutzverpflichtung eines Staates ausschlaggebend für die Wirksamkeit in der Wirtschaft (Klimke et al., 2016).

Trotz der unverbindlichen Einhaltung der Leitprinzipien führen auch diese zu einem steigenden Bewusstsein zur Einhaltung von S-Kriterien, was nicht zuletzt zu einer Verankerung in der EU-Taxonomie in Artikel 18 *Mindestschutz* führte.

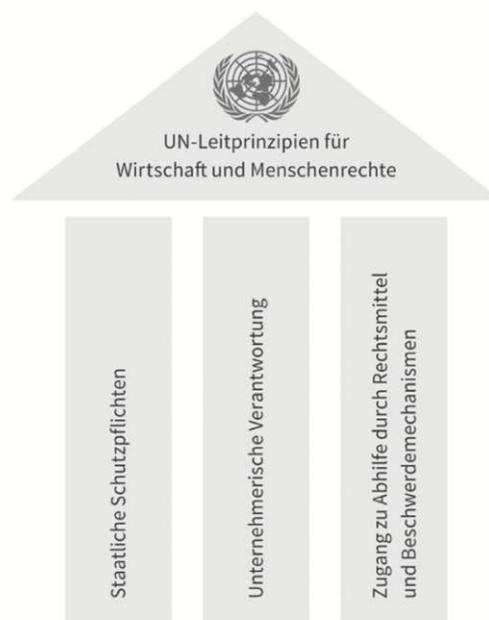


Abbildung 5: Drei-Säulen Modell der UN-Leitprinzipien (Cornelia Heydenreich et al., 2014)

2.7. Internationale Standards zur Bewertung von ESG-Kriterien

2.7.1. Global Reporting Initiative (GRI)

Die Global Reporting Initiative (GRI) wurde 1997 in Boston gegründet und hat sich als eine der am weitesten verbreiteten Rahmenwerke für die Nachhaltigkeitsberichterstattung etabliert. Die tatsächlichen Standards zur Berichterstattung wurden allerdings erst 2016 veröffentlicht, davor handelte es sich lediglich um Guidelines (GRI, 2022). Die Popularität des GRI wird durch die KPMG-Survey of Sustainability Reporting 2022 verdeutlicht, nach welcher vier von fünf der 250 größten Unternehmen weltweit (G250) die GRI-Standards für ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung verwenden (KPMG, 2022). Die GRI-Standards wurden entwickelt, um Unternehmen zu ermöglichen, ihre Auswirkungen auf kritische Nachhaltigkeitsthemen transparent darzustellen und darüber zu berichten.

Die GRI verfolgt einen universellen, mehrteiligen und partizipativen Ansatz, bei dem Unternehmen, Regierungen, Gewerkschaften, zivilgesellschaftliche Organisationen und Wissenschaftler an der Standardentwicklung kontinuierlich beteiligt sind. Dies führt zu einem breiten Konsens und fördert die Akzeptanz und Anwendung der Standards weltweit (GRI, 2023).

2021 wurde der Aufbau der GRI-Standards nahezu komplett überarbeitet und gilt wie folgend beschrieben ab Januar 2023. Der Kern der GRI-Standards besteht aus drei universellen Standards, die für jede Organisation gelten.

Die universellen Standards umfassen:

- GRI 1: Grundlage - Definiert die Prinzipien für die Berichterstattung und legt die Grundlagen für die Verwendung der GRI-Standards fest.
- GRI 2: Allgemeine Angaben - Informiert über die organisatorischen Einflussbereiche, Strategien und Governance in Bezug auf Nachhaltigkeit.
- GRI 3: Wesentliche Themen - Erläutert, wie Organisationen Themen identifizieren und managen, die wesentliche wirtschaftliche, ökologische und soziale Auswirkungen

haben oder die die Bewertungen und Entscheidungen der Stakeholder erheblich beeinflussen können.

Neu hinzugefügt wurden Sektoren Standards, welche zukünftig insgesamt 40 Sektoren umfassen sollen. Momentan enthalten sie allerdings nur die für die nachhaltige Berichterstattung drei wichtigsten Sektoren. Letztlich gibt es derzeit nur die unverändert themenspezifischen Standards, die sich auf ökonomische, ökologische und soziale Aspekte konzentrieren.

Die themenspezifischen Standards umfassen:

- Ökonomische Standards (GRI 200-Serie)
- Umweltstandards (GRI 300-Serie)
- Soziale Standards (GRI 400-Serie)

Themen-spezifische Kriterien (qualitative & quantitative Kriterien)	GRI 200: Ökonomie	GRI 300: Ökologie	GRI 400: Soziales
	<ul style="list-style-type: none"> • Managementansatz • Erlöse & Kosten • Finanzielle Folgen des Klimawandels • Infrastruktur-investitionen • etc. 	<ul style="list-style-type: none"> • Managementansatz • Eingesetzte Materialien • Wiederverwertete Produkte • Emissionen von Ozon abbauenden Substanzen • etc. 	<ul style="list-style-type: none"> • Managementansatz • Angestelltenfluktuation • Arbeitssicherheit & Gesundheitsschutz • Stundenanzahl der Aus- und Weiterbildung • etc.

Abbildung 6: Themenspezifische Kriterien (Erchinger et al., 2022)

Jeder themenspezifische Standard erfordert die Offenlegung spezifischer Informationen. Beispielsweise beinhaltet der ökologische Standard GRI 305 Angaben über Treibhausgasemissionen, während der soziale Standard GRI 405 Informationen über die Vielfalt und Chancengleichheit erfordert.



Abbildung 7: GRI-Standards Aufteilung (Bernhard Gehmayr, 2021)

Die GRI-Standards sind auf den Prinzipien der Materialität, Stakeholder-Inklusivität, Nachhaltigkeitskontext und Vollständigkeit aufgebaut. Sie umfassen insgesamt Berichtsleitfäden für Wirtschaft, Umwelt, Menschenrechte, Gesellschaft und Produktverantwortung (GRI, 2023). Durch die Offenlegung ihrer Auswirkungen und Maßnahmen in Bezug auf diese Themen können Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsleistung besser messen, verstehen und verbessern, was letztendlich zur Verwirklichung der nachhaltigen Entwicklungsziele (SDGs) beiträgt und ein einheitliches, vergleichbares ESG-Reporting ermöglicht (Kögler, 2021).

Die GRI-Standards sind nur freiwillig, trotzdem inkludieren oder empfehlen sie viele Regierungen und Börsen weltweit in ihren Berichtsanforderungen. Sie sind auch kompatibel mit anderen wichtigen Nachhaltigkeits- und ESG-Initiativen, wie dem z.B. UN Global Compact. Die Themenspezifischen Standards der GRI-400 Serie basieren beispielweise auf den Prinzipien und Leitsätzen der im Vorfeld behandelten OECD-Leitsätze, den Kernarbeitsnormen der ILO und den UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte. Die überarbeiteten Standards, welche ab Januar 2023 gelten, sollen Unternehmen auch eine verbesserte konsistente Berichterstattung, die im Einklang mit der EU-Taxonomie steht, ermöglichen (Bernhard Gehmayr, 2021).

Im Hinblick auf S- und G-Kriterien, die für die Immobilienbranche besonders relevant sind, bietet der GRI folgende wesentliche thematische Standards zur ESG-Berichterstattung:

S-Kriterien:

GRI 403 Arbeitsschutz und Gesundheitsschutz

GRI 404 Aus- und Weiterbildung

GRI 405 Vielfalt und Chancengleichheit

GRI 406 Nichtdiskriminierung

GRI 410 Sicherheitspraktiken

GRI 413 Lokale Gemeinschaften

G-Kriterien:

GRI 2 Angaben über die Organisation

GRI 203 Indirekte wirtschaftliche Auswirkungen

GRI 204 Beschaffungspraktiken

GRI 205 Anti-Korruption

GRI 206 Wettbewerbswidriges Verhalten (GRI, 2021)

Zwar eignen sich die gelisteten GRI-Standards für die ESG-Berichterstattung in der Immobilienbranche, zudem gibt es aber noch immobilienpezifische Instrumente zur Messung von ESG-Kriterien, welche im nachfolgenden Kapitel detailliert analysiert werden. Dabei spielen die GRI-Standards eine weitere Rolle, da sie unter anderem als Fundament herangezogen werden.

3. ESG-Kriterien in der Immobilienbranche

Die bisherige Literaturrecherche und damit einhergehende Analyse der ESG-Kriterien zeigen auf, dass der Fokus auf eine nachhaltige Entwicklung und eine bewusstere soziale Verantwortung stetig zugenommen hat. Dabei wurden bei den jeweiligen Kapiteln bereits Aspekte mit Relevanz für die Immobilienbranche und S- sowie G-Kriterien hervorgehoben. Es hat sich dadurch herauskristallisiert, dass umweltspezifische Themen eindeutig priorisiert und konkreter adressiert werden als dehnbare Begrifflichkeiten der sozialen und Governance Kriterien.

Neben hauptsächlich freiwilligen Initiativen dient die EU-Taxonomie als einzige rechtlich verbindliche Verordnung, welche konkrete technische Prüfkriterien für die sechs Umweltziele formuliert hat. Dies schließt auch die Immobilienwirtschaft mit ein, da Gebäude für 40% des Europaweiten Energieverbrauchs verantwortlich sind (DNGB, 2021). Laut Dr. Daniel Piazzolo sind *„75% der Gebäude in Europa energieineffizient. Die meisten der heutigen Gebäude (zwischen 75 und 90 %) werden auch im Jahr 2050 noch in Gebrauch sein. Die jährliche Renovierungsrate liegt bei ca. 1,2%.“* (Piazzolo, 2021). Deshalb ist eines der primären Ziele der EU-Taxonomie Investitionen in energieeffizientere Gebäude zu lenken um eine Reduzierung des gesamten Energieverbrauchs zu erreichen (Veith, Conrads, et al., 2021).

Die Anhänge I und II des Abschnitt 7 (Bau) des ersten delegierten Rechtsaktes der EU-Taxonomie (Amtsblatt L442/1) enthalten technische Bewertungskriterien zur Bestimmung des wesentlichen Beitrags zu mindestens zwei der insgesamt sechs Umweltziele für den Bau- und Immobiliensektor. Die folgenden wirtschaftlichen Aktivitäten werden adressiert:

- Neubau
- Renovierung bestehender Gebäude
- Installation, Wartung und Reparatur von:
 - energieeffizienten Geräten
 - Technologien für erneuerbare Energien
 - Geräten für die Messung, Regelung und Steuerung der Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden

- Ladestationen für Elektrofahrzeuge in Gebäuden
- Erwerb von und Eigentum an Gebäuden (Europäische Union, 2021)

In der EU-Taxonomie finden sich Bautätigkeiten nicht ausschließlich in der Kategorie "Bau". Sie sind ebenso in den Sektoren Energie, Wasserversorgung/Abfallwirtschaft sowie Transportinfrastruktur vertreten, einschließlich des Straßenbaus. Der erste delegierte Rechtsakt listet insgesamt über 40 wirtschaftliche Bautätigkeiten auf, die in Bezug auf die Taxonomie relevant sind (ZDB Baustein, 2022).

Die technischen Kriterien für die Umweltziele *Klimaschutz* und *Anpassung an den Klimawandel* wurden von der Technischen Expertengruppe der EU-Kommission ausgearbeitet, die größtenteils aus Vertretern des Finanzsektors bestand. Aktuell werden die Kriterien für die Umweltziele 3 bis 6 der EU-Taxonomie (Kapitel 2.5.3.) von der "EU-Plattform für nachhaltige Finanzierung" (welche auch für den Bericht zur Sozialtaxonomie verantwortlich war) entwickelt, in der auch der europäische Dachverband des ZDB, die FIEC, repräsentiert ist. Es ist jedoch zu beachten, dass die vielfältigen Umweltorganisationen, die in diesem Gremium vertreten sind, einen erheblichen Einfluss auf die Formulierung dieser Kriterien ausüben (ZDB Baustein, 2022).

So müssen unter anderem Neubauten (Errichtung nach 31.12.2020) einen Primärenergiebedarf von mindestens 10% unterhalb des Schwellenwertes, der in den Anforderungen für Niedrigenergiegebäude gemäß den nationalen Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie 201/13/EU des EU-Parlaments, vorweisen können (Europäische Union, 2021). Gebäude die vor dem 31.12.2020 errichtet wurden, müssen mindestens einen Energieausweis der Klasse A vorweisen können oder alternativ zu den oberen 15% des nationalen bzw. regionalen Standards für den Primärenergiebedarf gehören (Europäische Union, 2021). Ein weiteres Beispiel, welches gleichzeitig auch das „Do No Significant Harm“ – Kriterium einer *ökologisch nachhaltigen* Investition erfüllt, ist die Festlegung des maximalen Wasserdurchflusses von Waschbecken (6 Liter/min), Duschen (8 Liter/min) und WCs (3,5 Liter Spülvolumen). Diese Kennwerte sollen eine erhebliche Beeinträchtigung („DNSH“)

des dritten Umweltzieles *Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen* verhindern. (Europäische Union, 2021).

Die Veranschaulichung der Prüfkriterien des ersten delegierten Rechtsaktes der EU-Taxonomie verdeutlicht den klaren Fokus auf Umweltziele (E-Kriterien) und die momentane Vernachlässigung von S- und G-Kriterien, welchen effektiv keine Prüfkriterien zugeordnet wurden und denen mit Ausnahme des Artikel 18 *Mindestschutz* keine weitere Aufmerksamkeit innerhalb der Verordnung zuteil wurde. Inwieweit S- und G-Kriterien abgesehen von der EU-Taxonomie in der Immobilienbranche umgesetzt werden (können), wird in den folgenden Kapiteln detailliert analysiert.

3.1. Bestehende Ansätze und Instrumente zur Messung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche

In diesem Kapitel werden etablierte Verfahren bzw. Instrumente aufgezeigt und erläutert, die bereits die Kriterien der EU-Taxonomie ganz oder teilweise abdecken. Da es sich dabei primär um Umweltkriterien handelt und sich diese Masterthese auf S- und G-Kriterien fokussiert, werden die folgenden Instrumente zur Messung von ESG-Kriterien im für diese These relevanten Ausmaß erläutert. Im Unterschied zur EU-Taxonomie behandeln die folgenden Zertifizierungssysteme für nachhaltige Gebäude auch soziale Aspekte. Aufgrund dessen sind sie für ein tiefgründigeres Verständnis der Fragestellung dieser Masterarbeit absolut erwähnenswert.

3.1.1. Sustainable Building Zertifikate

BREEAM: Die *Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology* ist die weltweit am meisten etablierte Methode zur Messung der Nachhaltigkeit von Gebäuden. Die seit 1990 verwendete Methode deckt den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie anhand von neun Kategorien ab, welche zu einer Gesamtnote führen, die als Exzellenzgrade in der Form einer visuellen Sternbewertung (1-5* im Neubau, 1-6* bei Bestandsgebäuden) angegeben werden.

Die neun zu bewertenden Kategorien sind Energie, Wasser, Abfall, Landnutzung und Ökologie, Gesundheit und Wohlbefinden, Management und Transport (BREEAM, 2023). Mit einem laut eigenen Aussagen 80% hohen Marktanteil in Europa hat sich BREEAM ohne Verzögerung zum Ziel gesetzt, die neun Bewertungskategorien mit den Ansprüchen der EU-Taxonomie abzugleichen (BREEAM, 2022).

LEED: Neben BREEAM ist das *Leadership in Energy and Environmental Design* ebenfalls eine anerkannte und weitverbreitete Methode zur Zertifizierung der Nachhaltigkeit von Gebäuden. Im Jahr 1998 mit der Zielsetzung - Kosten und CO₂-Emissionen zu reduzieren, die Effizienz zu erhöhen, sowie die Lebensqualität als auch Gesundheit der Menschen zu verbessern - eingeführt, bewertet LEED Gebäude ebenfalls über den gesamten Lebenszyklus anhand von acht Kategorien, wie Infrastrukturelle Einbindung des Standortes, Grundstücksqualitäten, Wassereffizienz, Energie und Globale Umweltwirkungen, Materialkreisläufe und Ressourcenschonung, Innenraumluftqualität, Innovationen, Kriterien mit standortbedingt besonderer Bedeutung. Die Benotung ist in vier Stufen eingeteilt, aufsteigend von Ausreichend, Silber und Gold bis hin zu Platin. Laut LEED werden 20% der zur Verfügung stehenden Punkte ausschließlich „menschlicher Gesundheit“ zugeordnet. Im Unterschied zu BREEAM gibt es bei LEED keine Entwicklungen bezüglich der Einbindung der Anforderungen der EU-Taxonomie. Dies mag unter anderem daran liegen, dass das LEED-Zertifizierungsprogramm vom US Green Building Council entwickelt wurde. In Bezug auf ESG-Initiativen zeigt LEED Synergien mit den SDGs auf, ähnlich wie BREEAM (GGBA, 2023; USGBC, 2022a, 2022b).

DGNB: Die *Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen* wurde 2007 gegründet und hat sich seitdem mit mehr als 1.500 Mitgliedern auch international etabliert. Die Mitglieder decken genauso wie die Bewertungskategorien die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienwirtschaft ab: Architekten, Planer, Bauindustrie, Bauproduktehersteller, Investoren, Wissenschaftler und Kommunen bringen ihre Expertise in die DGNB ein (DGNB, 2023).

Die DGNB hebt sich von den anderen beiden Zertifizierungssystemen durch einen ganzheitlichen Ansatz ab, indem einzelne Kategorien nicht unterschiedlich gewichtet

werden, sondern stattdessen die Gesamtpformance des kompletten Lebenszyklus bewertet wird. Dabei fokussiert sich die DGNB vor allem auf den Dreiklang von Ökologie, Ökonomie und Sozialem. Je nach Gesamtpformance eines Gebäudes wird dieses mit Bronze, Silber, Gold oder Platin bewertet (DGNB, o. J., 2023).

Des Weiteren ist zu erwähnen, dass es sich bei der DGNB um eine Non-Profit und Non-Government Organisation handelt, im Gegensatz zu BREEAM, das durch Lizenzen vertrieben wird, und LEED, welches als Teil des For-Profit Unternehmens USGBC bzw. des Tochterunternehmens GBCI (Green Building Certification Inc.) angeboten wird (Jansen, 2018b).

Alle drei Zertifizierungssysteme enthalten viele Kriterien zur Nachhaltigkeit eines Gebäudes. Dabei werden nicht nur umweltbezogene („E“) Themen abgedeckt, sondern auch ökonomische (z.B. Kosten) und soziale Themen. Die DGNB geht sogar einen Schritt weiter, indem sie die Anforderungen innerhalb der EU-Taxonomie in Bezug auf das Bauen insofern kritisiert, dass diese für das Erreichen der Klimaneutralität 2050 nicht ausreichend genug seien (DGNB, 2021).

Bei genauerer Betrachtung unterscheiden sich die drei Systeme allerdings deutlich hinsichtlich der sozialen Themen. BREEAM und LEED orientieren sich an den SDGs und geben dabei keine konkreten Kriterien an, sondern übernehmen viel mehr die Beschreibungen der SDG zu den jeweiligen sozialen Themen wie bspw. mehr Sicherheit am Arbeitsplatz. BREEAM setzt zwar die Ansprüche der EU-Taxonomie um, aber primär in Bezug auf die ökologischen Maßnahmen. Da die Taxonomie sowie ihre Anhänge abgesehen von Artikel 18 *Mindestschutz* auch keine konkreten, für die Immobilienwirtschaft spezifischen Prüfkriterien beinhaltet, kann dies auch nicht zwingend erwartet werden.

Die DGNB sieht sich hier allerdings in einer Vorreiter Rolle und betont mit dem ganzheitlichen Bewertungsansatz das *nachhaltige Bauen*, was sich vom rein ökologisch fokussierten Gebäude unterscheidet, indem die sozialen Aspekte bzw. der Mensch gleichermaßen in den Fokus gesetzt wird (Jansen, 2018a). Diese unterschiedliche Herangehensweise wird durch folgende Grafik visualisiert:

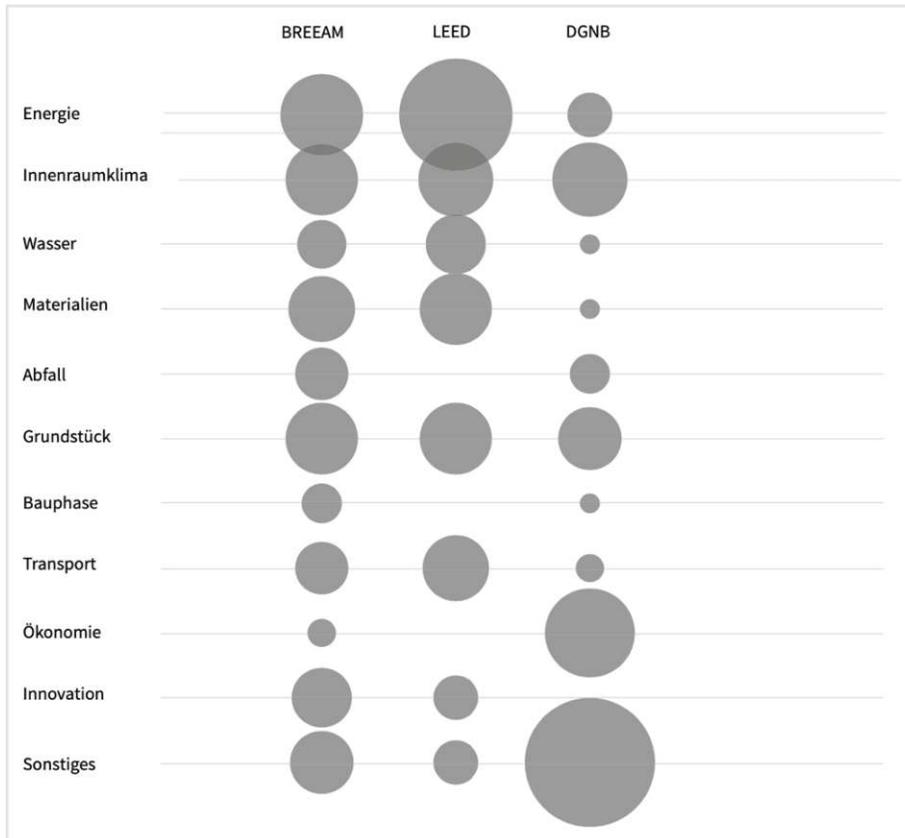


Abbildung 8: Verteilung der Bewertungskriterien (Olsson, 2014; Veith, Wergen, et al., 2021)

Die Grafik veranschaulicht, dass BREEAM und LEED einen klaren Fokus auf ökologische Aspekte (z.B. Energieeffizienz) legt. Im Vergleich dazu bewertet die DGNB Themen der Ökonomie (z.B. Kosten, Umnutzung) deutlich stärker genau so wie soziale und Governance Kriterien (in der Grafik als „Sonstiges“ angegeben, z.B. Aufenthaltsqualität, Barrierefreiheit) und stellt damit einen ausgeglicheneren Ansatz vor als BREEAM und LEED (DGNB, o. J.). Governance bezieht sich dabei auf Prozessqualität im Sinne des Monitorings und der Kommunikation. Governance Kriterien wie z.B. die Vergütung der Führungskräfte, Gesellschafterrechte, Korruptionsüberprüfungen sind dabei nicht enthalten, da sie auch typischerweise nicht bei einer Gebäudezertifizierung berücksichtigt werden (Lakenbrink, 2021). Dies verdeutlicht nochmals, dass es in den sozialen und Governance Aspekten noch viel Potenzial für Verbesserungen gibt und ggf. weitere Scoring Methoden oder Initiativen benötigt werden, um alle Aspekte des nachhaltigen Wirtschaftens zu bewerten und zu vergleichen (Veith, Conrads, et al., 2021).

Die Modernisierung von Bestandsimmobilien stellt eine Herausforderung dar, insbesondere hinsichtlich der Verfügbarkeit der erforderlichen Daten zur Beurteilung der Nachhaltigkeitsleistung. Wie in der Studie der DGNB "Evaluating the market readiness of the EU taxonomy criteria for buildings" aus 2021 deutlich wird, bieten zertifizierte Immobilien durch ihre transparenten Daten erhebliche Vorteile gegenüber nicht-zertifizierten Immobilien. Besonders bei Neubauten ist eine dokumentierte Nachweisführung fast doppelt so häufig vorhanden, da diese für den Zertifizierungsprozess unerlässlich ist (DGNB et al., 2021; Lakenbrink, 2021).

Die Studie wurde in Zusammenarbeit zwischen der DGNB, dem Danish Green Building Council (DK-GBC), der Österreichischen Gesellschaft für Nachhaltige Immobilienwirtschaft (ÖGNI) und dem Green Building Council España (GBCe) durchgeführt. Der Fokus lag insbesondere auf Gebäuden, die nach den Standards der DGNB und BREEAM zertifiziert waren. Ihre Ergebnisse sind:

- Zertifizierte Neubauten weisen eine bessere Dokumentation auf, was eine präzisere Taxonomie ermöglicht.
- Bei etwa 40% der analysierten nicht-zertifizierten Modernisierungsobjekte fehlten Daten.
- Aufgrund unzureichender Daten konnten 66% der analysierten Bestandsobjekte nicht bewertet werden.
- Es zeigte sich, dass Gebäude, die nach 2005 erbaut wurden, eher den Klimaschutzkriterien entsprachen. (DGNB et al., 2021)

Diese Ergebnisse betonen die Notwendigkeit einer transparenten Datenerfassung für eine effektive Implementierung der Nachhaltigkeitskriterien (DGNB et al., 2021).

Nach gründlicher Analyse der etabliertesten nachhaltigen Gebäudezertifizierungsmethoden lässt sich schlussfolgern, dass diese bereits zum Zeitpunkt der Einführung der EU-Taxonomie die ökologischen Anforderungen der Verordnung erfüllen. Interessanterweise übersteigen diese Verfahren in unterschiedlichem Ausmaß sogar die geforderten Standards, indem sie explizite Messgrundlagen, Methoden, Obergrenzen und Anforderungen für Nachweisdokumente festlegen. Dies geschieht stets vor dem Hintergrund, die

bestehenden regulatorischen Vorgaben zu übertreffen (DGNB, o. J.; DNGB, 2021; Lakenbrink, 2021).

Hinzu kommt, dass die durch die erforderliche Dokumentation gegebene Transparenz der Daten, durch eine unabhängige Drittprüfung verifiziert wird. Infolgedessen stellen Gebäudezertifizierungen einen ausgezeichneten Ausgangspunkt und Leitfaden für die EU-Taxonomie dar, da sie viele der zukünftig geforderten und noch nicht endgültig definierten Kriterien bereits berücksichtigen (Lakenbrink, 2021).

Ebenfalls hat die Analyse von Gebäudezertifizierungen veranschaulicht, dass sich die Relevanz von „ESG-Kriterien“ fast ausschließlich auf „E“ beschränkt. Dies wirft die Frage auf, ob die Begrifflichkeit „ESG“ im Kontext der Nachhaltigkeit überhaupt gerechtfertigt ist, solange zwei Drittel nicht ansatzweise gleichermaßen berücksichtigt werden. Das Verbesserungspotential für die Einbindung von S- und G-Kriterien ist damit enorm hoch und die EU-Taxonomie allein ist zum momentanen Zeitpunkt nicht ausreichend genug, um eine *nachhaltige Entwicklung* im Sinne des Tripple Bottom Approach zu gewährleisten.

Im gleichen Zuge muss allerdings erwähnt werden, dass bei Gebäudezertifizierungen aufgrund des großen Anteils bautechnischer Aspekte verhältnismäßig immer mehr ökologische Komponenten geprüft werden müssen.

Neben Gebäudezertifizierungen existieren noch Bewertungsmodelle, welche weitere Teilbereiche der Immobilienwirtschaft allumfassender miteinbeziehen, um sie auf ESG-Konformität und Nachhaltigkeit auf Portfolioebene zu überprüfen. Diese ESG-Ratings unterscheiden sich von Gebäudezertifizierungen vor allem dadurch, dass sie durch jährliche Prüfungen und nicht objektspezifisch bewerten. Inwieweit diese tatsächlich S- und G-Kriterien berücksichtigen, wird im folgenden Abschnitt analysiert, welcher als Basis für die weitere Analyse in Kapitel 3.2. dieser Masterthese eine wichtige Rolle spielt.

3.1.2. ESG-Ratings / Benchmarking

GRESB

GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) wurde 2009 gegründet und ist ein industriegeführtes freiwilliges Benchmarking-Framework zur weltweiten Messung der ESG-Leistung von Immobilien- und Infrastruktureinheiten weltweit. Bei den Stakeholdern handelt es sich um institutionelle und nicht-institutionelle Investoren, NGOs, Entwickler, Zertifizierungsorganisationen wie DGNB, Beratungsfirmen, Verantwortliche für UN-Initiativen, etc. (GRESB, 2023b).

Durch die Bereitstellung von standardisierten und validierten Daten unterstützt GRESB Investoren bei der Entscheidungsfindung und ermöglicht es ihnen, Risiken und Chancen im Bereich ESG besser zu verstehen und zu managen. Darüber hinaus ermutigt GRESB Immobilien und Asset Manager dazu, ihre ESG-Leistung zu verbessern und Best Practices zu entwickeln, indem diese ihre Daten jährlich zwischen April und Juli in das GRESB Portal transparent hochladen (GRESB, 2022).

Diese Dynamik ist essenziell, damit GRESB alle Daten verarbeiten kann, um daraus aktuelle ESG-Benchmarks bzw. Vergleichsmaßstäbe zu veröffentlichen.

Die jährliche GRESB-Bewertung gliedert sich vor allem in zwei Bereiche: Die GRESB Real Estate Benchmark und die GRESB Developer Benchmark. Erstere bewertet die ESG-Leistung von Immobilienportfolios, während die Developer Benchmark Faktoren bewertet, die sich in erster Linie auf Entwicklungsaktivitäten von Immobilien fokussieren (GRESB, 2022).

Die GRESB-Bewertung basiert auf einer einheitlichen Methodik mit drei wesentlichen Komponenten:

Die *Management-Komponente* misst die Strategie und Führung eines Unternehmens, die interne Politik und Prozesse, das Risikomanagement und seinen Ansatz zur Einbindung von Stakeholdern. Sie basiert auf Informationen, die auf Organisationsebene gesammelt werden.

Die *Performance-Komponente* misst die Performance des Immobilienportfolios eines Unternehmens, basierend auf Informationen, die auf Asset- und Portfolioebene gesammelt werden. Sie eignet sich für jedes Immobilienunternehmen oder jeden

Fonds mit operativen Assets und beinhaltet Informationen zu Leistungsindikatoren wie Energieverbrauch, Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch und Abfall.

Die *Entwicklungskomponente* misst die Bemühungen eines Unternehmens, ESG-Themen während der Design-, Bau- und Renovierungsphasen eines Gebäudes anzugehen. Diese Komponente ist geeignet für Unternehmen mit abgeschlossenen oder laufenden Projekten im Neubau (Gebäudedesign, Standortauswahl oder Bau) oder bei größeren Renovierungen. (GRESB, 2022)

Diese drei Komponenten sind jeweils unterteilt in Aspekte, welche relevante Indikatoren enthalten, die mit Punkten zu einer Bewertung führen. Dabei orientiert sich GRESB unter anderem an Richtlinien der GRI, PRI, EU-Taxonomie und der EU-Offenlegungsverpflichtung sowie allen vorherig analysierten Initiativen dieser Masterarbeit (GRESB, 2023a, 2023b). Da es sich übergeordnet um die Messung der ESG-Leistung handelt, sind die Indikatoren den E, S und G-Kriterien zugeordnet. Folgende Tabelle zeigt, zu welchem Anteil die ESG-Kriterien in den Komponenten repräsentiert sind.

	E	S	G
Management	0%	35%	65%
Performance	89%	11%	0%
Development	73%	21%	6%

Abbildung 9: Gewichtung der Komponenten nach E, S und G (GRESB, 2023a)

Die Management Komponente enthält insgesamt 30 Punkte, die Performance- und Entwicklungskomponente jeweils 70 Punkte. Insgesamt können 100 Punkte erreicht werden, abhängig davon, ob es sich um ein Unternehmen im Portfoliomanagement oder in der Bauentwicklung handelt (GRESB, 2023a). Unternehmen, die beide Bereiche abdecken erhalten beide Bewertungen. Die Folgende Tabelle zeigt transparent, welche Aspekte mit wie vielen Punkten in den drei Komponenten bewertet werden.

Component	Aspect	# Points	% Component	% Overall Score
Management	Leadership	7	23%	7%
	Policies	4.5	15%	5%
	Reporting	3.5	12%	4%
	Risk Management	5	17%	5%
	Stakeholder Engagement	10	33%	10%
Total		30	100%	30%
Performance	Risk Assessment	9	13%	9%
	Targets	2	3%	2%
	Tenants & Community	11	16%	11%
	Energy	14	20%	14%
	GHG	7	10%	7%
	Water	7	9.5%	7%
	Waste	4	5.5%	4%
	Data Monitoring & Review	5.5	8%	6%
	Building Certifications	10.5	15%	11%
Total		70	100%	70%
Development	ESG Requirements	12	17%	12%
	Materials	6	9%	6%
	Building Certifications	13	19%	13%
	Energy	14	20%	14%
	Water	5	7%	5%
	Waste	5	7%	5%
	Stakeholder Engagement	15	21%	15%
Total		70	100%	70%

Abbildung 10: Gewichtung der einzelnen Aspekte (GRESB, 2023a)

Das GRESB-Assessment deckt also nicht nur eine breite Palette von ökologischen Themen ab, wie Energieverbrauch, Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch und Abfallmanagement, sondern bewertet auch soziale Aspekte und Governance-Praktiken durch eine starke Gewichtung in der Managementkomponente.

Bei den Sozialkriterien umfasst GRESB Indikatoren zu Gesundheit und Sicherheit, Arbeitsrechte, Gemeinschaftseinbindung und Interessengruppenbeziehungen. GRESB misst zum Beispiel, wie ein Unternehmen seine Mitarbeiter behandelt, wie es sich auf seine lokalen Gemeinschaften auswirkt, ob es regionale Arbeitsplätze schafft und wie es mit anderen Interessengruppen zusammenarbeitet. Es ermutigt Unternehmen, ihre Sozialprogramme zu verbessern und zu dokumentieren, um bessere GRESB-Bewertungen zu erzielen (GRESB, 2023a).

Die Governance Indikatoren bewerten die Qualität der Unternehmensführung. Hierbei geht es um Fragen der Transparenz, des Risikomanagements, der Korruptionsbekämpfung, der Sorgfaltspflicht entlang der gesamten Lieferkette und der Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften sowie der Qualität der Berichterstattung. GRESB bewertet, wie Unternehmen diese Fragen behandeln, und fordert Transparenz in ihren Managementpraktiken (GRESB, 2023a).

Jeden Oktober erhalten die Unternehmen ihr GRESB Rating anhand der Anzahl an Punkten, die sie innerhalb der relevanten Komponenten erhalten haben. Das Rating drückt aus, wie gut ESG-Themen insgesamt in das Management und die Praktiken von Unternehmen sowie Fonds integriert sind. Da es sich um ein Benchmark System handelt, basiert das Rating auf dem Verhältnis der Leistung aller weltweit beteiligten Unternehmen und ermöglicht damit sowohl eine sehr gute Einordnung der eigenen ESG-Performance für Manager als auch einen sehr guten Vergleich für Investoren (GRESB, o. J.). Die Skala für das Rating wird in einem Sternesystem angegeben, in welchem man unter den Top 20% abschneiden muss, um 5 Sterne zu erhalten. Darüber hinaus erhalten Unternehmen die mehr als 50% der Punkte in der Management Komponente *und* mehr als 50% der Punkte in entweder Performance- oder Entwicklungskomponente erhalten, eine „Green Star“ Auszeichnung, um sie besonders hervorzuheben (GRESB, 2023a).

Im Jahre 2022 haben sich mehr als 1.800 Unternehmen beteiligt, was mehr als 150.000 Assets in 66 Ländern mit einem Volumen von 6,9 Billionen Euro entspricht (GRESB, 2022). Damit ist GRESB zum momentanen Zeitpunkt das umfangreichste und zuverlässigste ESG-Bewertungssystem in der Immobilienbranche.

ESG Circle of Real Estate – ECORE

Die ECORE Initiative wurde 2020 von Bell Management Consultants entwickelt und ist ein vergleichbares ESG-Benchmark Rating System wie GRESB. Mit einem ganzheitlichen Ansatz bewertet ECORE Immobilienportfolios, aufgeteilt in drei Kategorien (Governance, Verbräuche und Emissionen, Asset Check) über einen Fragenkatalog mit einem Punktesystem von 0-100.

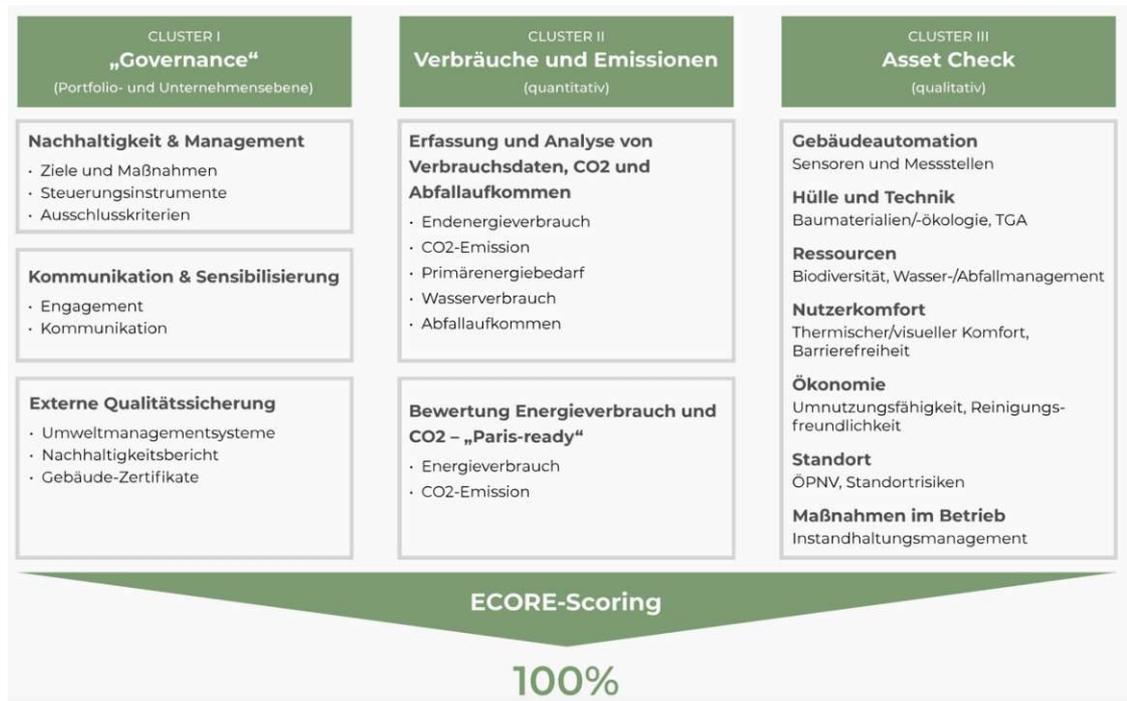


Abbildung 11: Kategorien von ECORE (Bell Management Consultants, 2023)

ECORE wirbt vor allem mit einer dynamischen Anpassung an die Regulatorik, um kontinuierlich den Anforderungen der EU-Taxonomie und der Offenlegungsverpflichtung sowie den Zielen des Pariser Klimaschutzabkommen zu entsprechen (Bell Management Consultants, 2023). Darüber hinaus setzt sich ECORE das Ziel, das Scoring als einen verlässlichen Referenzrahmen für Banken und Finanzierungen zu etablieren. In zukünftigen Finanzierungsprozessen soll der sog. ECORE-Finance-Score - ein Teil des ECORE-Scores - eine starke Rolle spielen. Er bietet Finanzinstituten die Möglichkeit, sowohl die ESG-Konformität der betreffenden Immobilien als auch des Kreditantragstellers zu überprüfen. Darüber ermöglicht ECORE, den Fortschritt von ESG-bezogenen Transformationen während der Finanzierungsperiode zu überwachen. Sollte es zu einer erfolgreichen Umsetzung dieses Ziels kommen, wird erwartet, dass der ECORE-Finance-Score einen direkten Einfluss auf die Höhe des Finanzierungszinses ausüben wird (Meike Neufeld, 2022). Als deutlich jüngere Initiative ist ECORE mit 150 Mitgliedern weitaus kleiner als GRESB und beschränkt sich in seiner Aktivität momentan primär auf den DACH-Bereich (Alasco, 2022; Bell Management Consultants, 2023; Meike Neufeld, 2022). Im direkten Vergleich zu GRESB stellt sich außerdem heraus, dass ECORE zwar Zugang zu einem aktuellen Fragebogen für die Bewertung bereitstellt, allerdings

weder Punkte noch eine Gewichtung in den Bereichen E, S und G zuordnet. GRESB ist dahingehend sehr transparent und ermöglicht einen öffentlichen Zugang zu allen Bewertungsgrundlagen, inkl. Methodik und Gewichtung. Darüber hinaus ist GRESB ebenfalls bestrebt kontinuierlich regulatorische Vorgaben der EU-Taxonomie und der Offenlegungsverpflichtung zu erfüllen, ECORE hat diesbezüglich keinen Wettbewerbsvorteil.

Die Zukunft wird zeigen, ob sich ECORE als ESG-Rating durchsetzen kann bzw. international gleichermaßen anerkannt wird wie GRESB. Da sich ECORE auch als Dialogplattform für die Mitglieder betrachtet, könnte es sich in Verbindung mit den Plänen des Finance-Score im deutschsprachigen Raum durchaus als Referenzsystem etablieren. Gegebenenfalls wird sich ECORE weiterhin auf den DACH-Bereich fokussieren, um ESG-Benchmarking innerhalb dieser Regionen als wertvollen USP zu anbieten.

Zum jetzigen Zeitpunkt bietet GRESB eine signifikant größere Datenbasis, was eine bessere Vergleichbarkeit der ESG-Performance für Unternehmen ermöglicht und damit die Verwendung von GRESB insgesamt attraktiver macht.

Zu den bestehenden Instrumenten und Systemen zur Messung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche lässt sich zusammenfassen, dass sowohl Zertifizierungen von Gebäuden wie auch allumfassende Portfolio Ratings eine Daseinsberechtigung haben. Aufgrund teilweise unzureichender regulatorischer Vorgaben, speziell im Hinblick auf S- und G-Kriterien, füllen die vorhandenen Systeme die dort bestehenden Lücken. Nichtsdestotrotz sollten diese Ansätze keinen langfristigen Ersatz für einerseits regulatorische Verpflichtungen und Prüfkriterien darstellen sowie andererseits das offizielle Rahmenwerk zur Berichterstattung repräsentieren. Bestenfalls sollten diese freiwilligen Ratings ergänzend hinzugezogen werden, um die ESG-Berichterstattung und Bewertung mit offiziellen Vorgaben und ggf. Zertifizierungen abzugleichen.

3.2. Herausforderungen, Chancen und Risiken bei der Umsetzung von S- und G- Kriterien

Dieses Kapitel widmet sich der Evaluierung und Analyse von Herausforderungen, Chancen und Risiken sowie (finanziellen-) Auswirkungen in der Umsetzung von S- und G-Kriterien in der Immobilienbranche.

Aufgrund der starken Interdependenz der drei Dimensionen ESG lassen sich die ökologischen Aspekte nicht komplett von der Diskussion abgrenzen, auch wenn der Fokus auf den beiden Bereichen S und G liegt.

Alle folgenden Kapitel stützen sich auf die Erkenntnisse und Schlussfolgerungen der vorherigen Kapitel dieser These sowie auf aktuelle Studien.

Das Erste der folgenden Kapitel geht auf die übergreifende Herausforderung der Datenverfügbarkeit ein, das darauffolgende Kapitel behandelt die Neuausrichtung von Unternehmen. Im Kontext dieses Kapitels schließt der Begriff „Unternehmen“ alle Teilbereiche der Immobilienbranche mit ein.

3.2.1. Die übergreifende Herausforderung: Zugang zu Daten

Die Integration von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche wird in allen Teilbereichen in erster Linie durch die einschränkende Herausforderung der Datenlage erschwert.

Ungeachtet des spezifischen Bereichs, ob es sich nun um Asset Management auf Portfolio- oder Fondsebene, Finanzierung, Immobilienbewertung oder -kauf sowie Bau und Entwicklung handelt, erweist sich die mangelnde Zentralisierung und Zugänglichkeit relevanter ökologischer und sozialer Metriken zur ESG-Kategorisierung als größtes Hindernis für eine effiziente und effektive Implementierung. Beispielhaft für dieses Problem sind vor allem Bestandsimmobilien, bei welchen das Problem nicht zwingend in einem Mangel an Daten per se liegt, sondern in der Informationsbeschaffung. Diese sind oft verstreut oder im Laufe der Jahre verloren gegangen, was zu einem erheblichen Zeitaufwand mit oftmals geringen Erfolgchancen führt (DGNB et al., 2021). Ferner sind Energieleistungszertifikate (EPCs) erheblichen Schwankungen unterworfen und bieten daher keine verlässliche

Basis für Vergleiche. Diese Inkonstanz resultiert aus Unterschieden in der Qualitätskontrolle und den Qualifikationen der Gutachter innerhalb der EU-Mitgliedsstaaten (Christina Djambazca, 2022). Obwohl EPCs prinzipiell das Potenzial besitzen, einen standardisierten Vergleichsmaßstab zu bilden und eine Schlüsselrolle bei der Erreichung von Klimazielen zu spielen, scheitert ihre effektive Nutzung bislang an der unzuverlässigen Implementierung. Da die EU-Taxonomie ihre Prüfkriterien direkt auf die EPC-Klassifizierung von Gebäuden bezieht (mindestens Klasse A oder die besten 15%), ist die Zuverlässigkeit dieser Zertifikate von zentraler Bedeutung (DGNB et al., 2021).

Ergänzend zu den gebäudespezifischen Herausforderungen bei der Datenbeschaffung ergibt sich ein weiteres fundamentales Problem, das die ESG-Datenqualität auf allen Ebenen betrifft. Der Großteil der ESG-Daten und Metriken beruht auf freiwilliger Berichterstattung von Unternehmen, anstatt durch regulatorische Vorgaben obligatorisch zu sein. Dies gilt insbesondere für die S- und G-Dimensionen. Diese Praxis führt zu einer erheblichen Inkonsistenz und Unzuverlässigkeit der Daten, wobei regionale Unterschiede das Gesamtbild weiter verzerren. Die Folge ist, dass Schlussfolgerungen und Analysen, die auf diesen Daten basieren, häufig auf Schätzungen und Annahmen beruhen, was ihre Belastbarkeit untergräbt (Casey O'Connor & Sarah Labowitz, 2017). Eine Studie von BNP Paribas illustriert die Tragweite dieser Herausforderung: 79% der befragten Unternehmen identifizierten den Zugang zu zuverlässigen Daten als eine der drei größten Barrieren für eine effektive Integration von ESG-Kriterien (Trevor Allen et al., 2021). Die Herausforderung der Datenbeschaffung dehnt sich auch auf die Vorgaben der EU-Taxonomie aus, wie die aktuelle Studie vom Juni 2023 von Econsense bestätigt. Demnach begründen 50% der Unternehmen (nicht nur aus der Immobilienbranche) eine derzeit niedrige Taxonomiekonformität in erster Linie damit, dass es einerseits nicht möglich sei, die notwendigen Informationen von Lieferanten und Dienstleistern für eine Prüfung der Übereinstimmung der EU-Taxonomie zu erhalten und andererseits sei die Verfügbarkeit von Daten zu sehr eingeschränkt (Arnold et al., 2023).

Die zunehmende Verbreitung von ESG-Rating-Agenturen wie GRESB oder ECORE ist eine hoffnungsvolle Entwicklung in der gegenwärtigen, oft unübersichtlichen

Landschaft der Nachhaltigkeit. Trotz ihrer fortschrittlichen Beiträge birgt diese Entwicklung jedoch potenzielle Risiken, die eine tiefergehende Betrachtung erfordern.

Erstens bilden die Rating-Agenturen ein eigenständiges Wirtschaftsfeld, das zwar von der Nachfrage nach objektiver Bewertung von ESG-Kriterien angetrieben wird, jedoch mit erheblichen Kosten verbunden ist. Dies könnte den Zugang zu dieser Dienstleistung für bestimmte Marktteilnehmer einschränken, was dem zugrundeliegenden Ziel der Nachhaltigkeit, das auch eine inklusive Entwicklung voraussetzt, zuwiderläuft. Offen bleibt auch die Frage, inwieweit auszufüllende Fragebögen eine objektive Bewertung der ESG-Performance ermöglichen. Speziell in Bezug auf S- und G-Kriterien, welche von subjektiven Einschätzungen von Seiten der Unternehmen geprägt sind und für die bislang keine standardisierten Prüfkriterien existieren.

Zweitens zeigt die zunehmende Abhängigkeit von Rating-Agenturen Parallelen zu den Erfahrungen während der Finanzkrise 2008, in der den Kredit Rating Agenturen eine übermäßige Verantwortung und Vertrauen entgegengebracht worden ist. Dies kann laut Expertenmeinungen wie dem stellv. Geschäftsführer der Banque de France Alexandre Gautier das Risiko einer verstärkten Ausübung von "Greenwashing" erhöhen, indem Unternehmen und Fonds ihre ESG-Performance aufgebläht darstellen könnten (Trevor Allen et al., 2021). In Bezug auf „S“ und indirekt auf „G“ besteht außerdem das Risiko, dass Unternehmen bessere Ratings für die reine Offenlegung bzw. Transparenz von Informationen erhalten, obwohl der reinen Offenlegung von Informationen nicht zwingend eine positive Auswirkung der sozialen Performance zugrunde liegt. (Casey O'Connor & Sarah Labowitz, 2017).

Drittens könnte die Entstehung dieses neuen Wirtschaftszweigs eine Welle von weiteren Rating-Agenturen und Drittanbietern für die ESG-Integration auslösen. Dies könnte die Verlässlichkeit der Daten aufgrund einer übermäßigen Heterogenität potenziell verschlechtern. Unternehmen könnten sich gezwungen sehen, mehrere Rating-Agenturen zu beauftragen, um ihre ESG-Leistung zu bewerten. Tatsächlich ist dieser Trend zu beobachten, vor allem bei Unternehmen mit einem Asset Vermögen von über 50 Milliarden. Diese beauftragen bereits mehrere Drittanbieter für die Bereitstellung von ESG-relevanten Daten und entwickeln parallel dazu ihre eigenen,

internen Methoden für die Bewertung ihrer ESG-Performance (Trevor Allen et al., 2021).

Zusammengefasst führt diese Heterogenität nur zu größerer Verwirrung in Bezug auf ESG-Kriterien und könnte im schlimmsten Fall den Fortschritt hin zu einer verbesserten Integration für alle Marktteilnehmer behindern. Ohne eine zeitnahe Implementierung klarer regulatorischer Standards und Vorschriften auf politischer Ebene entsteht ein Szenario, das mit dem "wilden Westen" in Bezug auf die ESG-Konformität vergleichbar ist. Im Einklang mit dieser Beobachtung betrachten 65% der befragten Unternehmen eine klare Regulierung als essenziell für eine erfolgreiche ESG-Entwicklung (Casey O'Connor & Sarah Labowitz, 2017; Trevor Allen et al., 2021).

In Summe stellen die vielschichtigen Herausforderungen im Kontext der Datenerfassung und -verarbeitung signifikante Hindernisse für eine flächendeckende und effiziente Integration von ESG-Kriterien dar.

Chancen

Es besteht branchenübergreifend Einigkeit in der Immobilienwirtschaft, dass die Investition in und Entwicklung von Technologien zur Verbesserung der Datenerfassung und -analyse im Kontext von ESG-Kriterien die aussichtsreichsten Ansätze zur Bewältigung der genannten Herausforderungen darstellen (DGNB et al., 2021; Trevor Allen et al., 2021; Veith, Conrads, et al., 2021).

Eine potenzielle Konsequenz könnte die Implementierung eines "Digital Building Data"-Systems (inkl. ERPs der Immobilienverwaltung) sein, das Daten über den gesamten Lebenszyklus von Gebäuden zentralisiert und übersichtlich zur Verfügung stellt. Dies würde eine Art Gebäudelogbuch darstellen, in dem sämtliche relevanten Kennzahlen und Informationen unmittelbar abrufbar sind (DGNB et al., 2021). Obwohl gegenwärtig umfangreiche Gebäudeinformationen in der Planungs-, Bau- und Betriebsphase generiert werden, verbleiben diese oftmals beim vorigen Eigentümer, wodurch sie beim Übergang in die nächste Phase oder während Transaktionen für den neuen Eigentümer nicht zugänglich sind, was das ursprüngliche Problem der Informationsbeschaffung erneut illustriert. Die Einführung eines Digital Building

Systems, das den kontinuierlichen Zugang zu relevanten Informationen über den gesamten Lebenszyklus der Immobilie ermöglicht, könnte diesen Informationsverlust verhindern und die Verfügbarkeit dieser Daten für alle Stakeholder sicherstellen. Diese Überlegungen verdeutlichen die zentrale Rolle der Datenhaltung im Kontext des Digital Building Systems (Roger Baumann & Jens Müller, 2021).

Die Integration eines Digital Building Systems könnte auch eine entscheidende Rolle bei der digitalen Vernetzung von Immobilien mit Asset Managern spielen. Um eine ganzheitliche Bewertung im Hinblick auf ESG-Kriterien vornehmen zu können, benötigen Immobilien bzw. Asset Manager einen umfassenden Zugang zu Immobiliendaten. Hierbei sind vor allem die Anforderungen im Bereich der Governance entscheidend. Wenn Asset Manager unkompliziert auf eine breite Datenbasis zugreifen können, sind sie in der Lage, fundierte Entscheidungen zu treffen, effiziente Prozesse einzuführen, Risikomanagementmaßnahmen umzusetzen und transparent zu kommunizieren, so z.B. gegenüber Investoren (Veith, Wergen, et al., 2021). Um diese homogene Verknüpfung sämtlicher relevanter Immobiliendaten zu gewährleisten, ist es notwendig, offene Plattformen zu entwickeln, die den unkomplizierten Datenaustausch zwischen Dienstleistern und Asset Managern gewährleisten (Veith, Wergen, et al., 2021). Im Zuge der technologischen Umsetzung entstehen zahlreiche Fragen und Bedenken in Bezug auf Datensicherheit und Datenschutz. Die angesprochene Möglichkeit eines direkten, zeitlich unbegrenzten Zugangs zu Immobiliendaten könnte auf diese Art mit gesetzlichen Rahmenbedingungen (DSVGO) nicht vereinbar sein, sofern personenbezogene oder weitere sensible Daten davon betroffen sind (Bundesverfassungsgericht, 1983; Datenschutzbehörde Österreich, 2023; EUFRA, 2015b, 2015a). Trotz der vorstehenden komplexen Fragestellungen ist die Notwendigkeit einer zentralen Datenerfassung unabdinglich.

Darüber hinaus könnte die Digitalisierung des Gebäudemanagements durch "Smart Metering" als zukünftige Standardausstattung ermöglicht werden. Dieses System erlaubt es, Verbrauchsdaten digital und in Echtzeit abzulesen, was nicht nur die Transparenz im Sinne ökologischer Aspekte fördert, sondern auch eine

verbrauchsgerechte Abrechnung mit sich bringt und somit die Zufriedenheit der Mieter erhöht (Böhnlein, 2021).

Beide genannten Maßnahmen könnten zum Beispiel auch zu einem zentralen EPC-Datenregister führen, das einen standardisierten Vergleich von Energieverbrauchsdaten sicherstellt und so die Konformität mit der EU-Taxonomie erleichtert.

Schließlich ist insbesondere in Bezug auf die Analyse qualitativer Daten im Bereich Soziales und Unternehmensführung (S und G) die Entwicklung von Technologien erforderlich, die diese Daten in interpretierbare und umsetzbare Ergebnisse umwandeln können. Praktikable Umsetzungen sind für diese beiden Bereiche deutlich komplexer, da sie auch teilweise als Resultat von ökologischen Verbesserungen auftreten, wie beispielsweise besserer Komfort durch automatisierte Klima- und Heizsteuerung, planbarere Nebenkosten durch präzisere Verbrauchsdaten, etc. Ein alternativer Ansatz, welcher komplementär zu betrachten ist, ist die transparentere und regelmäßige Kommunikation mit Nutzern bzw. Mietern über ihre Zufriedenheit mit der Immobilie, die sie bewohnen bzw. gewerblich nutzen. Dies könnte in Form einer App Gestalt annehmen, welche den Mietern zusätzlich digitale Zugänge zu aktuellen Verbrauchsdaten, Kontakte zu essentiellen Dienstleistern und weitere Nutzungsverbesserungen anbietet (Veith, Wergen, et al., 2021).

Zusammenfassend lässt sich definitiv sagen, dass eine umfassende Digitalisierung der Daten in der Immobilienbranche unverzichtbar ist. Das Erfassen von statischen Informationen (wie ERP, Plan- und Bauphasen, Portfolio-Management, eingebettete Emissionen eines Gebäudes usw.) und dynamischer Daten (wie Smart Metering für Verbrauchsdaten) ist nicht nur unmittelbar wichtig für bereits bestehende Fragestellungen bezüglich der ESG-Performance, sondern auch für die Anwendung weiterer Technologien wie Künstlicher Intelligenz, Cloud Computing und Biotechnologie (Roger Baumann & Jens Müller, 2021). Diese Technologien sind nicht nur entscheidend, um die Nachhaltigkeitsziele bis 2050 zu erreichen, sondern ihre Nutzung wird erst durch eine hochwertige Datenbasis ermöglicht, die es gestattet, Verbindungen herzustellen und Korrelationen zu entdecken, welche letztendlich auch

eine objektive Bewertung und praktikable Umsetzung der S- und G-Kriterien vereinfacht (Roger Baumann & Jens Müller, 2021).

Finanzielle Überlegungen sind ebenfalls wesentlich. Derzeit sind die Kosten (auch die zeitliche Aufwendung) für die Datenbeschaffung hoch und oft nicht im Einklang mit der Datenqualität. Die Investitionen in genannte Technologien werden ebenfalls mit erheblichen Kosten verbunden sein, was Unternehmen dazu veranlasst, diese primär für interne Zwecke zu nutzen, um gleichzeitig Wettbewerbsvorteile zu erlangen. Um die im vorigen Paragraphen erwähnte Datenbasis zu erreichen, erfordert es jedoch einer, für alle Parteien vorteilhaften, Zusammenarbeit. In dieser Angelegenheit kommt wieder die politische Ebene ins Spiel, welche z.B. durch Steuervergünstigungen Investitionen in die Digitalisierung der Immobilienbranche beschleunigen könnte (Gündling, 2021). Ohne gewisse finanzielle Anreize ist die Wahrscheinlichkeit einer gemeinschaftlichen Zusammenarbeit zwischen andernfalls im Wettbewerb stehenden Unternehmen gering (Veith, Wergen, et al., 2021). Infolgedessen betrachtet nahezu jedes vierte Unternehmen die mit Technologieentwicklung verbundenen Kosten als eine bedeutende Hürde für eine effektivere Integration von ESG-Kriterien (Trevor Allen et al., 2021).

3.2.2. Neuausrichtungen auf normativer und strategischer Ebene (Fokus auf S und G)

Dieses Kapitel behandelt die Herausforderung der Neuausrichtung von Unternehmen, von welcher vor allem die Bereiche des Fonds- und Asset Management, der Finanzierung, des Erwerbs, des Bestands sowie des Baus und der Entwicklung von Immobilien betroffen sind. Eine klare Abgrenzung zwischen den Teilbereichen ist nur bedingt möglich und sinnvoll, da Herausforderungen auf normativer und strategischer Ebene (Unternehmenstransformation) alle Unternehmen der Immobilienwirtschaft betreffen. Da es sich um die Umstellung auf eine nachhaltige Unternehmensführung im Sinne der ESG-Konformität handelt, ist das Kapitel als Ganzes dem Governance-Aspekt zuzuordnen. Die im Kapitel genannten Chancen und Risiken konzentrieren sich auf Überlegungen für die Integration von S-Kriterien. Finanzielle Auswirkungen werden im Zuge der Risiken ebenfalls adressiert.

Unternehmenstransformation

Auf Organisationsebene ist im Besonderen die Herausforderung der Unternehmenstransformation herauszustellen. Dies beginnt bereits mit der Neuformulierung von normativen Zielen mit zeitgemäßen Werten und Normen – *wofür steht das Unternehmen, wie soll die Innen- und Außenwirkung sein, wohin soll es gehen?* (Wunder, 2017). Somit prägt die normative Unternehmensführung den Gestaltungsrahmen und verleiht einem Unternehmen die Identität, mit der es wahrgenommen wird. Die Anpassungsfähigkeit der normativen Zielsetzung an starke Veränderungen der Unternehmensumwelt ist daher für die langfristige Erfolgsfähigkeit eines Unternehmens ausschlaggebend (Dillerup & Stoi, 2013). Um echte Veränderungen zu erreichen, muss Nachhaltigkeit fest in der Unternehmensführung verankert und von der gesamten Organisation aktiv berücksichtigt werden (Veith, Wergen, et al., 2021). Aufgrund des hohen Beitrags an CO₂-Emissionen sind die Aktivitäten der Immobilienbranche von einer hohen Taxonomiefähigkeit besonders betroffen und werden daher regelmäßig als Beispiel für notwendige Veränderungen im öffentlichen Diskurs verwendet. Gleichzeitig findet bei Investoren und Mietern ein zunehmendes Umdenken statt, so dass die Nachfrage für nachhaltige, zukunftsorientierte Lösungen stärker wird. Zukünftige Investoren werden eher langfristige Wertschöpfung statt kurzfristiger Gewinnmaximierung priorisieren, um keine negativen ökologischen und sozialen Auswirkungen zu unterstützen (Casey O'Connor & Sarah Labowitz, 2017). Eine Studie aus 2021 von PwC unterstreicht diese Einschätzung, indem die befragten Unternehmen die erhöhte Nachfrage an ESG-konformen Produkten als primären Katalysator für eine neue Ausrichtung angeben (Kreutel et al., 2021). Die Pandemie sowie laufende marktwirtschaftliche Entwicklungen haben verdeutlicht, dass die sozialen Aspekte der ESG-Kriterien nicht mehr vernachlässigt werden dürfen. Aus der Perspektive von 50% der befragten Unternehmen, hat die Covid-19 Pandemie einen starken Einfluss auf die weitere Umsetzung von S-Kriterien ausgeübt (Kreutel et al., 2021). In Zeiten von steigenden Energiekosten, hohen Mieten und kurz- bis mittelfristiger Inflation wird der Ruf von Verbrauchern nach nachhaltigen Lösungen für bezahlbares Wohnen immer größer (PwC and the Urban Land Institute, 2022).

Um deshalb die eigenen Erwartungen sowie die Anforderungen der Kunden zu erfüllen, sind Unternehmen dazu gezwungen, ihre normative Zielsetzung an die ESG-Konformität anzupassen. Erst dann können daran anknüpfend auf strategischer Zielebene Pläne und Maßnahmen entwickelt werden, um Nachhaltigkeit besser zu integrieren (Jäger & Benning-Linnert, 2021).

Über 90% der Unternehmen aus der europäischen Immobilienbranche sehen die Integration von Umwelt- und Sozial-Kriterien als unumgänglich für eine langfristig wachstumsorientierte, erfolgreiche Transformation des Immobilienmarktes in den kommenden 20 Jahren (PwC and the Urban Land Institute, 2022).

Das reine Bewusstsein einer notwendigen Veränderung steht allerdings nicht zwingend im Verhältnis mit der tatsächlichen Bereitschaft einer solchen Transformation. Die Mehrheit der Unternehmen (84%) betrachten sich zwar als „early mover“ in der ESG-Transformation, weniger als 8% planen jedoch eine vollständige strategische Neuausrichtung (Kreutel et al., 2021). Diese Verzerrung ist als ein Zeichen dafür zu werten, dass die regulatorischen Vorgaben bislang unzureichend sind, um Unternehmen die genügende Zuversicht und Sicherheit zu bieten, die sie für eine nachhaltige Transformation benötigen. Diese Interpretation des Autors dieser Masterthese wird durch die Studie von Econsense unterstützt, in welcher Unternehmen angaben, dass regulatorische Unsicherheiten das Risiko erhöhen, in vermeintlich „falsche“ wirtschaftliche Aktivitäten zu investieren (Arnold et al., 2023).

Eine derartige Transformation kreiert deshalb viele Unklarheiten für Unternehmen auf strategischer Ebene: *Wie können die langfristigen Nachhaltigkeitsziele und ESG-Kriterien integriert und erreicht werden? Welche Schritte sind dafür notwendig? Worin können wir die Besten sein?* (Collins, 2001).

Die Globale Umfrage von BNP Paribas kommt zum Ergebnis, dass 51% von 356 befragten Unternehmen das „S“ als schwierigste Kategorie in der Integration einer ESG-konformen Strategie einstufen (Trevor Allen et al., 2021). Der Geschäftsführer Federico Fedele der BF-Finanzierungsberatung drückt sich praxisnah aus: *“Wenn ein Projektentwickler zu mir kommt und fragt, was er berücksichtigen muss, sage ich: Ich weiß es nicht”* (Heintze, 2021). Die Studie von PwC über die Entwicklungen der Immobilienwirtschaft für 2023 unterstreicht diese Perspektive und ergänzt inhaltlich, dass abgesehen von gefördertem Wohnen keinerlei legislative Kriterien für „S“ etabliert sind (PwC and the Urban Land Institute, 2022). Folglich führen die

unvollständigen regulatorischen ESG-Verpflichtungen sowie die rasanten gesellschaftlichen Veränderungen viele Unternehmen in unerfahrenes Terrain oder wie es Timm Sassen, Geschäftsführer der Essener Greyfield Group ausdrückt: „*Die Immobilienbranche ist damit komplett überfordert*“ (Heintze, 2021).

Die zu beobachtende makroökonomische Situation im Jahr 2023 ist ebenfalls ein Argument für die eingeschränkte Bereitschaft einer stärker ausgeprägten Nachhaltigkeitsintegration. Steil angestiegene Baukosten, unzuverlässige oder teils fehlende Materialverfügbarkeit sowie instabile Zinssätze bereiten neben vergleichsweise kurzfristigen Bedenken zur Inflation ernsthafte mittel- bis langfristige Sorgen für die kommenden Jahre (PwC and the Urban Land Institute, 2022). In Anbetracht der wirtschaftlichen Lage haben sich in absehbarer Zukunft die Prioritäten zum Nachteil der laufenden ESG-Integration verschoben, da Unternehmen im gesamten Immobiliensektor vorsichtiger agieren, um ihre Zukunftsfähigkeit abzusichern. Langfristige Investitionen in die ESG-Konformität stehen im aktuellen Wirtschaftsklima daher nicht im Fokus. Die Verbindlichkeit von bestehenden und zukünftigen ESG-Kriterien werden jedoch trotz der zähen Marktsituation nicht verschwinden, wie es auch laut der Expertenmeinung eines CIO heißt: „*New development has slowed down, refurbishment has slowed down, but despite this, the ESG commitments that we have all made for the next few years will have to be undertaken*“ (PwC and the Urban Land Institute, 2022).

Durch die mehrheitliche Ansicht, dass ESG erst in den kommenden drei bis fünf Jahren zur oberen Priorität wird (PwC and the Urban Land Institute, 2022), handeln mehr als die Hälfte aller Unternehmen reaktiv und orientieren sich an produktbezogener Nachfrage (Kreutel et al., 2021).

In einer Branche wie die der Immobilienwirtschaft, die große Aufmerksamkeit zum Thema Nachhaltigkeit erhält, können solche *passiven* oder *defensiven Strategien* zu langfristigen Wettbewerbsnachteilen führen (Dillerup & Stoi, 2013).



Abbildung 12: Strategien Matrix für nachhaltige Unternehmensführung (Dillerup & Stoi, 2013)

In Anbetracht der beschriebenen Herausforderungen ist diese Haltung dennoch nachvollziehbar. Inwieweit ist es im momentanen Umfeld überhaupt möglich, erfolgsversprechende Strategien zu entwickeln? Laut Glauner (2016) liegt ein zentrales Problem in der strategischen Entscheidungsfindung in der inhärenten Ungewissheit der Zukunft. Diese Unklarheit begrenzt unsere Fähigkeit, die Auswirkungen unserer Entscheidungen vollständig vorherzusagen. Diese sogenannte *Opazität der Zukunft* erschwert besonders Prognosen bezüglich radikaler Umweltveränderungen, die unerwartet, neuartig, abrupt oder exponentiell auftreten können – so wie es momentan besonders der Fall ist.

Nicht nur die Zukunft, sondern auch die Gegenwart wird durch das Problem der Opazität charakterisiert. Entscheidungen, insbesondere strategische Entscheidungen, werden stets unter Bedingungen unvollständiger Information getroffen, da die Realität nicht dem Ceteris-paribus-Prinzip entspricht. Hierbei ist nicht nur die permanente Veränderung der Umwelt eine Herausforderung, sondern auch die Tatsache, dass die tatsächlichen Entwicklungen oft stark von den strategischen Vorstellungen abweichen (Glauner, 2016). Ein prägnantes Beispiel hierfür ist ein 350€ Mio. Geschäft zwischen der Allianz Real Estate und der Royal Golden Eagle Group, hinter welcher Sukanto Tanoto steht – bekannt unter anderem aus den Paradise Papers, als Waldvernichter aufgrund seiner Produktion von Palmöl, für sein Vermögen durch die Unterstützung des indonesischen Diktators Haji Suharto sowie durch zahlreiche

Menschenrechtsverletzungen (Young et al., 2021). Allianz RE bezeichnet sich allerdings selbst als „early mover“ der ESG-Konformität. Trotz unleugbarer ESG-Verstöße seitens Sukanto Tanotos bzw. RGEG in allen drei Dimensionen, sah die Allianz RE während ihrer Due Diligence keine ausreichenden Gründe, die gegen einen Abschluss des Deals sprachen (Heintze, 2021).

Ein dritter Faktor, der die rationale Herleitung von strategischen Entscheidungen in Frage stellt, sind die Kausalbeziehungen in der komplexen, heterogenen Immobilienbranche. Es lässt sich selten eindeutig bestimmen, welche konkreten Ursache-Wirkung-Zusammenhänge zu einem bestimmten Ereignis geführt haben. Eine gesetzmäßige Ableitung oder gar Vorhersage dieser Zusammenhänge ist oft nicht möglich (Glauner, 2016). Dieses Phänomen ist selbstverständlich nicht nur in der Immobilienbranche zu beobachten, sondern sind auch ein Hauptkritikpunkt an den vermeintlich erfolgreichen Ergebnissen der in Kapitel 2 behandelten internationalen Initiativen wie beispielsweise den MDGs.

Immerhin ein Drittel (Kreutel et al., 2021) der Unternehmen beginnt ESG-Anpassungen aktiv in die Organisation zu integrieren, wobei gesagt werden muss, dass z.B. die reine Benennung eines Leiters für Nachhaltigkeitsfragen dabei unzureichend ist. (Veith, Wergen, et al., 2021). Gunnar Gombart, Head of Sales bei JLL, warnt vor ausgedehnten arbeitsrechtlichen Bestimmungen sowie Compliance-Anforderungen für Zulieferer und Subunternehmer von Unternehmen, welche die absolute Mindestvoraussetzung sein werden. Die Dokumentationsverpflichtung in Bezug darauf dürften laut Susanne Eickermann-Riepe, Vorstandsvorsitzende von RICS Deutschland, viele Unternehmen dramatisch unterschätzen (Heintze, 2021).

Die Nachfrage nach transparenterer Berichterstattung von den Investoren sowie die Offenlegungsverordnung der EU spielen hier ebenfalls eine motivierende Rolle für die Einrichtung dedizierter ESG-Abteilungen in Unternehmen. Dieses Argument wird auch durch die Globale Umfrage von BNP Paribas gestärkt, in welcher 65% der Unternehmen angaben, dass konkretere regulatorische Vorschriften die ESG Integration in ihrer Organisation beschleunigen und vertiefen würden (Trevor Allen et al., 2021). Die Benchmark Studie von PwC unterstützt diese Ansicht, indem alle befragten Unternehmen die Regulatorik als Chance und nicht als Hindernis betrachten. Als Begründung für dieses Ergebnis ist die Zuversicht auf dadurch entstehende Branchenstandards, welche momentan noch nicht umfassend existieren (Kreutel et al.,

2021). Die neuste Studie vom Juni 2023 von Econsense kommt bezüglich der Einhaltung der EU-Taxonomie ebenfalls zum Ergebnis, dass für eine effektive nachhaltige Transformation umfangreichere Standards notwendig sind, nachdem die Ergebnisse der Taxonomiekonformität für das Jahr 2022 ernüchternd niedrig ausgefallen sind (Arnold et al., 2023). Die schleppende Entwicklung von weiteren regulatorischen Vorgaben der EU, wie beispielsweise einer Sozialtaxonomie, welche eine Umsetzung erleichtern und damit Unternehmen mehr Mut zur Nachhaltigkeitstransformation geben würde, sollte jedoch keine strategische Rechtfertigung für reaktives Handeln sein. Es bleibt außer Frage, dass die unzureichenden Standards, insbesondere für S-Kriterien, die aktuelle Situation für Unternehmen erschwert und damit neben der unvorhersehbaren wirtschaftlichen Lage eine Kernherausforderung ist.

Chancen und Risiken

Andererseits kann dies auch als Chance für proaktives Handeln wahrgenommen werden, wie es in den Worten von Thomas Veith, Real Estate Leader bei PwC, formuliert wurde: *„Dass Nachhaltigkeit nur noch aus Marketing- und Reputationsgründen in die Unternehmensphilosophie aufgenommen wird, ist nicht mehr ausreichend. Stattdessen ist die Zeit der Nachhaltigkeitstransformation im Immobilienmarkt mehr als überfällig. Dabei stellt sich in der Immobilienbranche die Frage, wie sich der Wandel als Chance gestalten und sich mit einer strategischen Neuausrichtung optimal vereinigen lässt.“* (Kreutel et al., 2021)

Unternehmen sind aufgefordert, von einer eigeninteressenorientierten, gewinnmaximierenden Unternehmensführung wegzukommen. Dies impliziert eine Abkehr von einer monopolgetriebenen Ziellogik und kurzfristigen, nicht gesellschaftlich ausgerichteten Denkansätzen (Jäger & Benning-Linnert, 2021). Der Weg zur Veränderung kann durch die Formulierung und Verfolgung von langfristigen Zielen geebnet werden, die eine ganzheitliche Verantwortung im Sinne des Triple-Bottom-Line-Ansatzes reflektieren (Kapitel 2.3.2.) (Glauner, 2016).

Die Chancen, welche sich mit einer solchen Neuausrichtung von Unternehmen ergeben, sind in der Umsetzung besonders in Bezug auf soziale Aspekte nicht zwingend mit hohen Kosten oder enormen Risiken verbunden. Es muss vielmehr aus der Perspektive betrachtet werden, dass ein Hinauszögern bzw. reaktives Handeln mit

substanziellen Risiken und Kosten bis hin zum Verlust der Wettbewerbsfähigkeit einhergehen wird (Dillerup & Stoi, 2013; Jäger & Benning-Linnert, 2021; Prof. Dr. Sven Bienert & Prof. Dr. Wolfgang Schäfers, 2021). Um es in den Worten von Glauner (2016) zu beschreiben: *„Es gibt keine Regelmäßigkeit für Erfolg, nur Regelmäßigkeiten, die den Misserfolg wahrscheinlich machen.“*

Im Hinblick auf die übergeordnete normative Ebene kann eine ESG-konforme Ausrichtung essenziell für den Arbeitsmarkt von Morgen sein. Im sogenannten „War for Talents“, welche den bereits bestehenden Fachkräftemangel beschreibt, ist es entscheidend, dass Unternehmen attraktive Arbeitgeber sind, welche die gesellschaftlichen Ansichten zur Nachhaltigkeit von innen heraus leben (Krys, 2017). Dies sollte als Chance betrachtet werden, da somit Talente angezogen werden, welche sich mit der an die Nachhaltigkeit ausgerichteten Unternehmensphilosophie identifizieren können. Neben qualitativen Kriterien wie der Mitarbeiterzufriedenheit, kann dies auch zu geringeren Fluktuationsraten, niedrigeren Personalwerbe- und Personalwechselkosten sowie erhöhter Produktivität und folglich zu materiell höherem Umsatz führen (Jäger & Benning-Linnert, 2021). Zufriedene Mitarbeiter*innen, welche sich mit den normativen Werten des Unternehmens identifizieren und gerne dort arbeiten, sind das vermeintlich wertvollste Asset für ein starkes Unternehmensbild! Dieses ist wiederum in der Außenwirkung maßgeblich für die Gewinnung von Kunden verantwortlich, unabhängig davon, ob es sich bei dem Begriff „Kunde“ um Investoren, Mieter oder Dienstleister derselben Branche handelt. Wie bereits oben erwähnt, kann berechtigter Weise gefragt werden, inwieweit Unternehmen ohne integrative ESG-Ausrichtung langfristig wettbewerbsfähig bleiben können? Durch das gesellschaftliche Umdenken besteht die aktuelle Chance darin, dass momentan noch reaktive Marktumfeld zum eigenen Vorteil in der Kundenakquise zu nutzen. Timm Sassen betont die Dringlichkeit, da Investoren zunehmend ihre Entscheidung von den sozialen und ökologischen Werten eines Unternehmens abhängig machen (Heintze, 2021). ESG-Konformität ist noch weit davon entfernt, ein branchenweiter Standard zu sein, weswegen eine solche von außen wahrgenommene, normative Unternehmensausrichtung zu einem klaren Wettbewerbsvorteil führt (Eichener & Kamis, 2018; Jäger & Benning-Linnert, 2021).

Daran anknüpfend gilt es strategische Chancen wahrzunehmen, um mögliche Wettbewerbsvorteile auszunutzen, solange sie existieren. Langfristig wird die ESG-Konformität kein Unterscheidungsmerkmal mehr sein, sobald die regulatorischen Verpflichtungen keine Defizite mehr vorweisen und es folglich zu universell anerkannten Standards kommt (Jäger & Benning-Linnert, 2021). Daraus lässt sich gleichzeitig ableiten, dass eine mangelnde ESG-Konformität ab diesem Zeitpunkt zum Einbruch der Geschäftsfähigkeit führen würde. Der Einschätzung von Jäger und Benning-Linnert (2021) nach würden in so einem Fall zukünftige Einnahmen kontinuierlich sinken, während zeitgleich Risikozuschläge steigen werden. Laut Expertenmeinung von Nadine Burgeois von Addleshaw Goddard, werden bereits in sehr naher Zukunft einige Unternehmen keinen Zugang mehr zum Finanzmarkt haben, sodass ihre Finanzierungsquellen innerhalb der kommenden vier Jahre vollständig versiegen werden (Heintze, 2021). Dies verdeutlicht die Ernsthaftigkeit der Situation, insbesondere wenn derartige Prognosen der nächsten vier Jahre mit den Ergebnissen der PwC Studie gegenübergestellt werden, in welcher die Mehrheit der befragten Unternehmen die Priorität für ESG erst in drei bis fünf Jahren sieht. Aus diesem Grund darf ESG-Integration längst nicht mehr grundsätzlich abgewogen werden als „ob“, sondern das „wann“ und „wie“ muss die Ausrichtung bestimmen, weswegen sich proaktives Handeln langfristig bewähren wird (Jäger & Benning-Linnert, 2021). Durch die Offenlegungsverordnung der EU sowie der im Juni 2021 überarbeiteten Kreditvergaberichtlinie der Europäischen Bankenaufsicht sind Banken bereits verpflichtet, den Anteil an Finanzierungen in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten offenzulegen. Eine schlechte Bewertung der ESG-Risiken von kreditnehmenden Unternehmen hat somit einen direkten Einfluss auf höhere Zinssätze oder führt sogar zur Ablehnung von Finanzierungen (Holzamer, 2022). Die Wirtschaftskanzlei Addleshaw Goddard ist in einer eigenen Studie weiter zum Ergebnis gekommen, dass 93% der befragten deutschen Kreditgeber ab 2030 keine Dienstleistungen mehr für die Immobilienbranche bereitstellen werden, ohne dass eine eindeutige ESG-Strategie vorliegt (Heintze, 2021). Es deuten demnach sowohl quantitative Ergebnisse wie auch zahlreiche Expertenmeinungen darauf hin, dass die Immobilienunternehmen, die Nachhaltigkeitsstrategien frühzeitig implementieren und offenlegen, ihr Risiko erheblicher Nachteile bei der Finanzierung von Bauvorhaben, bei Verkäufen oder in

anderen Marktsituationen deutlich verringern können (Heintze, 2021; Veith, Wergen, et al., 2021).

In Anbetracht des Umdenkens von Investoren gilt es ebenfalls frühzeitig innovative Chancen für ESG-konforme Fonds und Portfolios anzubieten. In Mitteleuropa verbringen Erwachsene im Durchschnitt rund 80-90% ihrer Zeit in Gebäuden. Daher ist es von großer Bedeutung, dass diese Lebens- und Arbeitsräume gesundheitsadäquat, umweltfreundlich und bezahlbar sind (Bundesumweltministerium, 2023; Veith, Conrads, et al., 2021). Nur durch Investitionsmöglichkeiten, welche den Anspruch zur Erfüllung dieser Bedürfnisse haben, findet Veränderung statt. Da es nicht an der Nachfrage von Investoren scheitert, sondern unter anderem am aktuellen Wirtschaftsklima sowie an der erweiterten Komplikation, bestehende Portfolios nicht kurzfristig umstrukturieren zu können, sollten zumindest alle Anstrengungen in den perspektivischen Aufbau von ESG-konformen Portfolios und Fonds unternommen werden (Kreutel et al., 2021). Durch Zertifizierungsmöglichkeiten, ESG-Ratings wie GRESB sowie eigenverantwortlichen Verbindlichkeiten im Sinne der PRI können hierfür auch in Zeiten unzureichender Regulatorik bereits die richtigen Weichen gelegt werden, sodass zukünftige Risiken wie „Stranded Assets“ minimiert werden (Piazolo, 2021). Abbildung 13 visualisiert die notwendige Umstellung auf ESG-konforme Portfolios.

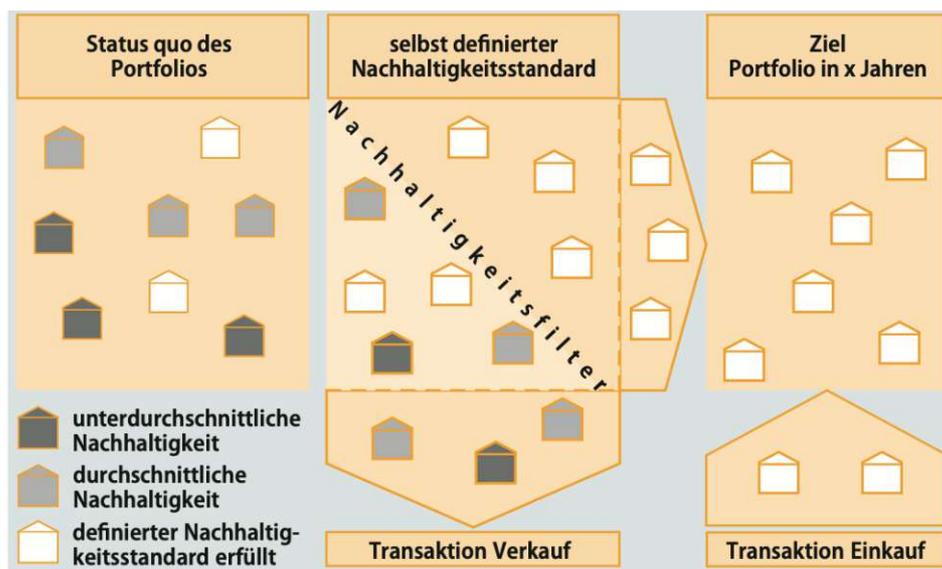


Abbildung 13: Umstrukturierung von Assets in Investmentportfolios (Prof. Dr. Sven Bienert & Prof. Dr. Wolfgang Schäfers, 2021)

Aus Sicht der befragten Unternehmen der PwC Benchmarkstudie schätzen 64% der Unternehmen das Risiko von nachhaltigen Investitionen als langfristig geringer ein als bei klassischen vergleichbaren Produkten, während bereits 86% diese auch als gleichwertig kompetitiv sehen (Kreutel et al., 2021). Im Hinblick auf die Einbindung von sozialen Aspekten, muss sichergestellt sein, dass Assets in Portfolios Kriterien erfüllen wie beispielsweise die Akzeptanz der Bevölkerung, Sorgfaltspflicht entlang der Lieferkette sowie Bauprojekte, die eine bessere soziale Infrastruktur ermöglichen, um eine bessere Durchmischung sozialer Schichten zu gewährleisten. Durch Proaktives Handeln mit Initiativen von z.B. preisgebundenen Wohnungen *ohne* öffentliche Vorgaben werden die tatsächlichen Bedürfnisse von Mietern erfüllt und gleichzeitig stellt es eine authentische Neuausrichtung von Unternehmen unter Beweis (Heintze, 2021).

Als strategische interne Maßnahme nutzt die IC Immobilien GmbH beispielsweise die Gelegenheit, ESG-konformes Verhalten in die Arbeitsverträge einzubinden, um sich damit der nachhaltigen Unternehmensphilosophie zu verpflichten (Heintze, 2021). Dies ist ein optimales Beispiel einer proaktiven Integration eines S-Kriteriums, welches eine klare Positionierung des Unternehmens und der Arbeitnehmer ausdrückt, ohne zusätzliche Kosten. Vertragsgestaltungen dieser Art können nicht nur intern konzipiert werden, sondern sollten auch mit Mietern und Dienstleistern entlang der Wertschöpfungskette Gestalt annehmen. Ähnlich wie beim Beispiel der Arbeitsverträge werden dadurch einvernehmliche Bekenntnisse über ESG-konforme Verhaltensweisen zu Papier gebracht. In Mietverträgen kann dies ohne Kostenaufwände durch Zielsetzungen bzw. Absichtserklärungen verankert werden. Kritisieren lässt sich daran, dass ein Missachten solcher Absichtserklärungen nur schwer mit rechtlichen Folgen zu behaften ist. Grundsätzlich ist Einbindung von rechtlich sanktionierbaren Verpflichtungen zur Einhaltung von ESG-Kriterien in Mietverträgen derzeit noch absolutes Neuland (Conrads et al., 2021). Demzufolge führen Absichtserklärungen zumindest zum Dialog, der für zukünftige, konkretere Vertragsklauseln enorm wichtig ist. Zum jetzigen Zeitpunkt beschränken sich grüne Mietverträge auch noch primär auf ökologische Verpflichtungen, wobei die Transparenz und die Dialogführung durch solche Verträge als Förderung des sozialen Aspekts anerkannt werden kann (Zentraler Immobilien Ausschuss e.V., 2018). Um das

Problem der Datenverfügbarkeit proaktiv anzugehen, kommt in derartigen Vertragsgestaltungen den Dokumentations- und Informationspflichten gemäß der EU-Taxonomie gegenüber Dienstleistern und Subunternehmen eine wichtige Rolle zu, weswegen hier bereits mit normalen Verpflichtungen oder sogar mit Garantien über den Datenaustausch gearbeitet werden sollte. Auch hier gilt, solange keine klaren regulatorischen Vorgaben existieren, ist die Implementierung von ESG-Kriterien in Verträgen eine Herausforderung für sich. In der Zwischenzeit ist es eine Chance, konkrete Absichtserklärungen in Mietverträgen festzuhalten, z.B. in der Präambel. Ebenso können die in Artikel 18 der EU-Taxonomie aufgeführten Mindestschutzkriterien sowie die Principles of Responsible Investment in Verträgen mit Dienstleistern und Subunternehmern explizit aufgeführt werden.

Es kann festgehalten werden, dass die effektive Integration von ESG-Kriterien stark von deren Verankerung auf der normativen Ebene der Unternehmensphilosophie abhängt. Die Opazität der rationalen Strategieentwicklung unterstreicht, dass strategische Entscheidungen von den übergeordneten Werten eines Unternehmens geprägt werden. Aktuelle Studien verdeutlichen, dass sich die Unternehmen noch sehr auf die produktbezogene Nachfrage konzentrieren, weil die vermeintlichen Risiken und Kosten einer strategischen Neuausrichtung innerhalb des bestehenden Wirtschaftsgefüges als zu hoch eingeschätzt werden. In diesem Kontext werden die potenziellen Kosten einer verzögerten Anpassung an langfristig unvermeidliche ESG-Kriterien häufig unterschätzt. Zudem erhöhen die unzureichenden regulatorischen Vorgaben, insbesondere bezüglich der sozialen Kriterien, die Herausforderungen einer strategischen Umsetzung exponentiell. Dennoch könnte proaktives Handeln einen langfristigen Wettbewerbsvorteil schaffen, indem es materielle Risikoaufschläge sowie immaterielle Kosten - wie Reputationsschäden und Vertrauensverlust - verhindert oder minimiert. Allerdings wird dieser Aspekt aktuell nicht in ausreichendem Maße berücksichtigt.

3.3. Beantwortung der Hypothesen

Die ursprünglich formulierten Hypothesen können nach eingehender Analyse nun auf ihre Richtigkeit geprüft werden.

1. *Soziale Kriterien im Rahmen der ESG-Berichterstattung sind aufgrund unzureichender Standards und multifaktorieller Einflüsse schwer zu erfassen.*

Diese Hypothese kann bestätigt werden, da im gesamten Verlauf der Literaturrecherche und der Analyse regelmäßig verdeutlicht wurde, dass soziale Kriterien nicht eindeutig standardisiert sind. Darüber hinaus bleibt die Herausforderung bestehen, soziale Kriterien zu quantifizieren und folglich standardisieren zu können.

2. *Es mangelt in der Immobilienbranche nicht an regulatorischen Vorgaben zur Umsetzung von ESG-Kriterien.*

Diese Hypothese trifft nicht zu. Die Analyse hat ergeben, dass unzureichende regulatorische Vorgaben eine Kernherausforderung in der Umsetzung von ESG-Kriterien darstellen.

3. *Die Umsetzung von S- und G-Kriterien in der Immobilienbranche erfordert Investitionen gleichauf mit E.*

Dieser Hypothese kann nicht pauschal zugestimmt werden. Es hat sich gezeigt, dass eine intrinsisch motivierte nachhaltige Unternehmensführung sowie die Einbindung sozialen Kriterien nicht zwingend mit hohen Kosten in Verbindung stehen. Durch die Interdependenz der drei Dimensionen lassen sich die Kosten der Umsetzung allerdings nicht klar abgrenzen wie beispielweise bei der Umstellung von Portfolios oder dem Aufbau von ESG-Abteilungen in Unternehmen.

4. *Für eine erfolgreiche nachhaltige Entwicklung müssen die drei Dimensionen ESG in ihrer Gesamtheit betrachtet werden.*

Diese Hypothese kann in ihrer Gesamtheit angenommen werden.

4. Fazit und Ausblick

Die vorliegende Masterarbeit führte zu wegweisenden Erkenntnissen hinsichtlich der Entwicklung von Nachhaltigkeit und den Herausforderungen, Chancen wie auch Risiken in der Umsetzung der ESG-Kriterien in der Immobilienbranche.

Durch die eingehende Analyse globaler Initiativen wie den MDGs und SDGs sowie weiterer relevanter politischer Abkommen wurde das anhaltende Problem der fehlenden Verbindlichkeiten bei der Umsetzung insbesondere von Sozial- und Governance-Kriterien erkannt. Es wurde festgestellt, dass die freiwillige Teilnahme und eine eigenverantwortliche Umsetzung oftmals zu unzureichenden Erfolgchancen führen. Dieser Befund hat sich als roter Faden durch die Arbeit gezogen und wurde durch die Untersuchung internationaler Organisationen und Übereinkommen, wie der ILO oder dem UN Global Compact, die auf die Förderung von Sozial- und Governance-Kriterien abzielen, bestärkt.

Trotz dieser Kritik verdeutlichte die Literaturanalyse den stetig wachsenden Fokus auf nachhaltige Entwicklung und den Dialog zur bewussteren sozialen Verantwortung.

In Anbetracht dieser Erkenntnisse war die Prämisse von den deutlich jüngeren und rechtlich bindenden EU-Verordnungen, wie der EU-Taxonomie, vielversprechend. Die Untersuchungen kamen jedoch zum Ergebnis, dass die EU-Taxonomie noch enormes Verbesserungspotential hat, aufgrund der noch unzureichenden enthaltenen regulatorischen Inhalte und Standards. Der erste delegierte Rechtsakt der EU-Taxonomie spiegelt diese Erkenntnis wider, indem er sich hauptsächlich auf Umweltziele konzentriert und die Sozial- und Governance-Kriterien weitestgehend vernachlässigt. Der Bericht über eine notwendige Sozialtaxonomie enthält hoffnungsvolle Ansätze, um das Ungleichgewicht der ESG-Kriterien auszugleichen, jedoch wird die Entwicklung einer solchen Taxonomie aufgrund der inhärenten Komplexität aktiv hinausgezögert.

Die Untersuchung verschiedener nachhaltiger Gebäudezertifizierungsmethoden verdeutlichte die Notwendigkeit einer transparenten Datenerfassung für eine effektive Implementierung von Nachhaltigkeitskriterien. Es wurde festgestellt, dass die gängigen Methoden zur Zertifizierung nachhaltiger Gebäude bereits die ökologischen Anforderungen der EU-Taxonomie erfüllen - und diese in einigen Fällen sogar

übertreffen. Diese Zertifizierungen konzentrieren sich aufgrund des großen Anteils bautechnischer Aspekte allerdings fast ausschließlich auf Umweltaspekte. Die Bewertung der ESG-Konformität von Unternehmen durch Drittanbieter wie GRESB oder ECORE sind derzeit eine große Unterstützung, indem sie die sozialen und Governance-Kriterien in einem besseren Gleichgewicht mit den Umweltaspekten prüfen. Die Auswertung der vorhandenen Instrumente und Systeme zur Messung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche ergab insgesamt, dass Gebäudezertifizierungen und umfassende Portfolio-Bewertungen einen legitimen Platz haben. Sie füllen Lücken in den aktuellen regulatorischen Vorgaben, sollten aber keinen langfristigen Ersatz für regulatorische Verpflichtungen darstellen oder das offizielle Rahmenwerk für die Berichterstattung repräsentieren.

Die Bedeutung der umfassenden Digitalisierung in der Immobilienbranche spiegelt sich in der Notwendigkeit wider, sowohl statische (wie ERP, Plan- und Bauphasen, Portfolio-Management und eingebettete Emissionen eines Gebäudes) als auch dynamische Daten (wie Smart Metering für Verbrauchsdaten) zu erfassen. Diese bilden eine unerlässliche Grundlage für die Anwendung weiterführender Technologien wie Künstlicher Intelligenz, Cloud Computing und Biotechnologie, die entscheidend sind, um die Nachhaltigkeitsziele bis 2050 zu erreichen. Insbesondere für die Analyse und Umsetzung qualitativer Daten in den Bereichen Soziales und Unternehmensführung bedarf es Technologien, die diese Daten in praktikable Erkenntnisse verwandeln können. Dabei gewinnen auch Lösungen zur Verbesserung der Mieterzufriedenheit, wie beispielsweise die Bereitstellung einer App zur transparenten Kommunikation und Bereitstellung von Verbrauchsdaten, an Relevanz. Trotz der hohen Kosten solcher Investitionen und der Tendenz der Unternehmen, diese primär intern für Wettbewerbsvorteile zu nutzen, ist eine förderliche Zusammenarbeit zwischen den Akteuren von großer Bedeutung. Politische Maßnahmen, wie beispielsweise Steuervergünstigungen, könnten dabei einen Anreiz zur Beschleunigung der Digitalisierung in der Immobilienbranche bieten.

Die Transformation hin zur Nachhaltigkeit stellt in der Immobilienbranche eine essenzielle Herausforderung dar, vor allem im Hinblick auf die signifikanten CO₂-Emissionen und die steigende Nachfrage nach zukunftsorientierten, nachhaltigen

Lösungen. Allerdings offenbart sich eine Diskrepanz zwischen dem Bewusstsein für die Notwendigkeit solcher Veränderungen und der tatsächlichen Bereitschaft zur Transformation. Herausforderungen wie regulatorische Unsicherheiten, mangelnde Klarheit bei Strategien zur Integration von Nachhaltigkeitszielen und die zunehmende Betonung der sozialen Aspekte der ESG-Kriterien führen oft zu Zurückhaltung. Die aktuelle makroökonomische Situation, gekennzeichnet durch steigende Baukosten und instabile Zinssätze, erschwert zusätzlich die Fokussierung auf ESG-Integration.

Es wird jedoch deutlich, dass die Anpassung der Unternehmen an die ESG-Kriterien nicht nur unerlässlich, sondern auch mit erheblichen Chancen verbunden ist. Eine solche Transformation ist insbesondere im Kontext der Immobilienbranche entscheidend und beinhaltet eine Verlagerung von einer rein gewinnmaximierenden Unternehmensführung zu einem Ansatz, der den Triple-Bottom-Line-Ansatz berücksichtigt. Unternehmen, die eine solche Philosophie verfolgen, erhöhen ihre Attraktivität auf dem Arbeitsmarkt, indem sie Talente anziehen und ihre Mitarbeiterzufriedenheit und Produktivität steigern. Gleichzeitig wird Ignoranz oder Verzögerung bei der Integration von ESG-Kriterien mit erheblichen Risiken und Kosten verbunden sein. Diese können sich sowohl in Form von verlorenen Geschäftsmöglichkeiten als auch in Form von Reputationsverlusten, regulatorischen Strafen und langfristigem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit manifestieren. Investoren orientieren sich zunehmend an den sozialen und ökologischen Werten der Unternehmen, was die Notwendigkeit für eine proaktive ESG-Integration unterstreicht und die potenziellen Risiken einer Verzögerung dieser Transformation zusätzlich hervorhebt.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass der Weg zu einer nachhaltigen Entwicklung in der Immobilienbranche ein komplexes Zusammenspiel vieler Faktoren erfordert, einschließlich angemessener regulatorischer Rahmenbedingungen, einer umfassenden Digitalisierung und der aktiven Integration von Nachhaltigkeitszielen in die Unternehmensphilosophie. Die Analyse weist darauf hin, dass bei der Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Immobilienbranche noch erhebliche Verbesserungen notwendig sind, insbesondere im Hinblick auf die Berücksichtigung von Sozial- und Governance-Kriterien. Dies verdeutlicht auch die klare

Handlungsempfehlung des Autors an die EU, die von den Unternehmen als Chance wahrgenommene Regulatorik in ihrer weiteren Entwicklung zu beschleunigen. Im Zuge dessen können Entscheidungen von allen Akteuren der Immobilienwirtschaft mit mehr Optimismus getroffen werden, was zum Erreichen der übergeordneten nachhaltigen Ziele von großer Bedeutung ist.

Literaturverzeichnis

Anthologien / Beiträge zu Sammelbänden

- Böhnlein, J. (2021). ESG im Asset- Management. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 397–414). Haufe Lexware Verlag.
- Conrads, C. (2021). Politik und Regulatorik im Spannungsfeld zwischen Gestaltung der ESG- Transformation und wachsendem Regulierungsdruck. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 25–76). Haufe Lexware Verlag.
- Conrads, C., Lindner, M., & Schott, Dr. P. (2021). Implementierung von ESG-Kriterien in Immobilienverträgen. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 193–212). Haufe Lexware Verlag.
- Freiberg, J., & Bruckner, A. (2022). Corporate Sustainability. Kompass für Nachhaltigkeitsberichterstattung. In *Corporate Sustainability*. Haufe Lexware Verlag.
- Glauner, F. (2016). Strategien der Exzellenz. Wertestrategien zu den Wettbewerbsvorteilen von morgen. In *CSR und Strategisches Management* (S. 341–363). Springer Berlin Heidelberg.
- Goepfert, A. (2016). Immobilienwirtschaftsrecht und Nachhaltigkeit. In *Immobilienwirtschaftslehre—Recht* (S. 85–93). Springer Fachmedien Wiesbaden.
- Gupta, A. (2010). Transparency in global environmental governance: A coming of age? In *Global Environmental Politics* (Bd. 10, Nummer 3, S. 1–9). MIT Press One Rogers Street, Cambridge, MA 02142-1209, USA journals

- Jäger, C., & Benning-Linnert, Dr. M. (2021). Markttrends und Werttreiber. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 79–156). Haufe Lexware Verlag.
- Krys, C. (2017). Megatrends – Rahmenbedingungen für unternehmerische Nachhaltigkeit. In *CSR und Strategisches Management: Wie man mit Nachhaltigkeit langfristig im Wettbewerb gewinnt* (S. 45–65). Springer-Verlag.
- Lakenbrink, S. (2021). Instrumente zur Messung von ESG Kriterien und Taxonomie. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 273–282). Haufe Lexware Verlag.
- M. Cunha, A., & Suprinyak, C. E. (2021). Pluralism, Tripartism and the Foundation of the International Labour Organization. In *Political Economy and International Order in Interwar Europe* (S. 213–248). Springer International Publishing AG.
- Murphy, K. J. (2013). Executive compensation: Where we are, and how we got there. In *Handbook of the Economics of Finance* (Bd. 2, S. 211–356). Elsevier.
- Piazolo, Dr. D. (2021). Klimarisiken und Benchmarking. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 193–212). Haufe Lexware Verlag.
- Roger Baumann & Jens Müller. (2021). Praxiserfahrungen zur Entwicklung und Implementierung von Nachhaltigkeitsstrategien. Aus dem Unvermeidlichen eine Tugend machen. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch*

für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus (1. Auflage, S. 375–396). Haufe Lexware Verlag.

Sachs, J. D. (2015). The age of sustainable development. In *The Age of Sustainable Development*. Columbia University Press.

Steinhauser, C., & Heinemann, S. (2022). Bedeutung und Entwicklung der Nachhaltigkeit. In *Nachhaltiges 360°-Management Im Tourismus* (S. 1–14). Walter de Gruyter GmbH.

Veith, T., Wergen, V., Walbaum, F., & Huber, F. (2021). Digitalisierung als Voraussetzung und Instrument der ESG-Transformation. In *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage, S. 213–246). Haufe Lexware Verlag.

Berichte / Studien

Arnold, J. L., Cauthorn, T., Eckert, J., Klein, Prof. Dr. C., & Rink, S. (2023). *Let's talk numbers: EU Taxonomy reporting by German companies. What can we learn from the first EU Taxonomy reporting season?* [Studie]. Econsense.

Casey O'Connor & Sarah Labowitz. (2017). *Putting the S in ESG: Measuring Human Rights Performance for Investors*. NYU Stern Center for Business and Human Rights.

Cornelia Heydenreich, Armin Paasch, & Johanna Kusch. (2014). *Globales Wirtschaften und Menschenrechte Deutschland auf dem Prüfstand*. Germanwatch e. V.

<https://www.germanwatch.org/sites/default/files/publication/8864.pdf>

DGNB, DK-GBC, GBCe, & ÖGNI. (2021). *EU TAXONOMY STUDY: Evaluating the market-readiness of the Eu taxonomy criteria for buildings.*

https://www.dgnb.de/de/verein/publikationen/bestellung/downloads/EU-Taxonomy-Study_2021.pdf

European Commission. (2020). *The Just Transition Mechanism: Making Sure No One Is Left Behind.* European Commission Brussels, Belgium.

HLEG, E. (2018). *Financing a sustainable European economy: Final report 2018.*

Human Rights Watch. (2013). *World Report 2013.* <https://www.hrw.org/world-report/2013>

Kreutel, S., Hinzmann, E., & Wollenhaupt, F. (2021). *Real Estate Benchmark Studie 2021. ESG - der große Wandel in der Immobilienbranche* [Studie]. PwC.

<https://www.pwc.de/de/real-estate/real-estate-benchmark-studie-2021.pdf>

Masson-Delmotte, V., Pörtner, H.-O., Skea, J., Zhai, P., Roberts, D., Shukla, P. R., Pirani, A., Pidcock, R., Chen, Y., Lonnoy, E., Moufouma-Okia, W., Péan, C., Connors, S., Matthews, J. B. R., Zhou, X., Gomis, M. I., Maycock, T., Tignor, M., & Waterfield, T. (2018). *An IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty.* 630.

PwC and the Urban Land Institute. (2022). *Emerging Trends in Real Estate Europe 2023* (Publikation Nr. 20; Emerging Trends in Real Estate Europe). PwC and the Urban Land Institute. <https://www.pwc.de/de/real-estate/emerging-trends-in-real-estate/2023/emerging-trends-in-real-estate-europe-2023.pdf>

Samman, E., Lucci, P., Hagen-Zanker, J., Bhatkal, T., Simunovic, A. T., Nicolai, S., Stuart, E., & Caron, C. (2018). *SDG progress: Fragility, crisis and leaving no one behind*. ODI Report.

Trevor Allen, Emmanuelle Aubertel, Alexandra Basirov, Matthew Craig, Vera Delvoeye, & Jean-Philippe Hecquet. (2021). *THE ESG GLOBAL SURVEY 2021: THE PATH TO ESG: NO TURNING BACK FOR ASSET OWNERS AND MANAGERS*. BNP Paribas. <https://securities.cib.bnpparibas/esg-global-survey-2021/>

United Nations (2018) *Towards a pollution-free planet: Background report*. (27.4.2018). UNEP - UN Environment Programme.
<http://www.unep.org/resources/report/towards-pollution-free-planet-background-report>

Blogbeiträge / Online-Artikel

Alasco. (2022, Dezember 7). Kurz erklärt: ESG-Reportings & Scorings. *Alasco*.
Zuletzt abgerufen am 20. Mai 2023 <https://www.alasco.de/blog/kurz-erklart-esg-reportings-scorings/>

Becker, T. (2021, August 19). *Nachhaltigkeit auf dem Vormarsch: Was bedeutet die ESG Offenlegungsverordnung für Unternehmen in Europa?* Zuletzt abgerufen am 10. Mai 2023 <https://www.lexisnexis.de/blog/compliance/esg-offenlegungsverordnung>

Christina Djambazca. (2022, Dezember 1). GRESB on tackling the EU Taxonomy [News]. *PERE*. Zuletzt abgerufen am 28. Juni 2023
<https://www.perenews.com/gresbs-christina-djambazca-on-tackling-the-taxonomy/>

- Giorgia Miccoli. (2022, März 2). *The Platform on Sustainable Finance releases the final Report on Social Taxonomy*. CSR Europe. Zuletzt abgerufen am 3. Juni 2023 <https://www.csreurope.org/newsbundle-articles/the-platform-on-sustainable-finance-releases-the-final-report-on-social-taxonomy>
- Gündling, H. (2021, Juli 30). *Innovationen: Ohne Druck wird nicht digitalisiert* [Handelsblatt Inside. Energie & Immobilien]. Handelsblatt. Zuletzt abgerufen am 22. Juni 2023 <https://www.handelsblatt.com/inside/energie-und-immobilien/innovationen-ohne-druck-wird-nicht-digitalisiert-/27467458.html>
- Holzamer, T. (2022, Februar 1). *Wie ESG das Kreditgeschäft der Banken prägt*. *FINANCE*. Zuletzt abgerufen am 11. Mai 2023 <https://www.finance-magazin.de/finanzierungen/green-finance/wie-esg-das-kreditgeschaeft-der-banken-praegt-108163/>
- Janos Ammann. (2022, Mai 17). *EU-Kommission schiebt Sozialtaxonomie auf die lange Bank*. www.euractiv.de. Zuletzt abgerufen am 4. Juni 2023 <https://www.euractiv.de/section/soziales-europa-jobs/news/eu-kommission-schiebt-sozialtaxonomie-auf-die-lange-bank/>
- Jansen, F. (2018a, Juli 18). *DGNB & Co. im Vergleich – Teil 1: Grundlegende Unterschiede*. *DGNB Blog*. Zuletzt abgerufen am 25. Juni 2023 <https://blog.dgnb.de/vergleich-teil-1/>
- Jansen, F. (2018b, Juli 20). *DGNB & Co. im Vergleich – Teil 2: Strukturelle Gegebenheiten*. *DGNB Blog*. Zuletzt abgerufen am 25. Juni 2023 <https://blog.dgnb.de/strukturelle-gegebenheiten-des-dgnb-systems/>
- Kögler, A. (2021, Dezember 6). *ESG-Reporting: Das ändert sich am GRI-Standard*. *FINANCE*. Zuletzt abgerufen am 20. Juni 2023 <https://www.finance-magazin.de/finanzabteilung/green-finance/gri-der-wichtigste-standard-fuer-esg-reporting-wird-generalueberholt-101668/>

- Lane Matthews. (2021, November 2). How are firms' environmental, social and governance practices measured? *Economics Observatory*. Zuletzt abgerufen am 20. April 2023 <https://www.economicsobservatory.com/how-are-firms-environmental-social-and-governance-practices-measured>
- Olsson, D. (2014). Zertifizierungssysteme im Vergleich. *tab - Das Fachmedium der TGA-Branche*, 4/2014. Zuletzt abgerufen am 3. Mai 2023 https://www.tab.de/artikel/tab_Zertifizierungssysteme_im_Vergleich-1961454.html
- Vollmann, C., & Balthasar, E. (2022, August 12). *ILO Konferenz: Das Recht auf Leben und Gesundheit endet nicht am Arbeitsplatz!* Zuletzt abgerufen am 8. Juni 2023 <https://www.dgb.de/uber-uns/dgb-heute/internationale-und-europaeische-gewerkschaftspolitik/++co++47787c26-1a35-11ed-a7f8-001a4a160123>
- Young, M., Silalahi, M., Ferdianto, R., Leandha, M., & Stepputat, H. (2021, Februar 8). Indonesian Paper and Palm Oil Tycoon Secretly Bought Historic Munich Building for 350 Million Euros. *OCCRP, Tempo, Süddeutsche Zeitung*. Zuletzt abgerufen am 1. Juli 2023 <https://www.occrp.org/en/openlux/indonesian-paper-and-palm-oil-tycoon-secretly-bought-historic-munich-building-for-350-million-euros>

Bücher

- Aust, A. (2013). *Modern treaty law and practice*. Cambridge University Press.
- Bhatkal, T., Samman, E., & Stuart, E. (2015). *Leave no one behind: The real bottom billion*. Overseas Development Institute.

- Breuer, A., Leininger, J., & Tosun, J. (2019). *Integrated policymaking: Choosing an institutional design for implementing the Sustainable Development Goals (SDGs)* (Nummer 14/2019). Discussion Paper.
- Carlowitz, H. C. von. (1713). *Sylvicvltra oeconomica, oder haußwirthliche Nachricht und naturmäßige Anweisung zur Wilden Baum-Zucht*. verlegt Johann Friedrich Braun.
- Claeys, G., Tagliapietra, S., & Zachmann, G. (2019). *How to make the European Green Deal work* (Bd. 5). JSTOR.
- Collins, J. (2001). *Good to Great. Why some companies make the leap and others dont*.
- Dillerup, R., & Stoi, R. (2013). *Unternehmensführung*. 4., komplett überarb. Und erw. Aufl. München: Vahlen.
- Economica Verlag. (1993). *Welt im Wandel: Grundstruktur globaler Mensch-Umwelt-Beziehungen*. Springer Berlin Heidelberg.
<https://doi.org/10.1007/978-3-662-41169-8>
- Eichener, V., & Kamis, A. (2018). *Strategisches Management für die Wohnungs-und Immobilienwirtschaft*. Haufe-Lexware.
- Erchinger, R., Koch, R., & Schlemminger, R. B. (2022). *ESG(E)-Kriterien - die Schlüssel zum Aufbau einer nachhaltigen Unternehmensführung: Eine Eignungsanalyse ausgewählter Standardkriterien*. Springer Fachmedien.
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-37877-6>
- Halonen, T., & Liukkunen, U. (2021). *International Labour Organization and global social governance*. Springer Nature.
- Henriques, A., & Richardson, J. (2013). *The triple bottom line: Does it all add up*. Routledge.

- Kehr, K. (1964). *Die Fachsprache des Forstwesens im 18. Jahrhundert: Eine wort- und sachgeschichtliche Untersuchung zur Terminologie der deutschen Forstwirtschaft*. Schmitz.
- Maul, D. (2020). *The international labour organization*. de Gruyter.
- Michelsen, G. (2007). *Handbuch Nachhaltigkeitskommunikation: Grundlagen und Praxis* (2., aktualisierte u. überarb. Aufl.). Oekom-Verl.
- Mittelhochdeutsches Wörterbuch. 2, Abt. 2, S / bearb. Von Wilhelm Müller.* (1990). Hirzel.
- Ott, K. (2008). *Theorie und Praxis starker Nachhaltigkeit* (2., überarb. und erw. Aufl.). Metropolis-Verl.
- Rodgers, G., Lee, E., Swepston, L., & Van Daele, J. (2009). *The International Labour Organization and the quest for social justice, 1919-2009*.
- Tremmel, J. (2003). *Nachhaltigkeit als politische und analytische Kategorie: Der deutsche Diskurs um nachhaltige Entwicklung im Spiegel der Interessen der Akteure*. Ökom-Verlag München.
- Veith, T., Conrads, C., & Hackelberg, F. (2021). *ESG in der Immobilienwirtschaft: Praxishandbuch für den gesamten Immobilien- und Investitionszyklus* (1. Auflage). Haufe Lexware Verlag.
- von Schenck, K., & Wilsing, H.-U. (2021). *Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder* (5. Auflage). Vahlen, Franz.

Gesetze, Verordnungen, Richtlinien und Standards

Bundesverfassungsgericht, 1 Senat. (1983, Dezember 15).

Bundesverfassungsgericht—Entscheidungen—Zur Verfassungsmäßigkeit des Volkszählungsgesetzes 1983 (de) [Gerichtsentscheidung].

Bundesverfassungsgericht.

https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/1983/12/rs19831215_1bvr020983.html

Datenschutzbehörde Österreich. (2023). *DSVGO*. <https://www.dsb.gv.at/recht-entscheidungen/gesetze-in-oesterreich.html>

DCGK. (2019). *Deutscher Corporate Government Kodex*.

[https://www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/191216_Deutscher Corporate Governance Kodex.pdf](https://www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/191216_Deutscher_Corporate_Governance_Kodex.pdf)

EUFRA. (2015a, April 25). *Artikel 7—Achtung des Privat- und Familienlebens*.

European Union Agency for Fundamental Rights. <http://fra.europa.eu/de/eu-charter/article/7-achtung-des-privat-und-familienlebens>

EUFRA. (2015b, April 25). *Artikel 8—Schutz personenbezogener Daten*. European

Union Agency for Fundamental Rights. <http://fra.europa.eu/de/eu-charter/article/8-schutz-personenbezogener-daten>

Europäische Union. *Verordnung (EU) 2019/2088 Offenlegungsverpflichtung im Finanzdienstleistungssektor, 317 OJ L (2019)*.

<http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj/deu>

Europäische Union. *Verordnung (EU) 2020/852 EU-Taxonomie, 198 OJ L (2020)*.

<http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/deu>

Europäische Union. (2021). *Amtsblatt L 442/2021*. [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2021:442:FULL&from=EN)

[content/DE/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2021:442:FULL&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2021:442:FULL&from=EN)

Europäische Union. *Verordnung (EU) 2021/1119, 243 OJ L (2021)*.

<http://data.europa.eu/eli/reg/2021/1119/oj/deu>

Europäische Union. (2023). *Arten von Rechtsvorschriften | Europäische Union*.

Abgerufen 7. Mai 2023, von https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/types-legislation_de

GRESB. (2023a). *Real Estate Standard and Reference Guide*.

https://documents.gresb.com/generated_files/real_estate/2023/real_estate/reference_guide/complete.html#scoring_methodology

GRI. (2021). *GRI - GRI Standards German Translations*.

<https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-german-translations/>

International Labour Organisation. (2017). *Key document—ILO Constitution*.

http://www.ilo.ch/dyn/normlex/en/f?p=1000:62:0::NO:62:P62_LIST_ENTRIE_ID:2453907:NO#declaration

International Labour Organisation. (2022a). *ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work*. <https://www.ilo.org/declaration/lang--en/index.htm>

OECD. (2011). *OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen*. OECD Publishing.

<http://dx.doi.org/10.1787/9789264122352-de>

Paris Agreement. (2015). Abgerufen 11. November 2022, von

https://climate.ec.europa.eu/eu-action/international-action-climate-change/climate-negotiations/paris-agreement_en

Paris Agreement, (2015) (testimony of UNFCCC). [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:22016A1019\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:22016A1019(01))

United Nations. (2000). *United Nations Millennium Declaration*. United Nations.

<https://www.ohchr.org/en/instruments-mechanisms/instruments/united-nations-millennium-declaration>

UN Department of Economic and Social Affairs. (2015). *Transforming our world:*

The 2030 Agenda for Sustainable Development.

<https://sdgs.un.org/2030agenda>

Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. (2018). *Green Lease—Der grüne Mietvertrag für Deutschland*. https://zia-deutschland.de/wp-content/uploads/2021/04/zia_broschuere_green_lease_weboptimiert1.pdf

Konferenzpaper / Mitteilungen

DNGB. (2021). *DGNB Stellungnahme zur delegierten Verordnung der EU-Taxonomie*. <https://www.dgnb.de/de/aktuell/positionspapiere-stellungnahmen/stellungnahme-eu-taxonomie/index.php>

Europäische Kommission. (2018, März 8). *Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

Europäische Kommission. (2019a). *Der grüne Deal in Deutschland*. https://germany.representation.ec.europa.eu/strategie-und-prioritaeten/eu-politik-deutschland/der-grune-deal-deutschland_de

Europäische Kommission. (2019b). *The European Green Deal* [Text]. European Commission - European Commission. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_19_6691

Europäische Kommission. (2021, Juli 14). *Europäischer Grüner Deal*. https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de

Europäische Kommission. (2022). *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS. The power of trade partnerships: Together for green and just*

economic growth. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0409&qid=1683829117418>

Europäischer Rat. (2023a, März 30). *Erneuerbare-Energien-Richtlinie: Rat und Parlament erzielen vorläufige Einigung.*

<https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2023/03/30/council-and-parliament-reach-provisional-deal-on-renewable-energy-directive/>

Europäischer Rat. (2023b, April 25). „Fit für 55“: Rat verabschiedet wichtige Rechtsakte. <https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2023/04/25/fit-for-55-council-adopts-key-pieces-of-legislation-delivering-on-2030-climate-targets/>

Handl, G. F., Reisman, W. M., Simma, B., Dupuy, P. M., & Chinkin, C. (1988). A hard look at soft law. *Proceedings of the Annual Meeting (American Society of International Law)*, 371–395.

Konferenz der Vereinten Nationen für Umwelt und Entwicklung. (1992). *Agenda 21.* https://www.un.org/depts/german/conf/agenda21/agenda_21.pdf

Meike Neufeld. (2022, Dezember 7). ECORE-Label für mehr Transparenz bei der Nachhaltigkeitsperformance von Immobilien-Portfolios. *Feldhoff & Cie. GmbH.* https://www.ecore-scoring.com/wp-content/uploads/2022/12/ECORE_PM_ECORELabel.pdf

Office of the High Commissioner. (2015, November). *Business Community Affirms that Respect for Human Rights is a Key Contribution to Sustainable Development. Statement in Support of UN Guiding Principles and Sustainable Development Goals.*

https://www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/Business/ForumSession4/StatementUNGPs_SDGs.pdf

United Nations. (2023a). *Fortschrittsmitteilung | UN Global Compact*.

<https://unglobalcompact.org/participation/report/cop#>

Wissenschaftliche Dienste 5 - 3000 - 125/22. (2022). Environmental Social Governance (ESG) in der EU-Taxonomie—Bauen, Wohnen und Energie. *Bundestag*.

<https://www.bundestag.de/resource/blob/926232/d20e1a9b43359440eca9659c5040a0b7/WD-5-125-22-pdf-data.pdf>

Vorträge

Antje Schneeweiß, Nathan Fabian, Bryan Coughlin, & Gaia Ghirardi. (2021, 12.

Juli). (6) *NEW TAXONOMY AREAS: EU Platform presentation on proposed „Social“ Taxonomy*. YouTube. Zuletzt abgerufen am 3. Juni 2023

https://www.youtube.com/watch?v=1n4RTVILMYk&list=PLfazm7f2fzyup0xYkdrK2HrXww7_qGZQW&index=4

Webseiten

Bell Management Consultants. (2023, Mai 19). *ECORE Scoring—Bell Management Consultants*. ECORE Scoring. Zuletzt abgerufen am 18. Juni 2023, von

<https://www.ecore-scoring.com/>

Bernhard Gehmayr. (2021, Oktober 31). *Neue GRI-Standards 2021: Steigt die Messlatte für Transparenz?* Neue GRI-Standards 2021. Zuletzt abgerufen am

2. Juni 2023, von https://www.ey.com/de_at/assurance/neue-gri-standards-2021-steigt-die-messlatte-fuer-transparenz

- BREEAM. (2022, Juli 20). *EU Taxonomy—Sustainable Construction & Real Estate—BREEAM*. Zuletzt abgerufen am 5. Juni 2023, von <https://bregroup.com/products/breeam/breeam-solutions/breeam-disclosures-and-reporting/eu-taxonomy/>
- BREEAM. (2023). *Was ist BREEAM*. BREEAM D-A-CH. Zuletzt abgerufen am 5. Juni 2023, von <https://breeam.de/breeam/was-ist-breeam/>
- Bundesministerium. (2022, Februar 2). *Was sagt der erste delegierte Rechtsakt zur EU-Taxonomie?- BMUV - FAQ*. Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit und Verbraucherschutz. Zuletzt abgerufen am 12. Mai 2023, von <https://www.bmuv.de/FA1779>
- Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. (o. J.). *Millenniums-entwicklungs-ziele (MDGs)*. Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Zuletzt abgerufen am 3. Mai 2023, von <https://www.bmz.de/de/service/lexikon/mdg-millenniumsentwicklungsziele-mdgs-14674>
- Bundesministerium Klimaschutz. (o. J.). *UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*. Zuletzt abgerufen am 2. Juni 2023, von https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/nachhaltigkeit/unternehmen/standards/un_leitprinzipien.html
- Bundesregierung. (2023, April 25). *EU-Klimaschutzpaket Fit For 55*. Die Bundesregierung informiert | Startseite. Zuletzt abgerufen am 25. Mai 2023, von <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/europa/fit-for-55-eu-1942402>

Bundesumweltministerium. (2023). *Innenraumluft*. Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit und Verbraucherschutz. Zuletzt abgerufen am 9. Juli 2023, von <https://www.bmu.de/WS544>

Bundeszentrale für politische Bildung. (2017, Oktober 1). *UN Global Compact*. bpb.de. Zuletzt abgerufen am 20. Juni 2023, von <https://www.bpb.de/kurz-knapp/zahlen-und-fakten/globalisierung/52823/un-global-compact/>

DGNB. (o. J.). *Kriterienübersicht Gebäude Neubau | DGNB System*. Zuletzt abgerufen am 9. Juni 2023, von <https://www.dgnb-system.de/de/gebaeude/neubau/kriterien/index.php>

DGNB. (2023). *Über die DGNB*. DGNB Blog. Zuletzt abgerufen am 9. Juni 2023, von <https://blog.dgnb.de/ueber-die-dgnb/>

Europäische Kommission (2022.). *EU taxonomy for sustainable activities*. Zuletzt abgerufen am 11. November 2022, von https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

Europäische Kommission (2022). *Sustainability-related disclosure in the financial services sector*. Zuletzt abgerufen am 11. November 2022, von https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en

Europäisches Parlament. (o. J.). *Die Gesetzgebungsverfahren*. Zuletzt abgerufen am 9. Mai 2023, von <http://www.europarl.europa.eu/germany/de/europ%C3%A4isches-parlament/gesetzgebungsverfahren>

GGBA. (2023). *LEED*. German Green Building Association e.V. Zuletzt abgerufen am 11. Juni 2023, von <https://www.german-gba.org/leed/>

GRESB. (o. J.). *The power of GRESB: Driving change in the real assets industry*.

GRESB. Zuletzt abgerufen am 11. Juni 2023, von <https://www.gresb.com/nl-en/the-power-of-gresb-driving-change-in-the-real-assets-industry/>

GRESB. (2022). *Real Estate Assessment*. GRESB. Zuletzt abgerufen am 12. Juni 2023, von <https://www.gresb.com/nl-en/real-estate-assessment/>

GRESB. (2023b). *ESG frameworks and stakeholder engagement*. GRESB. Zuletzt abgerufen am 12. Juni 2023, von <https://www.gresb.com/nl-en/esg-frameworks-and-stakeholder-engagement/>

GRI. (2022). *GRI - Mission & history*. Zuletzt abgerufen am 10. Juni 2023, von <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>

GRI. (2023). *GRI - About GRI*. Zuletzt abgerufen am 10. Juni 2023, von <https://www.globalreporting.org/about-gri/>

ILO Berlin. (2022a). *ILO Kernarbeitsnormen (ILO-Berlin)*. Zuletzt abgerufen am 28. Mai 2023, von <https://www.ilo.org/berlin/arbeits-und-standards/kernarbeitsnormen/lang--de/index.htm>

ILO Berlin. (2022b). *ILO-Übereinkommen*. Zuletzt abgerufen am 28. Mai 2023, von <https://www.ilo.org/berlin/arbeits-und-standards/ratifikationen-in-deutschland/lang--de/index.htm>

International Labour Organisation. (2022b). *Ratifications of fundamental conventions*. Zuletzt abgerufen am 28. Mai 2023, von https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEXPUB:10011:0::NO::P10011_DISPLAY_BY,P10011_CONVENTION_TYPE_CODE:2,F

International Labour Organisation. (2023a). *Conventions and protocols*. Zuletzt abgerufen am 28. Mai 2023, von https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=1000:12000:13539254605242:::P12000_INSTRUMENT_SORT:1

International Labour Organisation. (2023b). *History of the ILO*. About the ILO. Zuletzt abgerufen am 29. Mai 2023, von <https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/history/lang--en/index.htm>

International Labour Organisation. (2023c). *Ratifications for Austria*. Zuletzt abgerufen am 29. Mai 2023, von https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=1000:11200:0::NO:11200:P11200_COUNTRY_ID:102549

International Labour Organisation. (2023d). *Ratifications for Germany*. Zuletzt abgerufen am 29. Mai 2023, von https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEXPUB:11200:0::NO::P11200_COUNTRY_ID:102643

KPMG. (2022, Oktober 31). *GRI - Four-in-five largest global companies report with GRI*. Zuletzt abgerufen am 1. Juni 2023 <https://www.globalreporting.org/news/news-center/four-in-five-largest-global-companies-report-with-gri/>

OECD. (2023). *Aktiv weltweit—OECD*. Zuletzt abgerufen am 13. Juni 2023 <https://www.oecd.org/ueber-uns/mietglieder-und-partner/>

Platform on Sustainable Finance. (o. J.). *Platform on Sustainable Finance*. Zuletzt abgerufen am 1. Juni 2023, von https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance-old/platform-sustainable-finance_en

PRI. (2021). *About the PRI*. PRI. Zuletzt abgerufen am 15. Juni 2023

<https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>

PRI. (2022, April 12). *The PRI work programme*. PRI. Zuletzt abgerufen am 15. Juni

2023 <https://www.unpri.org/about-us/the-pri-work-programme>

PRI. (2023). *What are the Principles for Responsible Investment?* PRI. Zuletzt

abgerufen am 18. Juni 2023 <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

United Nations. (2012). *High-Level Political Forum on Sustainable Development*.

Zuletzt abgerufen am 5. Mai 2023 <https://hlpf.un.org/>

United Nations. (2015). *THE 17 GOALS*. Zuletzt abgerufen am 5. Mai 2023

<https://sdgs.un.org/goals>

United Nations. (2016). *Voluntary National Reviews*. Zuletzt abgerufen am 6. Mai

2023 <https://hlpf.un.org/vnrs>

United Nations. (2017, März). *IAEG-SDGs*. Zuletzt abgerufen am 6. Mai 2023

<https://unstats.un.org/sdgs/iaeg-sdgs/>

United Nations. (2023b). *Über uns—Global Compact*. Zuletzt abgerufen am 15. Mai

2023 <https://www.globalcompact.de/ueber-uns>

USGBC. (2022a). *LEED rating system | U.S. Green Building Council*. Zuletzt

abgerufen am 13. Juni 2023 <https://www.usgbc.org/leed>

USGBC. (2022b). *Synergies between LEED and SDGs | U.S. Green Building*

Council. Zuletzt abgerufen am 14. Juni 2023

<https://www.usgbc.org/resources/synergies-between-leed-and-sdgs>

Zeitschriftenartikel / Publikationen

Abbott, K. W., & Snidal, D. (2000). Hard and soft law in international governance.

International organization, 54(3), 421–456.

- Adams, B., & Judd, K. (2018). The Ups and Downs of Tiers: Measuring SDG Progress. *Global Policy Watch*, 22, 1–7.
- Bäckstrand, K., Campe, S., Chan, M., Mert, A., & Schäferhoff, M. (2012). Transnational Public-Private Partnerships. *Global Environmental Governance Reconsidered. The MIT Press*, 123–147.
- BaFin. (2019). *Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken*.
https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html
- Beisheim, M., & Fritzsche, F. (2022). The UN High-Level Political Forum on Sustainable Development: An orchestrator, more or less? *Global Policy*, 13(5), 683–693.
- Biermann, F. & Norichika, K. (2017). Governing through Goals: Sustainable Development Goals as Governance Innovation. *MIT Press*.
<https://mitpress.mit.edu/books/governing-through-goals>
- Bodansky, D. (2016). The Paris Climate Change Agreement: A New Hope? *The American Journal of International Law*, 110(2), 288–319.
- Brundtland, G. H. (1987). Our Common Future—Call for Action. *Environmental Conservation*, 14(4), 291–294. Cambridge Core.
<https://doi.org/10.1017/S0376892900016805>
- Chasek, P. S., Wagner, L. M., Leone, F., Lebeda, A.-M., & Risse, N. (2016). Getting to 2030: Negotiating the Post-2015 Sustainable Development Agenda. *Review of European Community & International Environmental Law*, 25(1), 5–14.

- Clemencon, R. (2016). The Two Sides of the Paris Climate Agreement: Dismal Failure or Historic Breakthrough? *The Journal of Environment & Development*, 25(1), 3–24.
- Clemens, M. A., Kenny, C. J., & Moss, T. J. (2007). The Trouble with the MDGs: Confronting Expectations of Aid and Development Success. *World Development*, 35(5), 735–751.
- Deacon, B. (2016). Assessing the SDGs from the point of view of global social governance. *Journal of International and Comparative Social Policy*, 32(2), 116–130. <https://doi.org/10.1080/21699763.2016.1198266>
- Dubash, N. K., Hagemann, M., Höhne, N., & Upadhyaya, P. (2013). Developments in national climate change mitigation legislation and strategy. *Climate Policy*, 13(6), 649–664.
- Dyllick, T., & Muff, K. (2016). Clarifying the Meaning of Sustainable Business: Introducing a Typology From Business-as-Usual to True Business Sustainability. *Organization & Environment*, 29(2), 156–174. <https://doi.org/10.1177/1086026615575176>
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). The performance frontier. *Harvard business review*, 91(5), 50–60.
- Eichholtz, P., Kok, N., & Quigley, J. M. (2010). Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings. *The American Economic Review*, 100(5), 2492–2509.
- Falkner, R. (2016). The Paris Agreement and the new logic of international climate politics. *International Affairs (London)*, 92(5), 1107–1125.
- Fourie, W. (2018). Aligning South Africa's National Development Plan with the 2030 Agenda's Sustainable Development Goals: Guidelines from the policy

coherence for development movement. *Sustainable Development*, 26(6), 765–771.

Fuerst, F., & McAllister, P. (2011). Eco-labeling in commercial office markets: Do LEED and Energy Star offices obtain multiple premiums? *Ecological Economics*, 70(6), 1220–1230.

Fukuda-Parr, S. (2014). Global Goals as a Policy Tool: Intended and Unintended Consequences. *Journal of Human Development and Capabilities*, 15(2–3), 118–131.

Fukuda-Parr, S., Greenstein, J., & Stewart, D. (2013). How Should MDG Success and Failure be Judged: Faster Progress or Achieving the Targets? *World Development*, 41(1), 19–30.

Gottschlich, D., & Friedrich, B. (2014). Das erbe der sylvicultura oeconomica: Eine kritische reflexion des nachhaltigkeitsbegriffs. *Gaia (Heidelberg, Germany)*, 23(1), 23–29.

Griggs, D., Stafford-Smith, M., Gaffney, O., Rockström, J., Öhman, M. C., Shyamsundar, P., Steffen, W., Glaser, G., Kanie, N., & Noble, I. (2013). Sustainable development goals for people and planet. *Nature*, 495(7441), 305–307.

Hák, T., Janoušková, S., & Moldan, B. (2016). Sustainable Development Goals: A need for relevant indicators. *Ecological Indicators*, 60, 565–573.

<https://doi.org/10.1016/j.ecolind.2015.08.003>

Hale, T. (2016). “All Hands on Deck”: The Paris Agreement and Nonstate Climate Action. *Global Environmental Politics*, 16(3), 12–22.

Heintze, A. (2021). ESG - Stolperfalle für Projektentwickler. <https://www.iz.de>, 17/2021, Seite 1.

- Hickmann, T., Biermann, F., Spinazzola, M., Ballard, C., Bogers, M., Forestier, O., Kalfagianni, A., Kim, R. E., Montesano, F. S., Peek, T., Sénit, C.-A., van Driel, M., Vijge, M. J., & Yunita, A. (2022). Success factors of global goal-setting for sustainable development: Learning from the millennium development goals. *Sustainable Development (Bradford, West Yorkshire, England)*.
- Horner, R., & Hulme, D. (2019). From International to Global Development: New Geographies of 21st Century Development. *Development and Change, 50*(2), 347–378.
- Kehr, K. (1993). Nachhaltig denken: Zum sprachgeschichtlichen Hintergrund und zur Bedeutungsentwicklung des forstlichen Begriffes der „Nachhaltigkeit“. *Schweizerische Zeitschrift für Forstwesen, 144*(8), 595.
- Keohane, R. O., & Oppenheimer, M. (2016). Paris: Beyond the climate dead end through pledge and review? *Politics and Governance, 4*(3), 142–151.
- Klimke, R., Escobar, L. L., & Tietje, C. (2016). Fünf Jahre UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte. *Vereinte Nationen: German Review on the United Nations, 64*(6), 243–247. JSTOR.
- Lange, M. (2020). Sustainable Finance: Nachhaltigkeit durch Regulierung. *Teil, 1*, 216–223.
- Le Blanc, D. (2015). Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets. *Sustainable Development, 23*(3), 176–187.
- Lorenz, D., & Lützkendorf, T. (2011). Sustainability and property valuation. *Journal of Property Investment & Finance, 29*(6), 644–676.

- MacNeil, I., & Li, X. (2006). “Comply or Explain”: Market discipline and non-compliance with the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 486–496.
- Majoch, A. A. A., Hoepner, A. G. F., & Hebb, T. (2017). Sources of Stakeholder Salience in the Responsible Investment Movement: Why Do Investors Sign the Principles for Responsible Investment? *Journal of Business Ethics*, 140(4), 723–741.
- Maul, D. (2019). 100 Jahre Internationale Arbeitsorganisation: 100 Jahre Internationale Arbeitsorganisation. *Vereinte Nationen*, 67(2), 63–68.
<https://doi.org/10.35998/vn-2019-0019>
- Mbanda, V., & Fourie, W. (2020). The 2030 Agenda and coherent national development policy: In dialogue with South African policymakers on Policy Coherence for Sustainable Development. *Sustainable Development*, 28(4), 751–758.
- McCloskey, S. (2015). From MDGs to SDGs: We need a critical awakening to succeed. *Policy & practice: a development education review*, 12.
- Nunes, A. R., Lee, K., & O’Riordan, T. (2016). The importance of an integrating framework for achieving the Sustainable Development Goals: The example of health and well-being. *BMJ Global Health*, 1(3), e000068–e000068.
- Prof. Dr. Sven Bienert & Prof. Dr. Wolfgang Schäfers. (2021). *Perspektiven der Immobilienwirtschaft: Nachhaltige Unternehmensführung in der Immobilienwirtschaft*. ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. https://zia-deutschland.de/wp-content/uploads/2021/04/Nachhaltige_Unternehmensfuehrung_FIN1.pdf

- Rajamani, L. (2016). The 2015 Paris Agreement: Interplay Between Hard, Soft and Non-Obligations. *Journal of Environmental Law*, 28(2), 337–358.
- Ravallion, M. (2016). Are the world’s poorest being left behind? *Journal of Economic Growth*, 21, 139–164.
- Ruggie, J. (2011). Report of the special representative of the secretary-general on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises: Guiding principles on business and human rights: Implementing the united nations ‘protect, respect and remedy’ framework. *Netherlands Quarterly of Human Rights*, 29(2), 224–253.
- Saith, A. (2006). From Universal Values to Millennium Development Goals: Lost in Translation: From Universal Values to MDGs. *Development and Change*, 37(6), 1167–1199.
- Sandberg, J. (2011). Socially responsible investment and fiduciary duty: Putting the freshfields report into perspective. *Journal of Business Ethics*, 101, 143–162.
- Sandberg, J. (2013). (Re-) interpreting fiduciary duty to justify socially responsible investment for pension funds? *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 436–446.
- Schaltegger, S., Herzig, C., Kleiber, O., Klinke, T., & Müller, J. (2007). Nachhaltigkeitsmanagement in Unternehmen. *Umweltschutz der Wirtschaft*, 3(07), 6–7.
- Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Teksoz, K., Durand-Delacre, D., & Sachs, J. D. (2017). National baselines for the Sustainable Development Goals assessed in the SDG Index and Dashboards. *Nature Geoscience*, 10(8), 547–555.
<https://doi.org/10.1038/ngeo2985>

- Siddi, M. (2020). The European Green Deal: Assessing its current state and future implementation. *UPI REPORT*, 114.
- Sievänen, R., Rita, H., & Scholtens, B. (2013). The drivers of responsible investment: The case of European pension funds. *Journal of business ethics*, 117, 137–151.
- Tietje, C. (2012). *Individualrechte im Menschenrechts- und Investitionsschutzbereich-Kohärenz von Staaten- und Unternehmensverantwortung?* (Heft 120). Institut für Wirtschaftsrecht, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.
- Unmüßig, B., & Stiftung, V. H. B. (2004). Freiwilligkeit und ihre Grenzen. *Global Compact*, 4, 82–83.
- Utting, P. (2002). The Global Compact and civil society: Averting a collision course. *Development in Practice*, 12(5), 644–647.
- van Asselt, H. (2016). The Role of Non-State Actors in Reviewing Ambition, Implementation, and Compliance under the Paris Agreement. *Climate Law*, 6(1–2), 91–108.
- Vandemoortele, J. (2011). The MDG Story: Intention Denied. *Development and Change*, 42(1), 1–21.
- Weißhaupt, F. (2021). Good Corporate Governance bei unternehmerischen Entscheidungen—am Beispiel M&AInhalt. *ZHR: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht*, 185(1), 91–124.
- Widerberg, O., & Pattberg, P. (2015). International Cooperative Initiatives in Global Climate Governance: Raising the Ambition Level or Delegitimizing the UNFCCC? *Global Policy*, 6(1), 45–56.

Woods, C., & Urwin, R. (2010). Putting sustainable investing into practice: A governance framework for pension funds. *Journal of business ethics*, 92, 1–19.

Wunder, T. (2017). Nachhaltiges Strategisches Management: Anknüpfungspunkte und Impulse für die praktische Strategiearbeit. *CSR und Strategisches Management: Wie man mit Nachhaltigkeit langfristig im Wettbewerb gewinnt*, 1–41.

ZDB Baustein. (2022). *Sustainable Finance—Nachhaltige Finanzierung*. 67.
https://www.zdb.de/fileadmin/user_upload/67-2022_Taxonomie.pdf

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: The Tripple Bottom Approach (Freiberg & Bruckner, 2022)	16
Abbildung 2: Profit – People – Planet. Ebenen der Unternehmensführung (Erchinger et al., 2022)	17
Abbildung 3: 17 Sustainable Development Goals (United Nations, 2015)	21
Abbildung 4: Relevanz der EU-Taxonomie für die Maßnahmen des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (Europäische Kommission, 2018)	31
Abbildung 5: Drei-Säulen Modell der UN-Leitprinzipien (Cornelia Heydenreich et al., 2014)	49
Abbildung 6: Themenspezifische Kriterien (Erchinger et al., 2022)	51
Abbildung 7: GRI-Standards Aufteilung (Bernhard Gehmayr, 2021)	52
Abbildung 8: Verteilung der Bewertungskriterien (Olsson, 2014; Veith, Wergen, et al., 2021)	59
Abbildung 9: Gewichtung der Komponenten nach E, S und G (GRESB, 2023a)	63
Abbildung 10: Gewichtung der einzelnen Aspekte (GRESB, 2023a)	64
Abbildung 11: Kategorien von ECORE (Bell Management Consultants, 2023)	66
Abbildung 12: Strategien Matrix für nachhaltige Unternehmensführung (Dillerup & Stoi, 2013)	78
Abbildung 13: Umstrukturierung von Assets in Investmentportfolios (Prof. Dr. Sven Bienert & Prof. Dr. Wolfgang Schäfers, 2021)	83

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Begriff
ESG	Environment, Social, Governance
DGNB	Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen
PwC	PricewaterhouseCoopers
DNSH	Do No Significant Harm
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ILO	International Labour Organisation
UN	United Nations
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark
MDG	Millenium Development Goals
SDG	Sustainable Development Goals
HLPF	High-Level Political Forum on Sustainable Development
VNR	Voluntary National Reviews
NDC	Nationally Determined Contributions
HLEG	High Level Expert Group
EGD	European Green Deal
NGO	Non-Governmental Organisation
NKS	Nationale Kontaktstellen
CapEx	Investitionsausgaben
OpEx	Betriebsausgaben
PRI	Principles of Responsible Investment
GRI	Global Reporting Initiative
ZDB	Zentralverband des Deutschen Baugewerbes
BREEAM	Building Research Establishment Environmental Assessment Method
LEED	Leadership Energy and Environmental Design
ECORE	ESG Circle of Real Estate
EPC	Energy Performance Certificate / Energieausweis
ERP	Enterprise Resource Planning
DSVGO	Datenschutz Grundverordnung