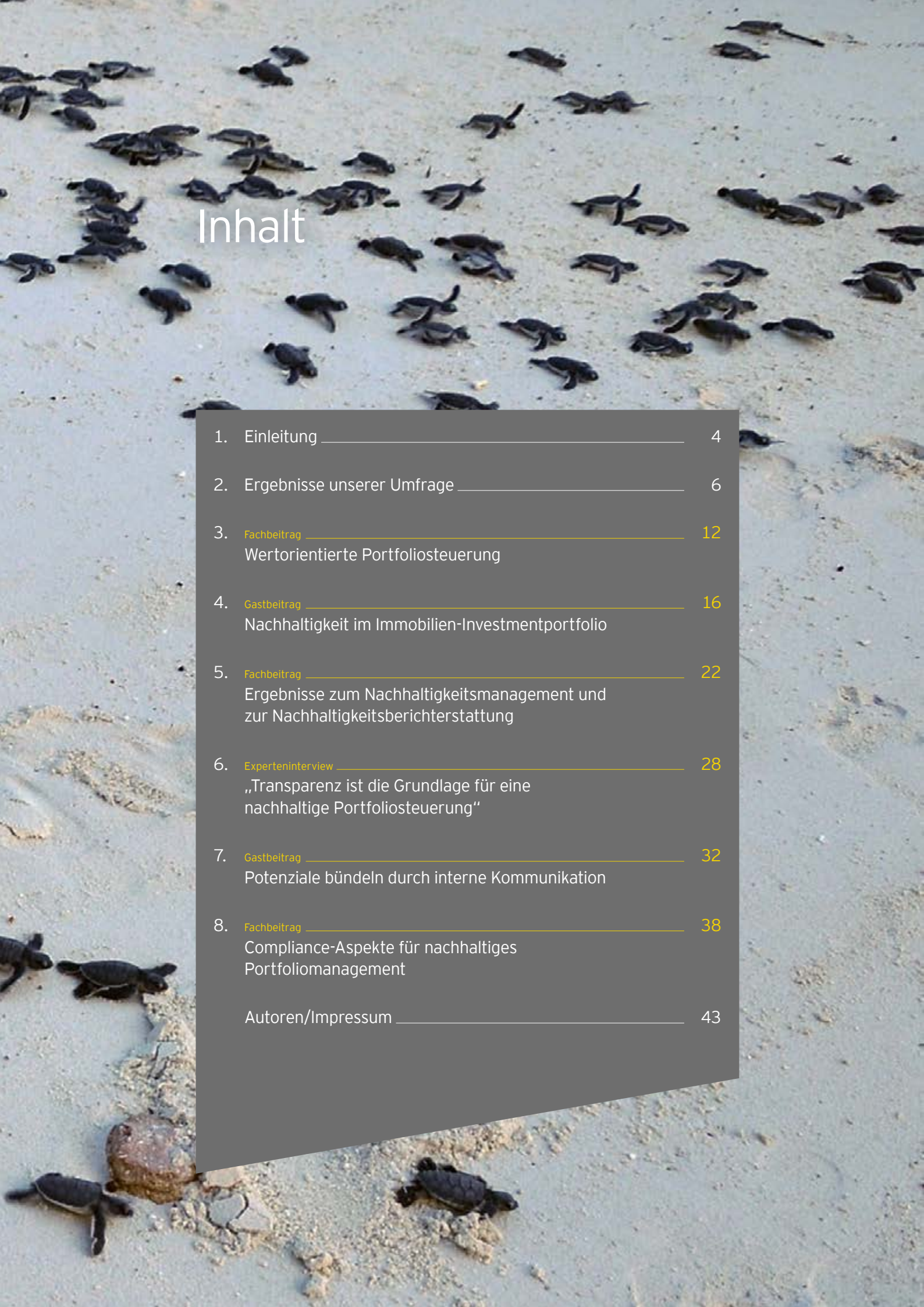
Nachhaltigkeitsthemen für Immobilieninvestoren

EY
Building a better working world



Inhalt

1. Einleitung ____ 4

2. Ergebnisse unserer Umfrage ____ 6

3. Fachbeitrag ____ 12
Wertorientierte Portfoliosteuerung

4. Gastbeitrag ____ 16
Nachhaltigkeit im Immobilien-Investmentportfolio

5. Fachbeitrag ____ 22
Ergebnisse zum Nachhaltigkeitsmanagement und zur Nachhaltigkeitsberichterstattung

6. Experteninterview ____ 28
„Transparenz ist die Grundlage für eine nachhaltige Portfoliosteuerung“

7. Gastbeitrag ____ 32
Potenziale bündeln durch interne Kommunikation

8. Fachbeitrag ____ 38
Compliance-Aspekte für nachhaltiges Portfoliomanagement

Autoren/Impressum ____ 43

1. Einleitung

Zum Thema Nachhaltigkeit bei Immobilien scheint alles gesagt. Viele mögen vom 3-Säulen-Modell aus Ökologie, Sozialem und Ökonomie oder von der stetig wachsenden Bedeutung von Nachhaltigkeitszertifikaten nichts mehr hören. Auf den zweiten Blick jedoch wird deutlich: Das Thema ist hochkomplex, und es ist höchst aktuell. Vor allem dann, wenn der Blick von der Einzelimmobilie aufs Portfolio wandert (oder noch mehr: auf Ebene des Unternehmens, welches das Immobilienportfolio hält). Hier ist noch keineswegs alles gesagt, im Gegenteil. Hier finden wir einen bemerkenswert großen Kranz an Themen. Die vorliegende Analyse greift einen Teil davon auf; sie versteht sich als Annäherung an die aus unserer Sicht wichtigsten Aspekte aus diesem Themenkranz. Dabei setzt sie sich zum einen aus den ausgewerteten Umfrageergebnissen von Investoren und Bestandshaltern und zum anderen aus den Beobachtungen Dritter (Gastbeitrag) sowie aus unseren eigenen Beobachtungen und Analysen (Fachbeiträge aus unserem Haus) zusammen.

Obgleich Nachhaltigkeit auf den deutschsprachigen Märkten Standard ist, heißt das nicht, dass auch Zertifikate Standard sind. Selbst in der Schweiz, die die weltweit höchste Durchdringungsrate eines Nachhaltigkeitslabels vorweist, kann nicht von einem eigenen Markt für zertifizierte Gebäude gesprochen werden (vgl. Experteninterview Roger Baumann, Credit Suisse, ab Seite 28). Nachhaltigkeit ist vielmehr auch ohne Zertifikat messbar. Gerade bei portfolioübergreifender Betrachtung wäre eine durchgängige Zertifizierung aller Immobilien in vielen Fällen sogar ökonomisch kontraproduktiv. Stattdessen werden Key Performance Indicators (KPIs) herangezogen, über die objektspezifische Optimierungsmöglichkeiten abgebildet werden, vor allem mit Blick auf die Ressourcenverbräuche (vgl. Umfrage ab Seite 8).

Der Fokus auf die Ressourcenverbräuche deutet es bereits an: Das 3-Säulen-Modell unter Beachtung ökologischer, ökonomischer und sozialer Nachhaltigkeitsaspekte hat sich in der Immobilienwirtschaft keineswegs durchgesetzt. Nachhaltigkeitsmerkmale als zusätzliche Steuerungsgröße im Immobilienportfolio beschränken sich im Wesentlichen auf die ökologischen Dimensionen (vgl. ab Seite 16). Auch in der Berichterstattung erfolgt eine klare Schwerpunktsetzung im Feld der ökologischen Nachhaltigkeit (ab Seite 22). Last but not least spielen bei der Legal Compliance rund um das Thema Nachhaltigkeit ebenfalls vorwiegend ökologische Fragestellungen und der Ressourcenverbrauch eine Rolle – sei es beim grünen Kaufvertrag, beim grünen Mietvertrag oder beim Bewirtschaftungsvertrag mit dem Facility Management-Dienstleister (vgl. ab Seite 38).

Aber: Triebfeder für Nachhaltigkeit und Resultat sind und bleiben ökonomische Überlegungen. Ob Energieverbrauch oder Wohlfühlfaktor für den Nutzer – die Wirtschaftlichkeit ist gleichsam Ausgangspunkt und Effekt; Investoren und Bestandshalter bedienen den Megatrend Nachhaltigkeit, um Rendite- und Wertsteigerungen zu erzielen. Zum einen beeinflusst Nachhaltigkeit den Wert der Einzelimmobilie. Sie schlägt auf die Wertermittlung durch und hat dort einen messbaren Einfluss beispielsweise beim Discounted-Cashflow-Verfahren. Zum anderen verändert sie die übergeordnete, portfolioweite Betrachtung. Von der performanceorientierten Steuerung der Bestandsimmobilien bis hin zum An- und Verkauf von Objekten sowie Teilportfolios spielen ökonomische Nachhaltigkeitsgesichtspunkte die tragende Rolle. Eine nachhaltige Portfoliosteuerung ist demnach wesentlicher Bestandteil einer wertorientierten Steuerung (vgl. ab Seite 12). Der Blick auf die Immobilie und auf das Portfolio hat sich geändert und ändert sich weiter.

Nun setzt aber eine veränderte Betrachtung wiederum voraus, dass der Nachhaltigkeitsanspruch nicht nur nach außen, sondern auch nach innen kommuniziert wird. Der Dialog mit den eigenen Mitarbeitern ist erforderlich. Sie sollten im Idealfall Nachhaltigkeit nicht nur mittragen, sondern aus eigenem Antrieb vorantreiben. Partizipation inklusive Rückkanälen zur Geschäftsführung ist erforderlich, um statt einseitiger Kommunikation zum Austausch zu bewegen (vgl. ab Seite 32).

2. Ergebnisse unserer Umfrage

Die vorliegende Analyse zum Thema Nachhaltigkeit stellt keine Neuauflage unserer letztjährigen Studie dar. Vielmehr wird – wie oben dargestellt – auf den vielfältigen Themenkranz des aktiven Portfoliomanagements von Immobilienvermögen abgestellt. Vor diesem Hintergrund wurden in diesem Jahr nicht mehr Projektentwickler, Kreditinstitute und Mieter befragt, sondern ausschließlich Investoren und Bestandshalter größerer Immobilienportfolios auf europäischer Ebene. Mittels eines standardisierten Fragenbogens wurden insgesamt 19 Immobilienunternehmen aus Deutschland, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Italien, den Niederlanden, Österreich, der Schweiz, Spanien und der Türkei befragt.

Die befragten Investoren und Bestandshalter decken die unterschiedlichsten Nutzungsarten und ein Marktvolumen in Höhe von insgesamt rund 129,5 Mrd. Euro ab (Fair Value des zuletzt veröffentlichten Geschäftsberichts).

Gesamtes Vermögen: 129,5 Mrd. €

Österreich	(4 %)
Frankreich	(35 %)
Niederlande	(5 %)
Italien	(8 %)
Deutschland	(13 %)
Schweiz	(17 %)
Spanien	(9 %)
Türkei	(2 %)
Finland	(2 %)
UK	(5 %)

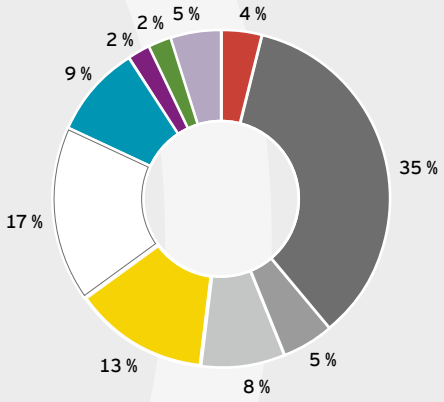


Abbildung 1

Die Befragung richtete sich in erster Linie an Mitglieder der Geschäftsführung und an unternehmensinterne Spezialisten.

Der Markt für nachhaltige Immobilien

Unsere Analysen zum Thema Nachhaltigkeit der vergangenen beiden Jahre haben gezeigt, dass Nachhaltigkeit im deutschsprachigen Raum (Österreich, Schweiz und Deutschland) zum Marktstandard geworden ist. Die diesjährige Befragung bestätigt dies auch auf europäischer Ebene. Bei rund drei Vierteln der befragten Unternehmen stellen nachhaltig konzipierte Immobilien einen festen Bestandteil ihrer Anlagestrategie dar.

Bei der Frage, ob sich bereits ein eigener Markt für nachhaltige Immobilien gebildet hat, ist die Antwort weniger deutlich. Nur eine knappe Mehrheit von etwa 53 Prozent der Befragten bestätigen dies.

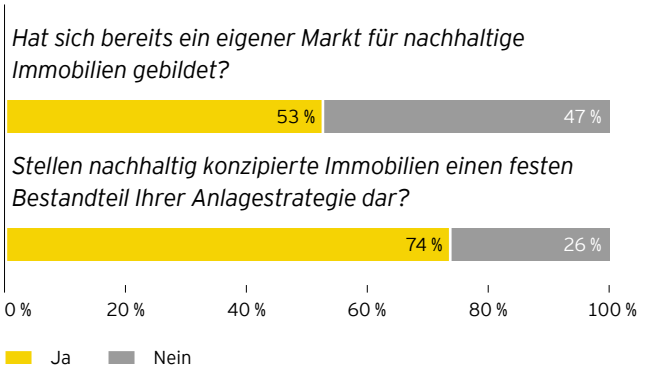


Abbildung 2

Der differenzierte Blick auf Länderebene zeigt: Die Einschätzung ist neben den naturgemäß unterschiedlichen länder- und standortspezifischen Marktfaktoren insbesondere auch von der wirtschaftlichen Situation der Länder geprägt. In unserer letztjährigen Analyse hat sich Gleiches bereits im deutschsprachigen Raum abgezeichnet. Nachhaltigkeit hatte demzufolge in der Schweiz eine größere Bedeutung als in Österreich und Deutschland.

Die Nachhaltigkeitsstrategien eines Unternehmens stehen somit im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Herkunftslandes bzw. des Immobilieninvestitionsstandortes.

Nachhaltigkeitszertifikate

Beim Thema Nachhaltigkeitszertifikate stand lange der Neubau im Fokus. Unsere Befragung aus dem Vorjahr hat dies untermauert: Wenn Neubauten erworben werden sollten, waren Zertifikate ein wichtiges Thema. Die aktuelle Befragung kommt zu dem Ergebnis, dass Bestandsimmobilien bei der Zertifizierung sowohl auf deutschsprachiger als auch auf europäischer Ebene an Bedeutung bei der Immobilienakquisition gewonnen haben. Die Bedeutung der Neubauzertifikate liegt im Durchschnitt lediglich einen Punkt höher. Nach Art des jeweils gewählten Labels haben wir in der Umfrage nicht unterschieden.

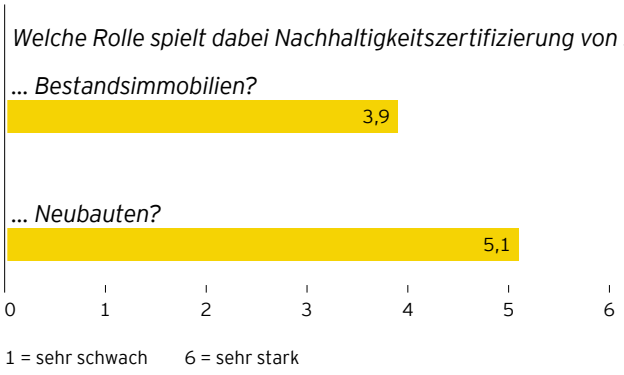


Abbildung 3

Relativierend ist anzumerken, dass sich Bestandszertifikate erst in der jüngeren Vergangenheit etabliert haben, während Neubauzertifikate seit Längerem eine Rolle in der Praxis spielen. Sowohl die zu schmale Bandbreite der Systeme als auch die nicht ausreichend gewürdigten Unterschiede je nach Nutzungstyp galten lange als Hürden für die Bestandszertifizierung. Unsere Befragung bestätigt nun, dass der Markt die Herausforderungen angenommen hat und die unterschiedlichen Bestandszertifikate zunehmend Anwendung finden.

Auch in diesem Punkt zeigt sich die Tendenz, dass bei Immobilien in wirtschaftlich schwächeren Ländern Zertifizierungen generell von geringerer Bedeutung sind.

Nachhaltigkeit auf Portfolioebene

Ein weiteres Ergebnis unserer Analyse des vergangenen Jahres war, dass sich die Nachhaltigkeitsbetrachtung beim Portfoliomanagement allgemein von der Einzelobjektebene auf die Portfolioebene verschoben hat.

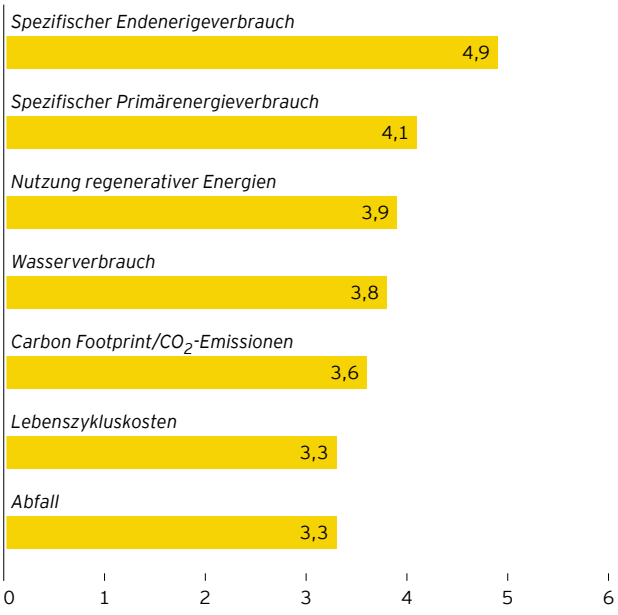
Die Gründe hierfür sind naheliegend: Die Portfolioanalyse ermöglicht gegenüber der Summe an Einzelobjektbetrachtungen einen vereinfachten Ansatz zur Nachhaltigkeitsmessung. Die Nachhaltigkeitsbetrachtung auf Portfolioebene bietet die Möglichkeit, eine größere Zahl von Objekten effizient zu analysieren und beispielsweise die Wirksamkeit von Steuerungsmaßnahmen nach einem bestimmten Zeitraum zu überprüfen.

Key Performance Indicators

Als Grundlage für die Portfolioanalyse dienen bestimmte Key Performance Indicators (KPIs). Darauf basierend werden portfolio- und objektspezifische Optimierungsmöglichkeiten abgeleitet. Der Schwerpunkt liegt dabei in der Abbildung der ökologischen Komponente von Nachhaltigkeit. Darunter fallen der Endenergieverbrauch, der Primärenergieverbrauch, die CO_2-Emissionen, der Wasserverbrauch und das Abfallaufkommen. Der Fokus liegt damit auf dem „umweltgerechten Betreiben" von Immobilien.

Unsere Befragung zeigt, dass dem Primär- und Endenergiebedarf der größte Stellenwert beigemessen wird. Das Ergebnis unserer letztjährigen Analyse, dass Energieeffizienz sowohl im Hinblick gegenwärtiger und zukünftig zu erwartender gesetzlicher Anforderungen als auch im Hinblick auf die Entwicklungen in der Energiepolitik einen wesentlichen Einflussfaktor im Portfoliomanagement darstellt, wird somit auch auf internationaler Ebene bestätigt.

Welchen Stellenwert nehmen die folgenden Kennzahlen beim Portfoliomanagement ein?



1 = sehr schwach 6 = sehr stark

Abbildung 4

Über 80 Prozent der befragten Unternehmen geben an, bereits Nachhaltigkeitskennzahlen im Portfoliomanagement integriert zu haben. Ein beachtlicher Wert – aus dem jedoch nicht der Rückschluss gezogen werden darf, dass Nachhaltigkeit portfolioumfassend Einzug bei Investoren und Bestandshaltern gehalten hat.

Haben Sie bereits Nachhaltigkeitskennzahlen in Ihrem Portfoliomanagement integriert?

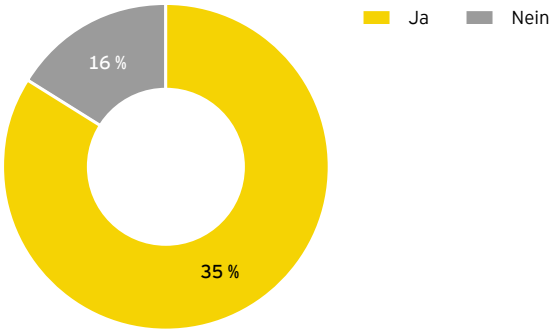


Abbildung 5

Viele Unternehmen erfassen nur für Teile ihres Portfolios Nachhaltigkeitskennzahlen. Jedes dritte Unternehmen hat gerade maximal 20 Prozent des Portfolios mit Nachhaltigkeitszahlen belegt.

Die Praxis zeigt immer wieder, dass sich die Ermittlung der ökologischen Kennzahlen und insbesondere die Abbildung der gesamten CO_2-Bilanz (ökologischer Fußabdruck) der einzelnen Objekte und somit auch des Gesamtportfolios als schwierig erweisen.

Im Hinblick auf den Immobilienbestand als Ganzes muss unseres Erachtens festgestellt werden: Die Unternehmen sind bei der Aufgabe, Nachhaltigkeitskennzahlen umfassend zu erheben, noch in den Anfängen. Die Ergebnisse deuten zwar darauf hin, dass es das Bestreben der Unternehmen ist, die Datenlage kontinuierlich zu verbessern, um daraus Rückschlüsse auf die Portfolioperformance ziehen zu können. Der Weg dorthin ist jedoch noch lang.

Für welchen Anteil Ihres Portfolios haben Sie diese Nachhaltigkeitskennzahlen bereits erfasst?

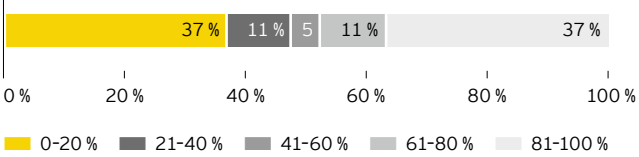


Abbildung 6

Gestützt wird der oben skizzierte Sachverhalt durch ein weiteres Umfrageergebnis. Zwei Drittel der befragten Unternehmen können trotz Erhebens der KPIs keine Aussage zur Portfolioperformance treffen bzw. sie konnten keine messbaren Auswirkungen feststellen.

Konnten Sie messbare Auswirkungen der Portfolioperformance nach der Erfassung von Nachhaltigkeitskriterien feststellen?

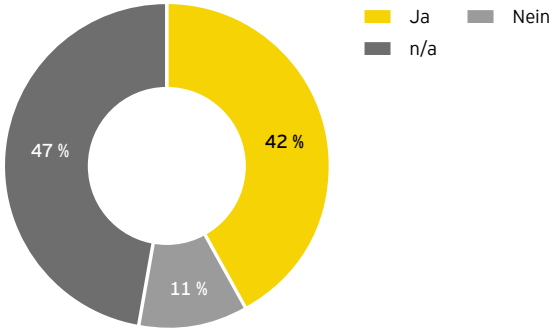


Abbildung 7

Trends innerhalb des Portfoliomanagements

Ob Investoreninteresse, Renditeerwartung oder auch Restnutzungsdauer – der Befragung zufolge wird die Wirtschaftlichkeit eines Immobilienportfolios durch Nachhaltigkeitsfaktoren größtenteils positiv beeinflusst. Insbesondere die Nebenkosten, die Wertsteigerung bei Veräußerungen und die Rendite werden von den Befragten hervorgehoben. Lediglich beim Kriterium „Nebenkosten" werden etwas häufiger auch negative Effekte vermutet, sprich: steigende Nebenkosten. Dies mag mit dem zusätzlichen Energieaufwand (Strom) für intelligente Gebäudetechnik zusammenhängen. Insgesamt überwiegt aber auch hier deutlich die Zahl derer, die positive Auswirkungen sehen.

Insgesamt wird deutlich: Investoren und Bestandshalter bedienen den Trend „Nachhaltigkeit", um Rendite- und Wertsteigerungen zu generieren. Die Wirtschaftlichkeit ist und bleibt der treibende Faktor. Im Rückschluss auf die oben dargestellte Tatsache, dass positive ökonomische Effekte im Portfolio aufgrund mangelnder Datenlage noch nicht messbar sind, dürfte der minimale Konsens lauten: Nachhaltigkeit dient in jedem Fall der Vermeidung von negativen wirtschaftlichen Effekten.

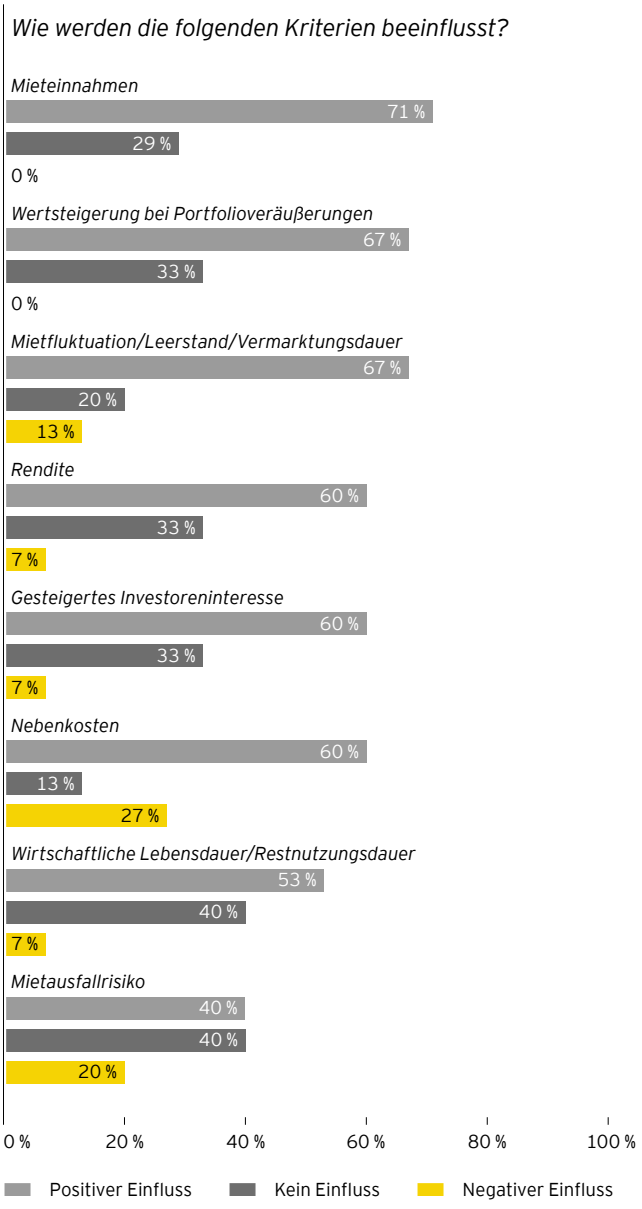


Abbildung 8

Katharina Littmann
ist Senior Consultant bei der
Ernst & Young Real Estate GmbH

Jan Sinagowitz
ist Senior Consultant bei der
Ernst & Young Real Estate GmbH

Insgesamt lassen sich drei wesentliche Ergebnisse zusammenfassen.

1. Die Erfassung der objektspezifischen Nachhaltigkeitskennzahlen ist die wichtigste und zugleich schwierigste Aufgabe im Portfoliomanagement. Obgleich acht von zehn Befragten bereits Nachhaltigkeitskennzahlen in ihren Portfolios erheben, können zwei Drittel keine belegbaren Aussagen zur Portfolioperformance treffen.

2. Der Grad an erforderlichen bzw. ökonomisch sinnvollen Nachhaltigkeitsmaßnahmen im Portfoliomanagement hängt nicht nur von Faktoren wie Standort, Gebäudequalität und den damit verbundenen technischen Ausstattungsstandards ab, sondern auch von der allgemeinen Marktlage. In wirtschaftlich potenten Märkten hat Nachhaltigkeit einen höheren Stellenwert.

3. Der Einfluss von Nachhaltigkeit auf die Performance eines Portfolios kann derzeit nicht abschließend eingeschätzt werden, da es hierzu an den entscheidenden Daten fehlt. Minimalkonsens ist aber in jedem Fall: Nachhaltigkeitsmanagement dient zumindest dazu, künftige Wertverluste zu vermeiden.

3. Fachbeitrag: Wertorientierte Portfolio-steuerung

Wertorientierte Portfoliosteuerung umfasst nicht nur die performanceorientierte Steuerung von Bestandsimmobilien, sondern beginnt mit dem Ankauf und endet mit dem Verkauf von Objekten sowie Teilportfolios. Die Portfoliosteuerung richtet sich nach dem Lebenszyklus der Immobilien und nach dem Marktzyklus. Sie soll helfen, die Investitions- und Desinvestitionsphasen auf Objekt- und Portfolioebene optimieren zu können. Gesamtprämisse ist, das Ergebnis der getätigten Investitionen nachhaltig positiv zu beeinflussen. Eine wertorientierte Portfoliosteuerung erfordert dabei immer ein hohes Maß an detaillierter Objektkenntnis und eine entsprechende Datenqualität auf Einzelobjektebene, um den Fokus erfolgreich auf das Gesamtportfolio richten zu können.

Die Unternehmensstrategie als Ausgangsbasis der aktiven Portfoliosteuerung

Die wertorientierte Portfoliosteuerung sollte immer mit der Unternehmensstrategie verknüpft werden. In der Unternehmensstrategie spielen Nachhaltigkeitsaspekte und beispielsweise das Nachhaltigkeitsreporting längst eine tragende Rolle. Folglich müssen auch mehr und mehr Nachhaltigkeitsaspekte in die wertorientierte Portfoliosteuerung einfließen, wenn Immobilieninvestments der Gesamtstrategie eines Unternehmens entsprechen sollen. Nachhaltigkeit ergänzt dabei die traditionellen Fragen zur Unternehmensstrategie: Konservativ agieren oder nicht? Auf lokale Märkte setzen oder auf globale? Expandieren oder bewahren?

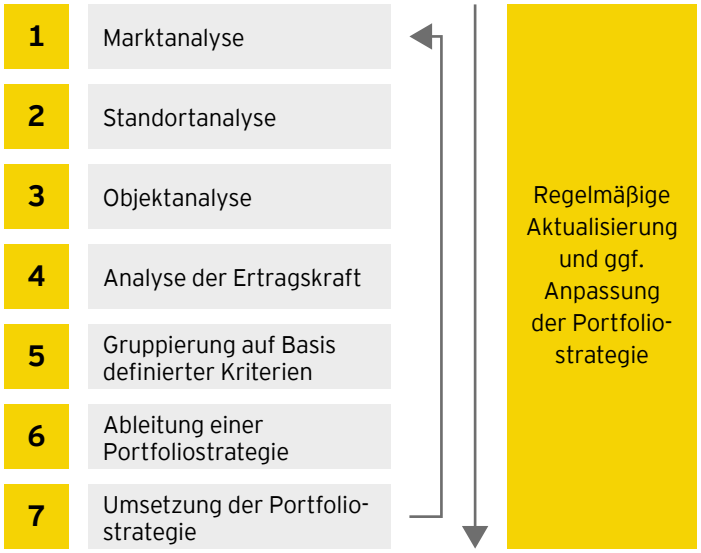
Zunächst sollte die Unternehmensführung festlegen, welche zeitlichen Anlagehorizonte und -volumina angedacht sind, welche Renditeerwartungen an Immobilien gestellt werden und wie groß die Risikobereitschaft des Unternehmens bei Immobilieninvestitionen ist. Daraus kann abgeleitet werden, welche Nutzungsarten und Risikoklassen von Immobilien in der aktuellen Marktsituation ausgewählter Investitionsstandorte grundsätzlich zur Unternehmensstrategie und Investitionsplanung passen.

Parallel kann bereits festgelegt werden, wie hoch beispielsweise die Quote von nachhaltigen Immobilien bei Zukäufen oder im Bestand sein soll, auf welche Nachhaltigkeitskriterien beim Erwerb neuer Immobilien geachtet werden soll und in welchem Umfang Bestandsimmobilien unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten optimiert werden sollen.

Für die Unternehmensstrategie als Ganzes gilt: Sie muss regelmäßig einer kritischen Prüfung unterzogen werden, ob sie noch zeitgemäß ist. Für die Immobilienstrategie gilt dies mindestens im gleichen, wenn nicht noch höheren Maße. Die Immobilienmärkte unterliegen nationalen, regionalen und nutzungsartspezifischen Schwankungen. Das jeweilige Suchprofil muss daher regelmäßig spezifisch angepasst werden, um die Anforderungen der Unternehmensstrategie adäquat abzubilden — auch wenn sich die Unternehmensstrategie nicht ändern sollte.

Mögliche Vorgehensweise bei einer wertorientierten Portfoliosteuerung

Eine wertorientierte Portfoliosteuerung sollte strukturiert auf der Basis von detaillierten, sequenziellen Analysen erfolgen. Wie angedeutet, muss die Portfoliostrategie permanent überprüft werden, sodass umgesetzte Maßnahmen (Schritt 7) durch eine erneute Marktanalyse (Schritt 1) mit ggf. geänderten Rahmenbedingungen gespiegelt werden sollten. Als mögliche Struktur ergeben sich folgende Schritte:



Zeigen sich Widersprüche, beispielsweise dass das Unternehmen Objekte im Bestand hält, die nicht oder nicht mehr der Unternehmensstrategie entsprechen (bspw. die Renditeanforderung nicht erfüllen), sollten diese Objekte entweder veräußert oder optimiert werden. Gleiches kann für Objekte gelten, welche die jeweiligen Nachhaltigkeitskriterien nicht erfüllen.

Nach Einschätzung der befragten Unternehmen beeinflusst Nachhaltigkeit unter anderem die Nebenkosten, zudem steigt das Investoreninteresse. Dabei gilt, wie bereits angedeutet: Die „absolute", objektspezifische Nachhaltigkeit sollte nicht überbewertet werden, sondern relativ im Zusammenspiel mit den grundsätzlich relevanten vier Kriteriengruppen einer Immobilieninvestition:

- **Markt** *(Gibt es einen eigenen Markt für nachhaltige Objekte?)*
- **Standort** *(Ist Nachhaltigkeit ein „Muss" an dem entsprechenden Standort?)*
- **Objekt** *(Beeinflussung durch Nachhaltigkeitskriterien?)*
- **Ertragskraft** *(Beeinflussung durch Nachhaltigkeitskriterien?)*

Während das Objekt und die Ertragskraft durch das Asset-Management beeinflusst werden können, ist der Standort einer Immobilie nicht beeinflussbar (Ausnahme: Quartiersentwicklung, bei der mit einer Immobilie zugleich deren Umfeld entwickelt oder aufgewertet wird). Auch der Immobilienmarkt ist als gegeben anzusehen. An dieser Stelle greift dann das Portfoliomanagement. Es sollte aufzeigen, von welchen Lagen/Standorten man sich trennen möchte und wo Zukäufe realisiert werden sollen. Bei An- und Verkaufsentscheidungen spielt der Marktzyklus eine entscheidende Rolle. In der Theorie sollten Ankäufe möglichst unmittelbar vor einer Markterholung (d. h. bei einem niedrigen Preisniveau) und Verkäufe kurz vor einer Marktverschlechterung (d. h. bei einem hohen Preisniveau) erfolgen. Um diese Zeitpunkte möglichst genau bestimmen zu können, ist eine detaillierte Marktkenntnis der einzelnen Immobilienmärkte und deren aktueller Marktzyklen erforderlich.

Dietmar Meister, FRICS
ist Partner bei der
Ernst & Young Real Estate GmbH

Kerstin Dressel, MRICS
ist Director bei der
Ernst & Young Real Estate GmbH

Auch die Frage, in welchen Segmenten eine Optimierung des Bestands sinnvoll erscheint, ist Aufgabe des Portfoliomanagements. Optimierungen im Bestand sollten immer detaillierte Wirtschaftlichkeitsberechnungen vorausgehen, um abschätzen zu können, ob die angedachte Investition ökonomisch sinnvoll ist und die Objektperformance wie auch die Marktpositionierung für den Anlagehorizont und die Portfoliostrategie adäquat sind.

Die Gruppierung der oben genannten Kriterien spielt eine bedeutende Rolle im Rahmen der wertorientierten Portfoliosteuerung, da hier die Objekte in verschiedene Risikogruppen untergliedert werden. Die so erfasste Ist-Situation kann dann mit den Zielen der Unternehmensstrategie abgeglichen werden. Der Soll-Ist-Abgleich ist wiederum die Basis, auf der Maßnahmen zur wertorientierten Portfoliosteuerung ergriffen werden. Eine Herausforderung hierbei ist, bei Investitionen über mehrere Länder das Risiko-Rendite-Profil der einzelnen Länder vergleichbar zu machen.

Für die wertorientierte Portfoliosteuerung ergeben sich folgende Aufgabeninhalte:

- permanente Marktanalyse der jeweiligen Investitionsstandorte
- standardisierte Datenerhebung von objektspezifischen Informationen
- standardisierte Clusterung des Bestands
- Aktualisierung von Investitionsberechnungen und -analysen
- Abgleich der Portfolioanalyse mit der Unternehmensstrategie
- Investitions- und Desinvestitionsempfehlungen

4. Gastbeitrag: Nachhaltigkeit im Immobilien-Investmentportfolio

Messung und Integration von objektspezifischen Nachhaltigkeitsmerkmalen als zusätzliche Steuerungsgröße im Immobilien-Investmentportfolio

04

1 BREEAM: BRE Environmental Assessment Method (www.breeam.org).
2 DGNB: Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen e. V. (www.dgnb.de).
3 HQE: Association pour la Haute Qualité Environnementale des bâtiments (www.assohqe.org).
4 LEED: Leadership in Energy and Environmental Design (www.usgbc.org/leed).
5 International Sustainability Alliance (www.internationalsustainabilityalliance.org).
6 Green Rating Alliance (www.green-rating.com).
7 Investment Property Databank (www.ipd.com).
8 Global Real Estate Sustainability Benchmark (www.gresb.com).
9 Global Reporting Initiative, Construction and Real Estate Sector Supplement (https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/CRESS-Summary-Document.pdf).
10 European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (www.inrev.org).
11 European Public Real Estate Association (www.epra.com).

Festlegung von Nachhaltigkeitsmessgrößen

Über die Bedeutung von Nachhaltigkeit im Immobilienmarkt wurde in den vergangenen Jahren viel diskutiert, zahlreiche Studien wurden veröffentlicht und viele Unternehmen haben sich zum Ziel gesetzt, ihre Portfolios nachhaltiger auszurichten. Neben den Zielen auf Unternehmensebene ist daher die Entwicklung von Steuerungsgrößen auf der Objekt- und Portfolioebene unvermeidbar, um einen Erfolg bzw. die Zielerreichung messbar zu machen.

Bisher wird vor allem auf die sog. „Green Building"-Zertifizierungen verwiesen, wenn es um die Bestimmung von objektspezifischer Nachhaltigkeit geht. Zertifikate wie z. B. BREEAM[1], DGNB[2], HQE[3] oder LEED[4] werden durch die Green Building Councils verschiedener Länder entwickelt und vergeben, um die Nachhaltigkeit von Gebäuden zu messen bzw. zu dokumentieren. Dabei werden je nach System unterschiedliche Dimensionen überprüft und bei Erreichen der systemspezifischen Vorgaben ein Zertifikat vergeben. Die meisten Systeme konzentrieren sich auf Neubauten, der Gebäudebestand findet mittlerweile aber ebenfalls Beachtung.

Neben den Zertifikaten entstehen zahlreiche andere Systeme, die sich mehr auf das Rating nachhaltiger Immobilien konzentrieren. Dabei steht weniger die Vergabe eines Zertifikats im Vordergrund als vielmehr die Bewertung von Informationen, welche die Nachhaltigkeit eines Gebäudes bestimmen. Zahlreiche Organisationen wie z. B. ISA[5], die Green Rating Alliance[6], IPD[7] oder GRESB[8] haben hierzu eigene, zum Teil sehr unterschiedliche Ratingsysteme entwickelt. Der große Vorteil besteht darin, dass die meisten Systeme über eine Datenbank verfügen, gegen die man einzelne Immobilien oder (Teil-)Portfolios vergleichen kann, um die relative Performance zum Markt oder anderen Objekten zu ermitteln.

Zum Schluss seien noch Standards für das Nachhaltigkeitsreporting erwähnt, die keinerlei Bewertung der Nachhaltigkeit vornehmen, sondern die Daten auf der Gebäudeebene (z. B. die verbrauchte Primärenergie in kWh/m²) definieren und die dann z. B. jährlich berichtet werden können. Solche Standards wie z. B. GRI CRESS[9] oder die daran angelehnten Vorgaben von INREV[10] oder EPRA[11] können zumindest dazu dienen, die Rohdaten auf Gebäudeebene zu vereinheitlichen und sollten die Basis für Ratings oder Zertifizierungen bilden.

Um passende Steuerungsgrößen für das Immobilien-Portfoliomanagement festzulegen, ist in jedem Fall auf Vergleichbarkeit zu achten. Immer wieder werden in Studien und Untersuchungen entweder Daten unterschiedlicher Definitionen vermischt oder es wird versucht, die zum Teil sehr unterschiedlichen Zertifizierungssysteme miteinander zu vergleichen. Am ehesten eignen sich daher die vorhandenen Ratingsysteme oder die Verwendung von normierten Rohdaten, um diese als zusätzliche Größe ins Portfoliomanagement zu integrieren.

Anwendungsbeispiel

Die Nachhaltigkeitsdefinition nach dem 3-Säulen-Modell unter Beachtung der ökologischen, ökonomischen und sozialen Nachhaltigkeit hat sich in der Immobilienbranche nicht durchgesetzt. Derzeit konzentriert sich die quantitative Messung von Nachhaltigkeit im Wesentlichen auf ökologische Dimensionen. Zahlreiche qualitative Untersuchungen[12] haben ergeben, dass vor allem die Themen Energieeffizienz und Treibhausgasemissionen von den meisten Marktteilnehmern als die derzeit werttreibenden Faktoren wahrgenommen werden. Darin spiegelt sich die politische Diskussion um die Reduzierung von Treibhausgasen und die Erhöhung der Energieeffizienz auf europäischer und nationaler Ebene wider.

Das folgende Beispiel demonstriert anhand eines Ratingsystems, entwickelt von der Green Rating Alliance (GRA)[13], wie sich Nachhaltigkeit in ein Portfoliomanagementsystem integrieren lässt. Das gewählte System der GRA konzentriert sich auf die Dimensionen Energy, Carbon Emission, Water, Waste, Transport und Wellbeing.

Für die Verwendung eines Systems im Rahmen des Portfoliomanagements ist es unabdingbar, dass zuallererst die Vergleichbarkeit der Daten bzw. Ratingergebnisse sichergestellt wird. Viele Ansätze, die in der letzten Zeit diskutiert wurden, vergleichen z. B. tatsächliche Verbrauchsdaten verschiedener Gebäude miteinander. Da diese Daten sehr stark von der mieterspezifischen Nutzung abhängen, ist eine Vergleichbarkeit von Gebäuden nur bedingt gegeben. Durch die Verwendung einer methodisch standardisierten Simulation können diese Messgrößen auf der Basis der Gebäudeeigenschaften („Intrinsic Performance") parallel zur tatsächlichen Nutzung berechnet werden.

Je nach Zielvorgabe für das Portfolio (z. B. Reduzierung des Gesamtenergieverbrauchs und der verbundenen Emissionen) können die Ergebnisse der Einzeldimension auf Objektebene mit anderen Objekten verglichen werden. Dadurch können Objekte identifiziert werden, die einen großen Änderungsbedarf haben, und es kann eine Priorisierung bei der Umsetzung abgeleitet werden. Wichtig ist hierbei, dass es nicht immer darum gehen muss, das „nachhaltigste" Gebäude im Portfolio zu schaffen. Aufgrund der regional stark unterschiedlichen Gebäudestandards ist der relative Vergleich mit der Performance im Markt immer einer absoluten überregionalen Messung vorzuziehen.

12 Zum Beispiel Ernst & Young Real Estate: Nachhaltigkeitsaspekte bei Immobilieninvestitionen, 2011.

13 Mehr Informationen zum System der Green Rating Alliance unter www.green-rating.com

Die Auswertung in Abbildung 9 zeigt beispielhaft den intrinsischen Energieverbrauch von Gebäuden in kWh pro m² Brutto-Grundfläche (BGF) pro Jahr in Frankreich. Die Objekte von zwei unterschiedlichen Investoren werden miteinander und mit dem Marktdurchschnitt (in diesem Fall landesweit) verglichen, um Objekte mit großem Handlungsbedarf zu identifizieren.

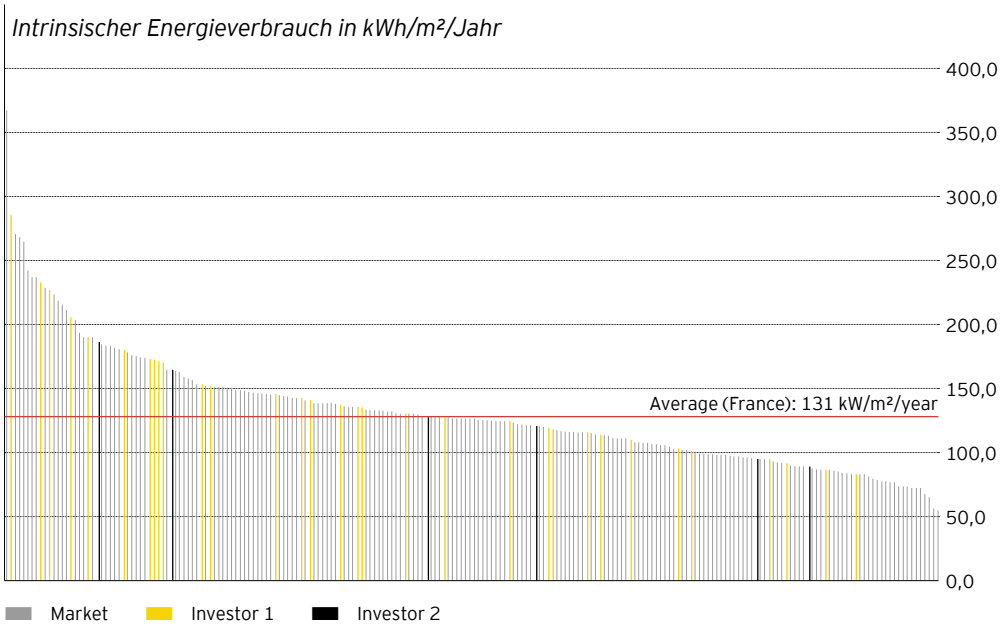


Abbildung 9

Um ein Benchmarking von Einzelobjekten oder (Teil-)Portfolios in allen Dimensionen zu ermöglichen, wird die Performance jeder der sechs Dimensionen auf einer Skala von 1,0 (schlechtester Wert) bis 9,0 (bester Wert) zugeordnet.

Abbildung 10 zeigt das Benchmarking zweier Investoren (oder Portfolios) untereinander und gegen den Markt. Dadurch lassen sich relativ einfach Handlungsfelder für den Investor (bzw. das Portfolio) ableiten. Im Beispiel sieht man, dass Investor/Portfolio 1 in Bezug auf den Energieverbrauch und die damit verbundenen Emissionen hinter dem Marktdurchschnitt zurückliegt und diesen Punkt im Rahmen der Portfolioplanung berücksichtigen sollte.

Abbildung 11 zeigt den regionalen Vergleich eines Portfolios mit den zusätzlich jeweils besten und schlechtesten Einzelobjekten in Frankreich und dem Marktdurchschnitt. Auf diese Art und Weise können ebenfalls die Schwerpunkte zur Optimierung der Nachhaltigkeitsperformance ermittelt werden. Im Beispiel sieht man, an welchen Stellen das Portfolio unterhalb des Marktdurchschnitts liegt (Wellbeing, Water) und wo die Performance auf Portfolioebene zufriedenstellend ist (Energy, Carbon, Travel, Waste).

Im Nachgang der Nachhaltigkeitsstrategie auf Portfolioebene muss das Asset-Management überprüfen, wie sich die Performance der jeweiligen Objekte darstellt – und ob ggf. die Objektplanung anzupassen ist.

Intrinsic Performance nach Investoren/Portfolios

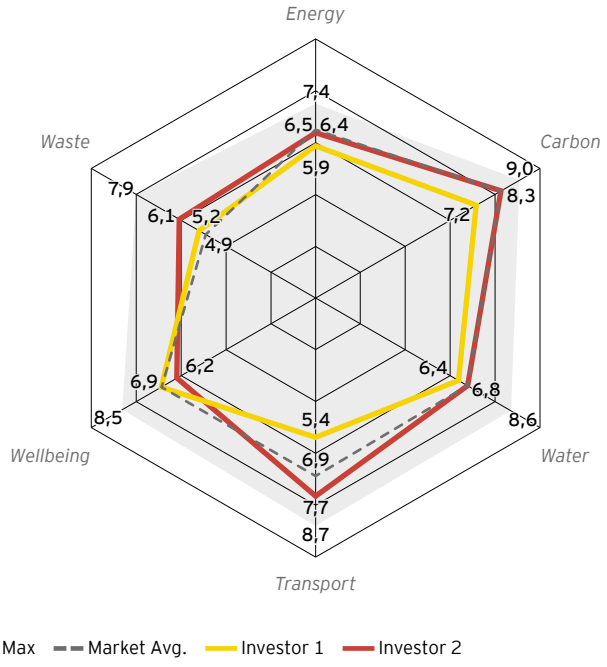


Abbildung 10

Regionale Auswertung der Performance

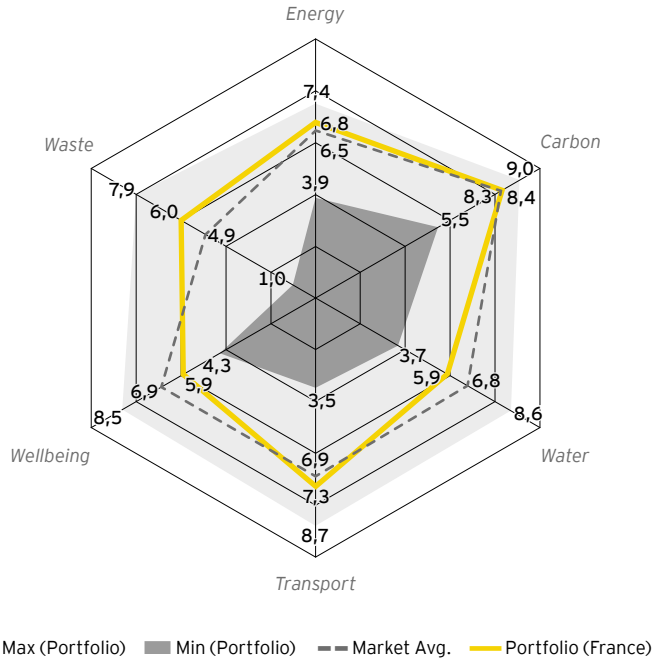


Abbildung 11

Zusammenfassung

Welche Nachhaltigkeitssteuerungsgrößen im Portfoliomanagement verwendet werden und welches System am besten geeignet ist, hängt von vielen Faktoren ab. Sofern die Nachhaltigkeitsstrategie eines Unternehmens darin besteht, den Anteil an zertifizierten Gebäuden im Portfolio zu erhöhen, ist eine Messung jeglicher Verbrauchsdaten überflüssig. Mehr und mehr Investoren beschäftigen sich mit der Fragestellung, welche Aspekte der Nachhaltigkeit den Wert der Immobilie tatsächlich beeinflussen und wie wichtig diese Punkte bei der Vermarktung einer Immobilie tatsächlich sind.

Die meisten aktuellen Studien basieren auf qualitativen Analysen der Immobilienmärkte in Europa, bei denen Marktteilnehmer zur Bedeutung von Nachhaltigkeit und anderen Themen befragt wurden. Studien, die den eindeutigen Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Wertentwicklung von Immobilien nachweisen, gibt es noch nicht oder sie sind noch in Arbeit. Eine Studie aus den USA[14], die zu diesem Zweck immer wieder zitiert wird, kann aufgrund der unterschiedlichen Markt- und Gebäudestandards in keiner Weise auf die europäischen Märkte übertragen werden.

Die wesentlichen Schritte, die notwendig sind, um Nachhaltigkeit als zusätzliche Steuerungsgröße in das Portfoliomanagement eines Investors zu integrieren, sind:

- Festlegen einer Nachhaltigkeitsstrategie
- Auswahl der für die Strategieumsetzung relevanten Steuerungsgrößen (Zertifizierung, Benchmarking, Reporting)
- Erhöhung der Transparenz in Bezug auf Rohdaten (z. B. Verbrauchsdaten, Gebäudeausstattung, Nutzungsinformationen) zur Berechnung der Steuerungsgrößen
- Bestimmung der aktuellen Nachhaltigkeitsperformance
- Definition von Nachhaltigkeitszielen auf Unternehmens-, Portfolio- und Objektebene
- Integration der Nachhaltigkeitsstrategie in das Portfoliomanagement
- Implementierung der operativen Umsetzung in das Asset- und Property-Management

14 Piet Eichholtz, Nils Kok, John M. Quigley: Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings, 2010.

Christoph Wildgruber, MRICS
ist Head of Sustainability bei der Allianz Real Estate GmbH

5. Fachbeitrag: Ergebnisse zum Nachhaltigkeitsmanagement und zur Nachhaltigkeitsberichterstattung

Entwicklungstrends bei europäischen Immobiliengesellschaften

Nachhaltigkeit ist längst Gegenstand der Unternehmenskommunikation, auch bei Immobilienunternehmen oder Unternehmen wie institutionellen Anlegern, die Immobilienbestand aufweisen. Denn: Ob Kapitalmarkt oder Investoren – eine transparente Nachhaltigkeitsberichterstattung wird für die unterschiedlichsten Interessengruppen immer wichtiger. Um die aktuellen Trends zu identifizieren, haben wir den Aspekt in unsere Umfrage integriert. Im Ergebnis zeigen sich folgende Antwortverteilungen.

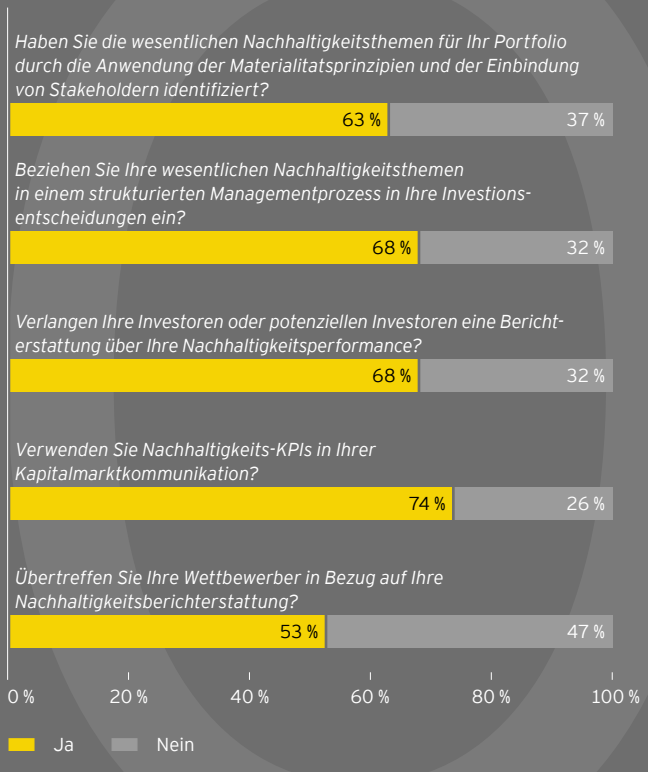


Abbildung 12

Daraus lassen sich fünf Trends ableiten:

1. Trend

Eine Mehrheit der Immobiliengesellschaften identifiziert wesentliche Nachhaltigkeitsaspekte

Fast zwei Drittel (63 Prozent) der von uns befragten Gesellschaften identifizieren wesentliche Nachhaltigkeitsaspekte.

Bei der Auswahl der wesentlichen zu berichtenden Nachhaltigkeitsaspekte gehen die Immobiliengesellschaften unterschiedlich vor. Einige Unternehmen wählen Nachhaltigkeitsthemen durch eine interne Wesentlichkeitsanalyse aus und priorisieren sie durch interne Entscheidungsprozesse ohne Einbindung externer Interessengruppen. Zu den relevanten Interessengruppen zählen unter anderem Kapitalgeber, Kunden, Mieter, Käufer, Lieferanten, Öffentlichkeit, Regierungsvertreter, Lobbygruppen, Vertreter des Gemeinwesens, Medien, Wettbewerber, Anrainer von Projektentwicklungen sowie Mitarbeiter. Eine Prioritätenbildung der Interessengruppen nach Bedeutung für das Unternehmen konnten wir in keiner Nachhaltigkeitsberichterstattung der befragten Gesellschaften finden. Bei anderen Unternehmen erfolgt die Analyse und Priorisierung der wesentlichen Nachhaltigkeitsthemen im Rahmen von Stakeholderveranstaltungen. Dieser Austausch mit Interessengruppen kann einmalig oder regelmäßig in einem strukturierten Prozess erfolgen, um Nachhaltigkeitsaspekte zu identifizieren. Teilweise nutzen Unternehmen einen solchen Austausch, um Nachhaltigkeitsziele für die folgenden Jahre zu identifizieren. Die überwiegende Zahl der Unternehmen legt die Verfahren zur Identifizierung von Nachhaltigkeitsaspekten jedoch nicht offen.

Insgesamt überwiegt weiterhin – wie in unseren Umfragen der vergangenen Jahre – eine Schwerpunktsetzung im Bereich der ökologischen Nachhaltigkeit. Die Unternehmen berichten zu Energieverbrauch, Energieeffizienz, CO_2-Emssionen und Wasser. Diese Themen werden als hochrelevant für die Branche angesehen. Weitere Themen mit Umweltbezug sind der Umweltschutz, die Schonung natürlicher Ressourcen und die Biodiversität. Diese Themenschwerpunkte decken sich unter anderem mit dem Bericht 2011 der EPRA zur Messung der Nachhaltigkeitsleistungen[15], in dem Nachhaltigkeit nur mit Umweltkennzahlen in Verbindung gebracht wird. Der Fokus in der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Umweltkennzahlen führt im Übrigen dazu, dass Green Leases als vertragliche Basis für die Datengewinnung immer wichtiger werden. Implizit folgt aus dem Fokus auch, dass das Green Building als umweltbetonte Produktgestaltung inklusive Gebäudezertifizierungen zur Vermarktung an Bedeutung gewinnt.

Neben den Umweltthemen identifizieren viele der von uns befragten Immobiliengesellschaften Nachhaltigkeitsaspekte mit einem weiter gehenden Bezug, nämlich zum Thema Compliance. Integrität im Geschäftsleben, Fairness, verantwortungsbewusstes Marketing und Vermeidung von Risiken durch das Einhalten der jeweiligen gesetzlichen Vorgaben werden als wesentliche Themen genannt.

Die soziale Nachhaltigkeit wird in den Aspekten lokales Gemeinwesen, lokale ökonomische Entwicklung, Gemeinwohl und Verantwortung für künftige Generationen reflektiert. Über Nachhaltigkeitsthemen, welche die Mitarbeiter der Immobiliengesellschaften betreffen, wird ebenfalls in vielfältiger Form berichtet.

Der ökonomischen Nachhaltigkeit wird – im direkten Vergleich zu unserer Befragung aus dem Jahr 2013 – auch auf europäischer Ebene eine geringere Relevanz für die Nachhaltigkeitsberichterstattung zugesprochen. Dies ist insofern paradox, als finanzielle Stabilität und Profitabilität die wirtschaftliche Grundlage für das Management sozialer und ökologischer Nachhaltigkeitsaspekte bilden. Ökonomische Nachhaltigkeit wird durch Themen wie Profitabilität, Wettbewerbsfähigkeit, Kosten-Nutzen-Relation, verantwortungsvolle Investitionen und die Übertragung von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) auf das Investmentportfolio repräsentiert. Während ökonomische Nachhaltigkeit aus unserer Sicht und auch aus Sicht des Marktes als wichtigster Antrieb für Nachhaltigkeit insgesamt fungiert, kommt ihre Rolle in der Berichterstattung nicht zum Ausdruck.

[15] EPRA Best Practices Recommendations on Sustainability Reporting, Sept. 2011, S. 3.

2. Trend

Immobiliengesellschaften ziehen wesentliche Nachhaltigkeitsthemen in ihre Investitionsentscheidungen ein

Fast 70 Prozent der von uns befragten Gesellschaften geben an, dass sie wesentliche Nachhaltigkeitsthemen in ihre Investitionsentscheidungen mit einfließen lassen.

Zuvorderst sind es zwei Aspekte: Energieeffiziente Gebäude und Immobilien mit niedrigen CO_2-Emissionswerten sollen mittel- und langfristig dem Bestandswerterhalt des Portfolios dienen. Aus diesem Grund gelten bei einigen Unternehmen Mindestanforderungen für bestimmte Nachhaltigkeitskriterien beim Erwerb neuer Immobilien. Umgekehrt gilt je nach Strategie, dass bei Unterschreiten der definierten Werte die Veräußerung aus dem Bestand angestrebt wird. Beides setzt die Verfügbarkeit von Daten zur Energieeffizienz oder der CO_2-Emission von Gebäuden voraus. Dies ist in der Praxis in vielen Fällen eine Herausforderung. Denn Energie- und sonstige Umweltverbrauchsdaten liegen oft nur auf Mieterebene vor (teilweise liegen sie sogar nur dem Mieter, nicht aber dem Eigentümer vor, siehe nachfolgend zum Thema Green Lease). In jedem Fall müssen die Daten je Liegenschaft aggregiert werden.

Die Mehrzahl der europäischen Immobiliengesellschaften unserer diesjährigen Befragung erfasst auf Objektebene Nachhaltigkeitskennzahlen für einen standardisierten Vergleich. Hierzu werden Green-Lease-Verträge bei Neu- und Anschlussvermietungen abgeschlossen, um den Datentransfer vom Mieter zur Immobiliengesellschaft vertraglich zu vereinbaren. Einzelne Unternehmen integrieren bereits Nachhaltigkeitskennziffern im Due-Diligence-Prozess beim Erwerb neuer Immobilien und achten auf die Green-Building-Zertifizierungsquote. Auch gibt es zahlreiche Initiativen der Immobiliengesellschaften, um Grunddaten für die Performancebewertung einzelner Gebäude hinsichtlich Energieverbräuche, CO_2-Emissionen oder Wasserverbrauch zu gewinnen. Beispiele sind die Green Rating Alliance oder die International Sustainability Alliance.

3. Trend

Erhöhtes Interesse des Kapitalmarktes an der Nachhaltigkeitsperformance von europäischen Immobiliengesellschaften

Ebenfalls fast 70 Prozent der von uns befragten Gesellschaften bestätigen, dass Investoren oder potenzielle Investoren eine Berichterstattung über die Nachhaltigkeitsperformance fordern. Das erhöhte Interesse des Kapitalmarktes spiegelt sich wider in der Zunahme der offengelegten nichtfinanziellen Daten und Informationen insbesondere über den Investor-Relations-Internetauftritt oder die Geschäftsberichterstattung. Offengelegt werden beispielsweise CO_2-Performance-Daten. Die transparente Darstellung der Bewertung der europäischen Immobiliengesellschaften in Nachhaltigkeitsrankings und Ratings (wie z. B. Dow Jones Sustainability Index World, FTSE4Good Index, ASPI Eurozone Ethibel Pioneer oder Ethibel Excellence) findet sich bei vielen der untersuchten Unternehmen.

Nicht zuletzt sind es institutionelle Investoren, die valide Aussagen zur Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen einfordern. Diese reichen von Aussagen zur Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes über die Positionierung in Nachhaltigkeitsrankings bis hin zu detaillierten ESG-Indikatoren. Letztlich erwarten die Vertreter des Kapitalmarktes eine hohe Transparenz der bereitgestellten Informationen und Daten. Aus Sicht der Kapitalmärkte wirkt sich eine gute Performance in den Bereichen Corporate Governance, Qualität, Umwelt und Sicherheit auf den Werterhalt der europäischen Immobiliengesellschaften aus. Die Entwicklung und der Betrieb von Immobilienbeständen mit einer guten Umweltperformance sichern die Ertragsstärke der Unternehmen.

Die finanzielle Performance des Immobilienportfolios bleibt aber – dem zweifelsohne vorhandenen Interesse des Kapitalmarktes an der Nachhaltigkeitsberichterstattung zum Trotz – die dominierende Basis für die Wertermittlung der europäischen Immobiliengesellschaften.

4. Trend

In der Kapitalmarktkommunikation setzen sich Nachhaltigkeits-KPIs durch

Nahezu drei Viertel (74 Prozent) der von uns untersuchten Immobiliengesellschaften verwenden Nachhaltigkeits-KPIs in der Kapitalmarktkommunikation.

Die Richtlinien der Global Reporting Initiative (GRI) sind das international am weitesten verbreitete und akzeptierte Rahmenwerk für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Sie fordern die Ausrichtung der Nachhaltigkeitsberichterstattung entlang der für das Unternehmen wesentlichen Themen auf der Basis einer Materialitätsanalyse von Nachhaltigkeitsaspekten. Die europäischen Immobiliengesellschaften wenden vielfach die GRI-Richtlinie an oder folgen ihrer Logik implizit. Zudem wird die GRI-Branchenergänzung CRESS genutzt, die im September 2011 eingeführt wurde.

Viele der unter Trend 1 genannten Nachhaltigkeitsaspekte werden mit Nachhaltigkeits-KPIs unterlegt. Im Bereich der Energieeffizienz verwenden die Unternehmen beispielsweise als KPI den jährlichen flächenbezogenen Wärmeenergieverbrauch in kWh/m².

Bei den Auswirkungen auf den Klimawandel berichten Unternehmen von der CO_2-Intensität pro Kundenbesuch pro Jahr bei Unternehmen mit Einkaufszentren im Bestand (oder aber pro Büromitarbeiter pro Jahr bei Unternehmen mit einem hohen Anteil an Büroimmobilien). Für die eigenen Mitarbeiter werden beispielsweise CO_2-Emissionen pro Geschäftsreise ermittelt und offengelegt. Eine häufige Kennzahl sind auch die durch den Wechsel auf erneuerbare Energiequellen eingesparten CO_2-Emissionen.

Beim Vergleich dieser Kennzahlen ist die Differenzierung in unterschiedliche Immobilienbestände nach Typ, Alter und Nutzungsart wichtig, um aussagekräftige Kennzahlen zu erhalten. EPRA empfiehlt die Messung der absoluten und der relativen Werte, um die Aussagefähigkeit zu erhöhen.

Prozesse zur Sicherung der Datenqualität und das interne Kontrollsystem als Basis für die Prüfungsfähigkeit der Nachhaltigkeitsdaten sind bei den von uns befragten Gesellschaften unterschiedlich ausgeprägt. Einige Unternehmen berichten sehr konkret von den Schwierigkeiten und Verfahren bei der Berichterstattung. Allerdings ist in der externen Kommunikation – auch bei extern geprüften Nachhaltigkeitsberichten – oft nicht erkennbar, welche Prozesse und Kontrollen tatsächlich vorliegen, um valide Nachhaltigkeits-KPIs berichten zu können. Die Mehrheit der europäischen Immobiliengesellschaften legen dazu keine Informationen offen.

Eine konsistente und einheitliche Anwendung der Nachhaltigkeits-KPIs können wir in der Branche bisher noch nicht erkennen.

5. Trend

Europäische Immobiliengesellschaften mit einer Nachhaltigkeitsberichterstattung sehen Verbesserungspotenziale in der Qualität der eigenen Nachhaltigkeitsberichterstattung

Nur die Hälfte (53 Prozent) der von uns befragten Immobiliengesellschaften sagen, sie übertreffen die Wettbewerber in Bezug auf ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung. Daraus folgt: Es scheint ein hohes Verbesserungspotenzial in der Branche zu geben.

Wir sehen Potenziale vor allem in den folgenden Bereichen:

- Vertiefung der Analyse der ökonomischen, ökologischen und sozialen Einflüsse entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Immobiliengesellschaften, vor- (Upstream) und nachgelagerte Prozesse (Downstream) werden nur sehr eingeschränkt analysiert
- stärkere Präzisierung der Nachhaltigkeitsziele und Maßnahmen zur Vertiefung der Verantwortungskultur in den Unternehmen
- stärkere Ausrichtung des Immobilienportfolios an Nachhaltigkeitskriterien und Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Wertschöpfungsprozesse
- Ausweitung und Vertiefung der Kommunikation mit den Interessengruppen zur besseren Identifizierung ihrer Informationsbedürfnisse
- detailliertere und aussagekräftigere Berichterstattung über die jeweiligen Managementansätze, z. B. durch die weitere Offenlegung von Verantwortlichkeiten, Entscheidungsgremien und Managementprozesse
- Schaffung einer messbaren Ertragsseite in der Berichterstattung, z. B. durch die Schaffung von ESG-Kriterien in den Investitionsportfolios neben der bereits in der Berichterstattung etablierten Kostenseite der Nachhaltigkeit (Energie, CO_2, Wasser)
- Verbesserung bei der Erfassung der Verbrauchsdaten zur Erhöhung des Datenumfangs und zur Optimierung der Datenqualität; dazu zählen auch die Ausweitung der Maßnahmen zur stärkeren Offenlegung kundenseitiger Daten und Investitionen in Messtechnik auf der Objektebene zur verbesserten Datenerfassung
- stärkere Integration der Nachhaltigkeitsberichterstattung in die Finanzberichterstattung

Ein weiteres Instrument zur Verbesserung der Berichtsqualität liegt in der externen Verifizierung der Nachhaltigkeitsberichte. Dadurch erhöht die Immobiliengesellschaft ihre Glaubwürdigkeit und reduziert ihr Risiko, fehlerhafte oder fehleranfällige Berichtsinhalte zu veröffentlichen. Auch die Formulierungsschärfe ihrer qualitativen Berichtsinhalte wird oft verbessert. Die externe Verifizierung dürfte vor diesem Hintergrund in den kommenden Jahren enorm an Bedeutung gewinnen, und sie wird auch von den Kapitalmärkten mehr und mehr nachgefragt werden.

Fazit und Ausblick

%

Stefan Barthelmes
ist Senior Manager bei der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die europäischen Immobiliengesellschaften haben in den vergangenen Jahren Fortschritte bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung gemacht. Sie haben zudem die erforderlichen Managementstrukturen etabliert, um sich des Themas umfassend annehmen zu können. Allerdings zeigen die unterschiedlichen Berichtsformen trotz der Standardisierung nach GRI, CRESS und EFRA sowie nach nationalen Initiativen weiterhin zum Teil große Unterschiede in der Qualität und Quantität der Nachhaltigkeitsinformationen. Insbesondere besteht noch deutlicher Verbesserungsbedarf bei der Vergleichbarkeit einzelner KPIs etwa zur Energieeffizienz oder zu den CO_2-Emissionen, wenn diese Investoren zur Wertermittlung von Immobilienportfolios dienen sollen. Letztlich basiert die Sicherung einer glaubwürdigen Nachhaltigkeitsberichterstattung für die Kapitalmärkte auf der Qualität der Datenerfassung und Datenaufbereitung sowie auf der Transparenz in der Berichterstattung. Mittelfristig werden die Kapitalmärkte nach unserem Dafürhalten nur noch von unabhängigen Dritten geprüfte Nachhaltigkeitsinformationen akzeptieren.

6. Experteninterview: „Transparenz ist die Grundlage für eine nachhaltige Portfoliosteuerung“

Zwecks Optimierung der betrieblichen Nachhaltigkeit hat das Real Estate Asset Management (REAM) der Credit Suisse im Jahr 2012 ein umfassendes Programm zur systematischen Reduktion von CO_2-Emissionen in über 1000 Liegenschaften ihrer Immobilienportfolios gestartet. Weshalb Transparenz für eine nachhaltige Portfoliosteuerung entscheidend ist und weshalb Nachhaltigkeitslabels für Immobilien einen notwendigen Marktstandard darstellen, erklärt Roger Baumann im Interview mit Rolf Bach.

16 Leadership in Energy and Environmental Design.
17 Leadership in Energy and Environmental Design.
18 BRE Environmental Assessment Method.
19 Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen e. V.
20 National Australian Built Environment Rating System.

Rolf Bach: Ihr Haus hat einen Fonds für zertifizierte Gebäude aufgelegt. Was waren seinerzeit die Auslöser, ein Vehikel für nachhaltige Immobilien zu lancieren?

Roger Baumann: Als einer der größten privaten professionellen Immobilieninvestoren in Europa trägt das REAM der Credit Suisse eine große Verantwortung gegenüber Umwelt und Gesellschaft. Das Real Estate Asset Management (REAM) der Credit Suisse hat bereits früh in energieeffiziente, nachhaltige Immobilien in der Schweiz investiert, so zum Beispiel im Jahr 2002 in das seinerzeit größte Minergie-Bürogebäude oder im Jahr 2006 in das erste Mehrfamilienhaus im Minergie-P-Standard. Aber auch im Ausland stehen nachhaltige, nach lokalen Standards zertifizierte Liegenschaften im Fokus. So realisiert das REAM der Credit Suisse beispielsweise in bester Lage in Vancouver ein Hochhaus in LEED[16] Platinum. Nicht zuletzt aufgrund steigender Nachfrage von Anlegern sowie der immer größeren strategischen Bedeutung nachhaltigen Investierens wurde im Jahr 2006 ein Konzept für einen zukunftsweisenden Immobilienfonds entwickelt und in diesem Zusammenhang das eigene Gütesiegel „greenproperty" entwickelt.

Rolf Bach: Wie hat sich der Fonds in der Zwischenzeit entwickelt?

Roger Baumann: Die Erstemission des auf nachhaltige Neubauten ausgerichteten Fonds erfolgte nach der Finanzkrise im April 2009. Das Volumen betrug 300 Mio. Franken und übertraf damit die Erwartungen. Rückblickend haben wir für die Lancierung einen idealen Zeitpunkt gewählt. Generell ist die Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen trotz kurzzeitigen Einbruchs im Jahr 2008 stetig angestiegen. Heute besteht der Fonds aus 13 nachhaltigen, „greenproperty"-zertifzierten Liegenschaften und Bauprojekten in guten bis sehr guten Lagen mit einem Marktwert von über 560 Mio. Franken. Mit dem beabsichtigten Börsengang im vierten Quartal 2013 sind wir gut auf Kurs.

Rolf Bach: Gibt es im Ausland Investitionsmöglichkeiten in zertifizierte Gebäude?

Roger Baumann: Obschon es in der Schweiz mittlerweile rund 30.000 zertifizierte Minergie-Liegenschaften gibt und damit die weltweit höchste Durchdringungsrate eines Labels, kann nicht von einem Markt für zertifizierte Gebäude gesprochen werden. Einerseits ist damit lediglich rund ein Prozent des Schweizer Immobilienbestandes zertifiziert und andererseits betrifft ein Großteil der Zertifizierungen Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentum. Im Ausland herrscht eine ähnliche Situation wie in der Schweiz. Es gibt auch dort keinen explizit existierenden Transaktionsmarkt für zertifizierte Gebäude, weil deren Anteil immer noch sehr klein ist. Im Unterschied zur Schweiz werden im Ausland neuwertige Büroliegenschaften an zentralen Standorten vermehrt mit international anerkannten Labels zertifiziert. Gerade im Neubau ist die Zertifizierung eines Gebäudes in den meisten Fällen sinnvoll, wenn nicht sogar zwingend, um die Marktfähigkeit langfristig sicherstellen zu können.

Rolf Bach: Ist eine Ausweitung des „greenproperty"-Gütesiegels ins Ausland vorgesehen?

Roger Baumann: Das Gütesiegel „greenproperty" ist aufgrund der Kriterien und Indikatoren auf Neubauten in der Schweiz zugeschnitten. Eine Ausweitung des Gütesiegels auf internationale Märkte ist kaum sinnvoll und nicht vorgesehen. International streben wir bei Investitionen primär die lokal gültigen Standards wie LEED[17], BREEAM[18], DGNB[19] oder NABERS[20] an. Zukünftig wird gerade im Ankaufsprozess einer Sustainability and Carbon Due Diligence größere Bedeutung beigemessen werden.

Rolf Bach: Wer investiert in nachhaltige Immobilien?

Roger Baumann: In Europa machen öffentliche Pensionskassen und staatliche Reservefonds den Löwenanteil unter den nachhaltig orientierten institutionellen Investoren aus. Grundsätzlich dürfte sich dieses Bild auch für nachhaltige Immobilieninvestments bewahrheiten.

Bis zum Börsengang steht der Immobilienfonds der Credit Suisse nur qualifizierten Schweizer Anlegern offen. Darunter befinden sich auch Investoren, die sich aufgrund ihrer Investitionsstrategie auf nachhaltige Investments konzentrieren. Da der Fonds in Bauprojekte investiert, ist er auf Anleger mit mehrjährigem Anlagehorizont ausgerichtet. Der Investorenmix unterscheidet sich jedoch nicht wesentlich von einem herkömmlichen Anlagevehikel für

Immobilien. Ausschlaggebend sind nach wie vor die Rendite, das Managementteam und ein solider Track Record.

Rolf Bach: Besteht also nach wie vor ein Trend zu nachhaltigen Investments?

Roger Baumann: Ganz klar. Bei Aktien und Bonds lässt sich der noch junge Trend sogar zu klimaneutralen Investitionen sehr gut beobachten. Es kann davon ausgegangen werden, dass dieser Trend noch zunehmen wird. Allerdings bewegt man sich dabei immer noch in einer Nische. Neben Performance und Rendite wollen Investoren vermehrt auch ESG-Faktoren, also Aspekte rund um die Themen Environmental, Social und Governance, in ihre Anlageentscheidung einbeziehen.

Rolf Bach: Sie haben zusammen mit WWF Schweiz eine Fallstudie zur Dekarbonisierung des Schweizer Immobiliensektors erstellt. Wie fließen die Erkenntnisse in Ihr Portfoliomanagement ein?

Roger Baumann: Die Studie war langfristig angelegt und untersuchte das Absenkungspotenzial der CO_2-Emissionen des Schweizer Portfolios bis ins Jahr 2050. Eines der Ziele, das direkt in das Portfoliomanagement einfließt, ist die Reduktion des CO_2-Ausstoßes um mindestens 10 Prozent durch reine Betriebsoptimierungen der Liegenschaften. Weil die Auswirkungen von Betriebsoptimierungen mittels eines Energiemanagementsystems messbar sind und sich bereits nach kurzer Zeit direkt auf die Kosten auswirken, stehen sie in einem ersten Schritt im Fokus. Das umfassende Programm wurde 2012 gestartet und dauert fünf Jahre. Erste Erkenntnisse über die Wirksamkeit der geplanten Maßnahmen dürften für einen Teil des Portfolios bereits nach zwei Jahren vorliegen.

Rolf Bach: Sie führen für Ihre Liegenschaften ein umfassendes Monitoring der Verbrauchszahlen ein. Was sind die Ziele?

Roger Baumann: Was bislang fehlte, war die Transparenz bei den Verbrauchszahlen. Aufgrund von Liegenschaftsabrechnungen aus dem Jahr 2010 wurde von über 800 Liegenschaften in der Schweiz eine Verbrauchsstatistik berechnet. Basierend auf den Investitionsplänen und der Prognose des CO_2-Potenzials verschiedener Maßnahmen wurde ein technisch möglicher Absenkpfad ermittelt. Ziel ist, ab 2014 jährlich den ökologischen Fußabdruck einer Liegenschaft aufgrund von gemessenen Verbräuchen zu bestimmen. Ein Investor benötigt neben finanziellen vermehrt auch ökologische Kennzahlen, um sein Portfolio zu steuern und Verbesserungen vorzunehmen. Anhand eines Energie-Emissions-Diagramms sieht der Portfoliomanager und Anleger in Zukunft jährlich, wie sich die Liegenschaft entwickelt. Dieses Instrument dient zur Implementierung und Steuerung der Maßnahmen zur CO_2- Reduktion.

Rolf Bach: Beginnt Nachhaltigkeit also mit der Transparenz im Portfolio?

Roger Baumann: Genau. Wenn man nicht weiß, wo eine Liegenschaft heute in ökologischer Hinsicht steht, ist es quasi ein nicht zu verantwortender Blindflug. Erst wenn sich ein Portfoliomanager mit ökologischen Kennzahlen auseinandersetzt, werden Optimierungspotenziale erkannt und zukünftige Risiken können besser abgesichert werden. Um mehr Transparenz zu schaffen, werden in den nächsten fünf Jahren über 1000 Liegenschaften im Detail erfasst, geprüft und optimiert. Dies beinhaltet auch die Instruktion der Hauswarte und die Registrierung sämtlicher Zähler in einer zentralen Datenbank. Bei rund 70 größeren Liegenschaften wird ein System installiert, welches das Monitoring in Echtzeit erlaubt. Bei den mittleren und kleineren Liegenschaften beschränken wir uns auf die jährliche Auswertung der Ver-

Fallstudie der Credit Suisse in Zusammenarbeit mit dem WWF

Die Dekarbonisierung des Schweizer Immobiliensektors
Ziel der Studie ist, die Handlungsmöglichkeiten der Banken bezüglich der Investitionen in die Reduktion von CO_2 zu verstehen. Über Immobilienanlagen bestehen bedeutende Einflussmöglichkeiten betreffend Dekarbonisierung. Dieser Bericht bewertet das CO_2-Reduktionspotential im Immobilienbereich unter Betrachtung des konkreten Beispiels des Real Estate Asset Management der Credit Suisse.

www.credit-suisse.com/cleantech/de/
unter Credit Suisse Research, „Ausgewählte Publikationen"

Roger Baumann, MRICS
ist Director, Global Head Product Development & Sustainability, Real Estate Asset Management, Credit Suisse AG

Rolf Bach
ist Executive Director bei der Ernst & Young Ltd, Zürich

brauchszahlen. Der Aufwand für die Erfassung aller Daten ist riesig und erfordert eine sehr gute Planung und Kommunikation. Die Entscheidung für ein solches Projekt muss von oberster Geschäftsleitungsebene getragen werden.

Rolf Bach: Ist die finanzielle Performance von nachhaltigen Liegenschaften besser als diejenige von herkömmlichen Liegenschaften?

Roger Baumann: Diese Frage kann noch nicht beantwortet werden, da schlicht die Erfahrung und verlässliche Zeitreihen fehlen, um Performancevergleiche mit herkömmlichen Anlagen zu aufzustellen. Es ist sehr schwierig, den Effekt der Nachhaltigkeit isoliert zu betrachten. Die Vorteile einer nachhaltigen Immobilie werden implizit in der Bewertung einer Liegenschaft abgebildet. Bis heute gibt es zwar weltweit einige Studien, die eine höhere Zahlungsbereitschaft für nachhaltige Immobilien nachweisen, jedoch ist die Datenbasis oft nicht ausreichend. In der Schweiz ist mit einer sehr hohen Anzahl von Minergie-Gebäuden eine Aussage zur Zahlungsbereitschaft möglich. Schätzungen zeigen, dass Minergie-Einfamilienhäuser mit einem Aufpreis von 7,0 Prozent und Stockwerkeigentum mit einem Aufpreis von 3,5 Prozent honoriert werden (Salvi et al., 2008). Zudem generierten Minergie-Neubauten gegenüber konventionellen Neubauten im Schnitt um 6 Prozent höhere Nettomieten (Salvi et al., 2010).

Rolf Bach: Welche Rolle spielt die Nachhaltigkeitszertifizierung von Neubauten?

Roger Baumann: Bei Büroliegenschaften spielt sie eine sehr große Rolle, im Ausland ist eine Zertifizierung in zentralen Lagen fast schon Standard – ein Trend, der sich auch in der Schweiz mit der Ansiedlung internationaler Konzerne vermehrt zeigt. Etwas anders sieht es bei Wohnbauten aus. Dort stehen für den Nutzer primär die Lage, niedrige Mieten und das Wohngefühl im Vordergrund. Nachhaltigkeitsmerkmale sind für die wenigsten Wohnungsmieter heute ein entscheidendes Kriterium. Generell kann aber davon ausgegangen werden, dass nachhaltig konzipierte und zertifizierte Neubauten zukünftig vom Markt besser und rascher absorbiert werden, weil sie im Gegensatz zu konventionellen Neubauten die zukünftigen Risiken höherer sowie volatilerer Energiepreise und verschärfter energetischer Regulierungen bereits heute berücksichtigen. Zukunftsfähigkeit scheint mir das treffendere Stichwort zu sein.

Rolf Bach: Wie sieht es bei bestehenden Gebäuden aus?

Roger Baumann: Bei Akquisitionen ist ein Zertifikat sicher von Vorteil – immer vorausgesetzt, dass es ökonomisch sinnvoll ist – und Beleg für die ökologische Qualität einer Liegenschaft. Dabei handeln wir nach dem Grundsatz: Nachhaltigkeit ja, aber nicht um jeden Preis. Entscheidend beim Einkauf von Bestandsliegenschaften ohne Zertifizierung ist ein regelmäßiges Monitoring und Reporting, um den Betrieb zu optimieren und im Zuge von Sanierungen ggf. ein Nachhaltigkeitslabel anzustreben.

7. Gastbeitrag: Potenziale bündeln durch interne Kommunikation

07

Herausforderungen der internen Nachhaltigkeitskommunikation

Aus betriebswirtschaftlicher Sicht bringt eine Nachhaltigkeitsstrategie Vorteile: neue, „grüne" Geschäftsfelder erschließen sich, Managementsysteme für nachhaltiges Wirtschaften optimieren Prozesse und Ergebnisse, Standards für die Berichterstattung sorgen für Transparenz und bauen Vertrauen auf. Der Unternehmenskommunikation fällt dabei die Aufgabe zu, Anspruchsgruppen zu informieren und zu motivieren. In Kommunikation und Marketing für externe Anspruchsgruppen wie Kunden, Kapitalmarkt oder Politik und Öffentlichkeit investieren Unternehmen meist viel. Für die externe Berichterstattung in Sachen Nachhaltigkeit gibt es zum Beispiel mit dem GRI-Standard einen festen Rahmen, der alle notwendigen Informationen offenlegt. Die jedoch am Geschäftserfolg viel unmittelbarer beteiligte Anspruchsgruppe der Mitarbeiter wird oft vernachlässigt. Die interne Nachhaltigkeitskommunikation und ihre Berichtswege sind nicht formal geregelt. Jedoch steckt gerade in der internen Kommunikation ein enormes Potenzial, denn informierte Mitarbeiter sind motivierte Mitarbeiter, deren Kraft Veränderung treiben kann. Für Unternehmen lohnt es sich daher, an dieser Stelle in eine gute Kommunikation zu investieren. Zu berücksichtigen ist dabei, dass Kommunikation mit Anspruchsgruppen heute anders funktioniert. Digitale und soziale Medien haben das Kommunikationsverhalten der Menschen verändert – Informationen werden erst im dialogischen und partizipativen Austausch zur Realität.

Worin liegen die Gründe für die zögerliche Ausschöpfung des Potenzials der internen Kommunikation? Interne Nachhaltigkeitskommunikation ist nicht nur aufgrund eines Wandels des Kommunikations- und Mediennutzungsverhaltens eine große Herausforderung. Es ist ihr Wirkungsfeld, das sie zu einem Sonderfall macht. Ein Unternehmen, das sich entschließt, in ökonomischer, ökologischer und sozialer Sicht nachhaltig zu werden, verändert sich von Grund auf. Die Umsetzung dieser strategischen Veränderung wird von Mitarbeitern getragen und gesteuert. Für sie geht die Neuausrichtung der Unternehmensstrategie mit der Einführung von neuen Regeln auf der sachlichen Ebene einher – und mit einem Kulturwandel auf der emotionalen Ebene. Eine Veränderung von Handlungsmustern und Gewohnheiten wird notwendig.

Dieser Herausforderung stellt sich ein Mitarbeiter in zwei Dimensionen, wie sich an folgendem Beispiel zeigen lässt. Mit Complianceregeln steuern Unternehmen heute nicht mehr nur die Einhaltung von Gesetzen. Zunehmend werden diese Regeln um Vorgaben für nachhaltiges Wirtschaften im ökonomischen, ökologischen und sozialen Sinn ergänzt. Man spricht dann von „Richtlinien für integres Verhalten". Integrität und die Überwachung ihrer Einhaltung wird zum Schlüssel für den Erfolg von Nachhaltigkeitsstrategien. Dieser dient dazu, die unternehmerische Kraft zu bündeln und das Potenzial in Richtung langfristige Wirtschaftlichkeit zu lenken.

Die Implementierung eines solchen Integritätssystems erfolgt auf der sachlichen Ebene mit der Einführung von Regeln. Diese werden in Form von Anweisungen kommuniziert, über ihre Anwendungsbereiche werden die Mitarbeiter informiert. Ab sofort gilt dann die neue Order, der Mitarbeiter mehr oder weniger überzeugt folgen. Denn auf der emotionalen Ebene stellen sich zuerst Fragen: Saubere Geschäfte? Umweltfreundliche Materialien? Chancengleichheit? Wie soll das in der Geschäftsrealität aussehen? Was bedeutet es für mich persönlich?

Ihr volles Wirkungspotenzial entfalten die Complianceregeln erst dann, wenn aus den Regeln auch eine Haltung wird, die Mitarbeiter ganz selbstverständlich durch den Berufsalltag trägt. Sie eröffnet ihm neue Wege, die ein bloßer Regelgehorsam versperrt. Eine Haltung jedoch ist etwas sehr Persönliches, etwas, das ein Mensch durch Erfahrung selbst entwickelt. Sie lässt sich nicht diktieren, ist jedoch umso profunder, je stärker sie aus eigener Überzeugung entstanden ist.

Optimale Funktionsweise der internen Nachhaltigkeitskommunikation

Die Aufgabe von interner Nachhaltigkeitskommunikation ist es, diese Haltungsänderung herbeizuführen und zu begleiten. Dem Kulturwandel im Unternehmen begegnet ein Mitarbeiter nicht nur als solcher, sondern auch als Mensch, den es in seinem gesellschaftlichen Kontext zu betrachten gilt. In diesem Kontext findet aktuell ein Wandel statt, der öffentlich diskutiert und medial begleitet wird. Klimawandel, Energiewende, Finanzkrise, Lebensmittelskandale, Umweltkatastrophen, soziale Unruhen — diese Themen dominieren den öffentlichen Diskurs. Es gibt viele offene Fragen, aber keinen Masterplan. Mögliche Lösungsansätze werden in der medialen Öffentlichkeit diskutiert, widerstreitende Interessen werden einander gegenübergestellt, mangelnde Transparenz wird geahndet, Fehlverhalten und seine Konsequenzen werden an den Pranger gestellt, das Austragen von Konflikten wird in seiner ganzen Schlagkraft dargestellt. Als Mitglied der Gesellschaft kann sich der Mitarbeiter weder den offenen Fragen noch der Art ihrer medialen Darstellung entziehen.

Die interne Nachhaltigkeitskommunikation steht also vor der Herausforderung, Zweifel zu beseitigen, Motivation zu wecken und Veränderung zu realisieren. Sie muss von der Möglichkeit von Handlungen überzeugen. Das alles muss sie mit anderen als den herkömmlichen Kommunikationsinstrumenten und Medien tun. Das ist keine leichte Aufgabe. Ihre Lösung hingegen verspricht ungeahnte Erfolge, die messbar sind.

Von Mitarbeitern wird heute oft erwartet, dass sie unternehmerisch denken und handeln. Das soll heißen, der Mitarbeiter möge stets im Sinne des Unternehmenswohls, also des wirtschaftlichen Erfolgs des Unternehmens, agieren. Zwischen Unternehmen und Mitarbeiter entsteht durch diese Sichtweise ein Verhältnis des gegenseitigen Vertrauens. Dieses wird in Veränderungsprozessen – und Nachhaltigkeit ist ein solcher – zum wichtigsten Gut. Vertrauen ist demnach ein ökonomisches Prinzip, das sich rechnet. Es entsteht aus den Werten Transparenz, Verlässlichkeit, Ehrlichkeit und Kritikfähigkeit, welche die Kommunikation zwischen Vertrauensgeber und Vertrauensnehmer prägen. Das Unternehmen, repräsentiert durch seine Manager, und die Mitarbeiter haben beide Rollen gleichzeitig inne. Die Vertrauensbeziehung besteht daher nicht im klassischen Sinne, sondern setzt beide Parteien einander gleich: Unternehmen und Mitarbeiter setzen gleich viel Vertrauen aufs Spiel. Das Kontrollinstrument in diesem Prozess sind die oben beschriebenen Richtlinien für Integrität. Es empfiehlt sich, die Nachhaltigkeitsstrategie in solche Verhaltensregeln zu übersetzen, um eine gemeinsame Ausgangsbasis für Unternehmen und Mitarbeiter zu schaffen.

Die Ergebnisse der Vertrauensbeziehung zwischen Unternehmen und Mitarbeiter sind messbar. Der GRI-Index beispielsweise enthält viele Kennzahlen, die Auskunft über die Wirkungskraft der internen Kommunikation geben und gleichzeitig eine Richtlinie für

deren Bausteine liefern. Das wichtigste Element des GRI-Index ist die Schaffung von Transparenz. Für jede der drei Nachhaltigkeitsdimensionen Ökologie, Ökonomie und Soziales gibt es für den Managementansatz die Maxime, Mitarbeiter durch Schulungen und sogenannte bewusstseinsbildende Maßnahmen zu Mitgestaltern der Nachhaltigkeit zu machen. Das Vorhandensein eines bestimmten Bewusstseins ermöglicht die Herausbildung einer entsprechenden Haltung; der oben beschriebene Ansatz, Informationen sowohl sachlich als auch emotional zu vermitteln, ist also direkt im GRI angelegt. In Bezug auf besonders heikle Aspekte wie Korruption, Chancengleichheit oder Diskriminierung wird konkret nach dem Prozentsatz der dafür sensibilisierten Mitarbeiter und der dafür verwendeten Maßnahmen gefragt. Die Ergebnisse der Informationsmaßnahmen spiegeln sich in Kennzahlen und Statistiken wider wie beispielsweise: Wie viele Vorfälle von Diskriminierungen gibt es aktuell? Wie hat sich ihre Anzahl entwickelt und welche Maßnahmen werden ergriffen, um sie weiter zu senken? Wie hoch ist die Anzahl Sanktionen wegen nicht vorhandener Compliance mit geltendem Recht und wie wird diesen Vorfällen vorgebeugt? Der GRI-Index dient also nicht nur als Richtwert für die externe Nachhaltigkeitsberichterstattung, er enthält auch eine Anleitung für die interne Kommunikation.

Praktische Ansätze für eine wirksame interne Nachhaltigkeitskommunikation

Wie kann die Vertrauensbeziehung zwischen Unternehmen und Mitarbeitern durch Kommunikation und den Einsatz entsprechender Medien positiv gestaltet werden? Es ist die Kompetenz der Kritikfähigkeit, die ausschlaggebend ist. Kritik – konstruktiv verstanden – ist das Benzin für den Motor, der eine Veränderung antreibt. Diese Veränderung vollziehen Unternehmen jedoch nicht mehr durch isolierte Beschlüsse der Chefetage, die dann in den Büros und Werkshallen umgesetzt werden. Veränderungen sind heute nur noch im Miteinander verschiedener Interessen umsetzbar. Dialog und Partizipation lautet das Gebot der Stunde. Bisher lag die interne Kommunikationshoheit häufig bei der Unternehmensführung, die relevante Informationen top-down über ausgewählte Kanäle an die Mitarbeiter übermittelt hat. Sie steht nun einer neuen Kommunikationsautorität gegenüber, die durch die internen Anspruchsgruppen der Mitarbeiter und ihrer Vertreter ausgeübt wird. Im Unterschied zur autoritären Top-down-Kommunikation wird hier vertikal kommuniziert, d. h. Informationen werden im Austausch miteinander weitergegeben und bottom-up zur Unternehmensführung zurückgespielt. Während dieses Transfers kommt es zur Bildung von Meinungen, die intersubjektiv zu Überzeugungen und Haltungen werden. Im traditionellen internen Kommunikationsmodell hat die Unternehmensführung keine Möglichkeit, an dieser entscheidenden Entwicklung mitzuwirken. Dadurch verliert sie ihre Kommunikationshoheit. Diese kann sie sich nur dann sichern, wenn sie die Mitarbeiter als gleichwertigen Kommunikationspartner akzeptiert und mit ihnen in einen Prozess des steten Austauschs eintritt.

Dieser Austausch begleitet den Nachhaltigkeitsprozess im Unternehmen und ist geprägt von den fünf wesentlichen Elementen Information, Partizipation, Anleitung, Dialog und Bewusstseinsbildung. Er funktioniert als stetiger Kreislauf, der jeweils damit beginnt, dass die Unternehmensführung den Mitarbeitern ihre Nachhaltigkeitsziele nahebringt. Die Mitarbeiter haben Gelegenheit, sich mit diesen Zielen auseinanderzusetzen und sie in einem partizipativen Prozess mit der Unternehmensführung weiterzuentwickeln. Die Ergebnisse dieser Konsultation fließen in die Nachhaltigkeitsstrategie ein, die entsprechend angepasst und umgesetzt wird. In der Phase der Umsetzung begleitet die Kommunikation die Mitarbeiter: Es werden Anleitungen, Entscheidungshilfen, Schulungen und Coachings bereitgestellt. Die Unternehmensführung ermittelt die Ergebnisse der Nachhaltigkeitsinitiative und präsentiert sie den Mitarbeitern. Sie stellt sich dann

einerseits den Fragen der Mitarbeiter und nimmt andererseits gemäß dem Motto „listen and learn" ihr Feedback bezüglich der Umsetzung entgegen. Mit diesem Input werden die Ziele neu ausgerichtet und der Zyklus beginnt von vorn. Der Kommunikationszyklus wird fortdauernd von verschiedenen bewusstseinsbildenden Maßnahmen umrahmt. Als solche werden alle Medien und Kommunikationsformate verstanden, die einen Kontext für die Veränderungen im Unternehmen schaffen, Hintergründe des Themas erschließen und Horizonte eröffnen.

Ein Grundsatz der erfolgreichen Durchführung von Veränderungen ist, dass diese sichtbar sein müssen. Als Stellvertreter oder Repräsentanten von großen und komplexen Veränderungen sollten Unternehmen bestimmte Projekte oder Themen herausgreifen und als Leuchttürme für die kommunikative Prozessbegleitung im beschriebenen Zyklus nutzen. Komplexitätsreduzierung ist allgemein das Schlüsselwort für die Kommunikation: Sie verschafft eine Übersicht und gibt Orientierung. Dadurch verhindert sie Reibungsverluste, was den Unternehmen in Zeiten der Prozessneuordnung eine Optimierung der Ressourcen wie auch Kosteinsparungen bringt.

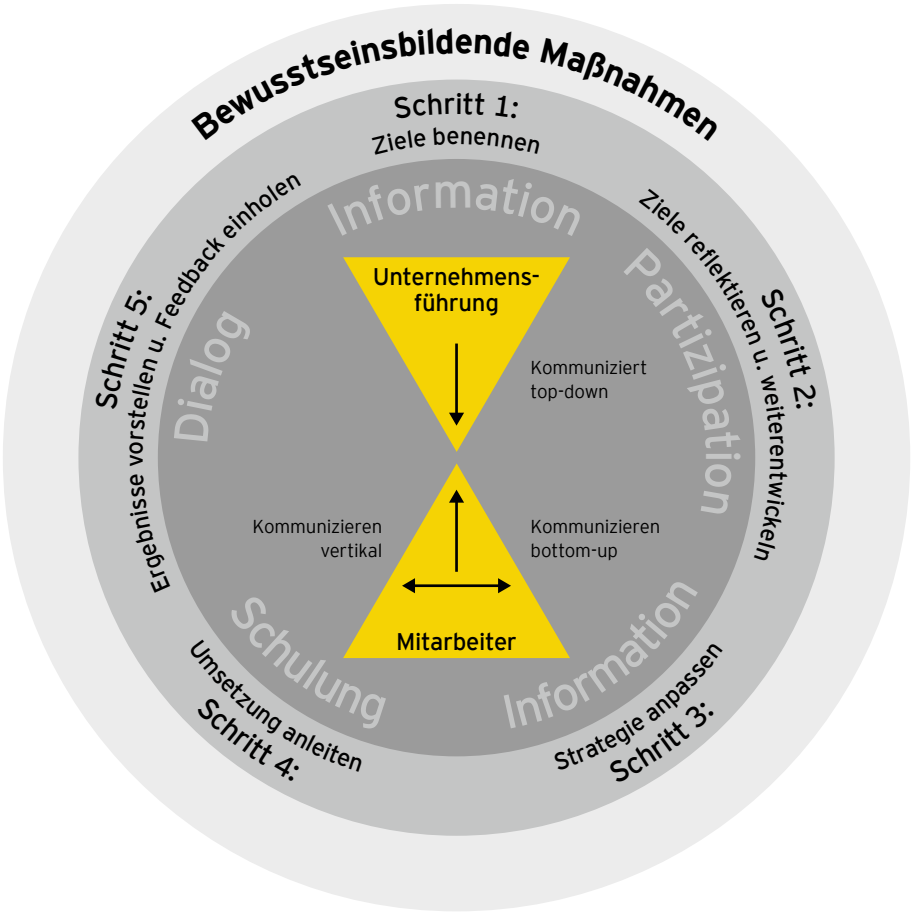


Abbildung 13

Viola Rühl
ist zuständig für Beratung und Corporate Communications bei der CB.e AG

Sabine Clausecker
ist Vorstand bei der CB.e AG

Für eine interne Kommunikation, die auf dialogischen Austausch baut, ist es wichtig, für jede ausgesandte Information auch einen Rückkanal zu schaffen. Digitale Medien eignen sich dafür besonders. Durch Kommentare und Posts, aber auch durch ganz „normalen" E-Mail-Verkehr entstehen anregende Diskussionen, die einem Thema Vitalität geben. Mithilfe mobiler Geräte können Mitarbeiter im Berufsalltag auch in kritischen und persönlichen Situationen begleitet werden, bei denen sie normalerweise auf sich alleine gestellt sind. So können beispielsweise Entscheidungshilfen in Form von Apps Sicherheit beim Gehen ungewohnter Wege vermitteln. Mit vergleichsweise minimalem Aufwand kann mit diesen Mitteln Handeln im Sinne des unternehmerischen Erfolgs gefördert werden.

Nachhaltigkeit erfordert neue Wege im unternehmerischen Denken und Handeln. Kommunikation sichert die Zielerreichung.

So führt interne Nachhaltigkeitskommunikation zum Erfolg:

1. Mit Integritätsrichtlinien ein Regelwerk als Basis für die Vertrauensbeziehung zwischen Unternehmen und Mitarbeitern schaffen
2. Thematische Leuchttürme als Orientierungshilfe in der Kommunikation nutzen
3. Für Dialog und Partizipation digitale Medien und Live-Formate im Wechsel nutzen
4. Mit der Einrichtung von Rückkanälen die Kommunikation zum Austausch machen
5. Auf der Sachebene informieren, auf der emotionalen Ebene bewegen
6. Entscheidungshilfen im Berufsalltag bereitstellen

8. Fachbeitrag: Compliance-Aspekte für nachhaltiges Portfoliomanagement

Einleitung

Compliance-Aspekte bzw. Legal Compliance gewinnt im Rahmen von Unternehmensbewertungen und -transaktionen seit Jahren an Bedeutung. Dabei definiert dieser modern anmutende Begriff keine wesentlich neuen Anforderungen oder Voraussetzungen, welche die Unternehmen zu erfüllen haben. Vielmehr geht es um sämtliche Aspekte und Maßnahmen, um Regelkonformität sicherzustellen, und dies ist schon seit jeher gefordert. Regelkonformität betrifft nicht nur die Einhaltung von Gesetzen, Verordnungen oder sonstigen verbindlichen Rechtsvorschriften, sondern auch interne Ziele und Vorgaben, die sich das Unternehmen freiwillig gesetzt hat. Neu ist allerdings, dass in der jüngeren Vergangenheit auch verstärkt Nachhaltigkeitsaspekte wie Umweltschutz und Energieeffizienz Eingang in den Compliancekatalog der Unternehmen finden. Bei Immobilienunternehmen ist dies u. a. auf die verschärften Anforderungen der einschlägigen Rechtsgrundlagen wie z. B. der EnEV zurückzuführen. Zudem hat sich die Nachhaltigkeit von Immobilien zu einem für den Grundstücksmarkt relevanten Faktor entwickelt, und auch die inzwischen etablierten Nachhaltigkeitszertifikate für die sogenannten Green Buildings stellen zunehmend ein wichtiges Asset für Investoren im Rahmen von Immobilientransaktionen dar.

Objektübergreifende Betrachtung

Ausgangspunkt für die Nachhaltigkeitsanalyse eines Immobilienportfolios ist stets das konkrete Einzelobjekt, denn Nachhaltigkeitskriterien sind objektbezogen. Investoren erwarten bei größeren Portfoliotransaktionen gleichwohl zunehmend eine Aussage zu der Nachhaltigkeit des gesamten Portfolios. Eine solche generelle Aussage zur Nachhaltigkeit kann nur im Rahmen einer spezifischen Portfolio-Analyse getroffen werden, die auf objektübergreifenden Nachhaltigkeitsanforderungen basiert. Hierzu ist es erforderlich, entweder grundsätzliche Nachhaltigkeitskriterien zu definieren, die aufgrund geltenden Rechts bereits beim Bau einer Immobilie zu beachten sind, oder aber rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten zu identifizieren, die bei Erwerb und Veräußerung bzw. bei der Nutzung und Bewirtschaftung von Objekten im Portfolio zur Erfüllung der Nachhaltigkeitsziele beitragen können.

Rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten

Rechtsverbindliche und verpflichtende Nachhaltigkeitsvorgaben bestehen insbesondere in der Bauphase, z. B. Anforderungen an Wärmedämmung und die damit zusammenhängenden späteren Energieverbrauchswerte. Solche rechtlich zwingenden Vorgaben sind grundsätzlich Gegenstand der Baugenehmigung und eröffnen somit keinen rechtlichen Gestaltungsspielraum für Bauherren oder Investoren. Für das Portfoliomanagement ist jedoch weniger die Errichtung als vielmehr der Erwerb und die Veräußerung sowie die Nutzung und Bewirtschaftung der Immobilien maßgeblich. Ansatzpunkt für Maßnahmen im Rahmen einer rechtlichen Nachhaltigkeitscompliance im Portfoliomanagement sind daher vor allem solche Nachhaltigkeitsaspekte, die bei An- und Verkaufsprozessen sowie bei der Nutzung und Bewirtschaftung rechtlich frei gestaltet und verhandelt werden können. Für das Portfoliomanagement bieten sich hier insbesondere in den nachfolgend dargestellten Bereichen sinnvolle Gestaltungsmöglichkeiten.

An- und Verkauf – grüne Kaufverträge

Im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung von Immobilien können die Erwartungen und Anforderungen an die Nachhaltigkeit sowohl zum Inhalt der Kaufgegenstandsuntersuchung (Due Diligence) gemacht als auch in vielfältiger Weise vertraglich umgesetzt werden. Insbesondere lassen sich bestimmte Eigenschaften des Gebäudes als vertraglich geschuldete Sollbeschaffenheit vereinbaren, bei deren Nichtvorliegen entsprechende Sachmängelgewährleistungsrechte bestehen. Ebenso können diese Eigenschaften auch Gegenstand einer Zusicherung oder Garantie sein. Indem allgemeingültige Anforderungen an die Nachhaltigkeit der Immobilien standardmäßig im Rahmen von Ankaufsprozessen vertraglich umgesetzt werden, kann im Wege des Portfoliomanagements ein gewisses Grundniveau gewährleistet werden, das objektübergreifend innerhalb des Gesamtportfolios erfüllt wird. Mögliche vertragliche Regelungen betreffen z. B. das Bestehen eines Nachhaltigkeitszertifikats. Weiterhin kommen die Verwendung bestimmter umweltschonender oder nachhaltiger Materialien bei der Errichtung der Gebäude, die Einhaltung bestimmter Wärmedämmungs- und Isolierungsstandards sowie die Energieverbrauchswerte oder die Einhaltung der Werte des vom Verkäufer vorzulegenden Energieausweises als Vertragsgegenstand in Betracht. Sind diese Nachhaltigkeitsaspekte beim Immobilienerwerb vertraglich vereinbart oder garantiert worden, so kann sich dies auch bei einem späteren Verkauf der Immobilie aus dem Portfolio als vorteilhaft erweisen, wenn der ursprüngliche Erwerber nunmehr in der Rolle des Verkäufers entsprechende Erklärungen abgeben soll.

Nutzung – Green Leases

Eine immer häufiger praktizierte Möglichkeit, die Nachhaltigkeit in der Nutzungsphase zu gewährleisten, besteht in der Verwendung sogenannter grüner Mietvertragsklauseln. Im Rahmen solcher „Green Leases" können die jeweiligen Mieter zu bestimmten nachhaltigen Verhaltensweisen verpflichtet werden, um eine energie- und ressourcensparende Nutzung der Immobilie zu gewährleisten. Dabei sollte in den Mietverträgen auch ein Anreiz für den Mieter enthalten sein, seinen Verpflichtungen nachzukommen, z. B. indem Energie- und Ressourceneinsparungen individuell erfasst und kostenmindernd bei der Nebenkostenabrechnung berücksichtigt werden. Aus diesen grünen Mietvertragsklauseln kann ein objektübergreifender Standard für eine generelle Mietvertragsgestaltung im Portfolio entwickelt werden, der im Rahmen der rechtlichen Nachhaltigkeitscompliance zu beachten und nach Möglichkeit umzusetzen ist.

Bewirtschaftung – Verträge mit Dienstleistern

Soweit in die Bewirtschaftung von Immobilienportfolios auch externe Dienstleister wie z. B. Facility-Manager involviert sind, kann ein nachhaltiges Portfoliomanagement letztlich nur gelingen, wenn die Nachhaltigkeitsziele auch für die Dienstleister verpflichtend sind. Mit der Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten im Portfoliomanagement steigen daher auch die Anforderungen an nachgeordnete Dienstleister, die Nachhaltigkeitsvorgaben der Portfoliomanager durch geeignete Maßnahmen umzusetzen. Gefragt ist hier insbesondere das Know-how der Facility-Manager in Bezug auf Energie- und Ressourceneinsparpotenziale sowie die Reduzierung von CO_2-Emissionen. Für Anbieter von Facility-Management-Leistungen führt diese Entwicklung nicht nur zu einer Erweiterung ihres Pflichtenkatalogs, sondern auch zu einer Ausdehnung des eigenen Dienstleistungsspektrums und damit zu Wachstumschancen. Es ist daher damit zu rechnen, dass Nachhaltigkeitsvorgaben und -umsetzungspflichten zukünftig stärker Eingang in Dienstleistungsverträge zwischen Bestandshaltern und Dienstleistern finden werden. Der Auftraggeber kann schon bei der Ausschreibung von Dienstleistungen bestimmte Nachhaltigkeitsanforderungen definieren, die der Bewerber erfüllen muss, und hierdurch bereits eine Vorauswahl treffen. In Betracht kommen sowohl konkrete Leistungen gegenüber dem Auftraggeber wie Beratungs- und Umsetzungspflichten z. B. zum Energiemanagement als auch grundsätzliche Anforderungen an den Geschäftsbetrieb des Dienstleisters, mit denen der Auftraggeber den Dienstleister in seine eigene Nachhaltigkeitscompliance mit einbezieht.

Eine mögliche Hürde bei der Vertragsgestaltung ist es, die einzelnen Nachhaltigkeitspflichten der Dienstleister hinreichend konkret zu bestimmen und verbindlich und nachprüfbar zu vereinbaren. Diese Schwierigkeit stellt sich weniger bei reinen Handlungs- und Beratungspflichten der Dienstleister, z. B. zu Energieeinsparungsmöglichkeiten, zur Reduzierung von CO_2-Emissionen oder zur Einhaltung gesetzlicher Vorschriften, die grundsätzlich hinreichend konkret bestimmt und vereinbart werden können. Die Vereinbarung konkreter Erfolgspflichten, z. B. zu erzielende Energieeinsparungen, erscheint dagegen ungleich komplizierter. Denn bestimmte Nachhaltigkeitserfolge sind einerseits nur eingeschränkt überprüfbar, andererseits ist eine solche Vereinbarung für den Dienstleister riskant, da er für den Nichteintritt eines Erfolgs haften soll, dessen Eintritt meist nicht allein von seiner Dienstleistung abhängt. Grundsätzlich empfehlenswerter erscheint es daher, Handlungspflichten statt konkreter Erfolge zu vereinbaren.

Compliancekatalog

Die rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten, um Nachhaltigkeitsziele zu erreichen, können in ein unternehmensinternes Compliance-Regelwerk überführt werden, soweit sie grundsätzliche Geltung beanspruchen. Auch wenn bestimmte Gestaltungsmöglichkeiten im jeweiligen konkreten Einzelfall nicht anwendbar sein sollten, z. B. wenn ein älteres Bestandsobjekt die Anforderungen einer Nachhaltigkeitszertifizierung nicht erfüllen kann, so kann im Rahmen des Portfoliomanagements gleichwohl anhand der zu erstellenden Compliance-Checkliste auf Objektebene festgestellt werden, inwieweit sich die selbst gesetzten Nachhaltigkeitsanforderungen umsetzen lassen. Auf dieser Grundlage kann eine Aussage darüber getroffen werden, ob die Nachhaltigkeitscompliance auf Portfolioebene erfüllt werden kann. Für das Portfoliomanagement ergeben sich aus dieser Compliance-Checkliste sowohl Handlungsempfehlungen für den Erwerb und die Veräußerung von Immobilien als auch Erkenntnisse im Rahmen der Bestandsverwaltung darüber, bei welchen Immobilien Optimierungsbedarf besteht.

Fazit

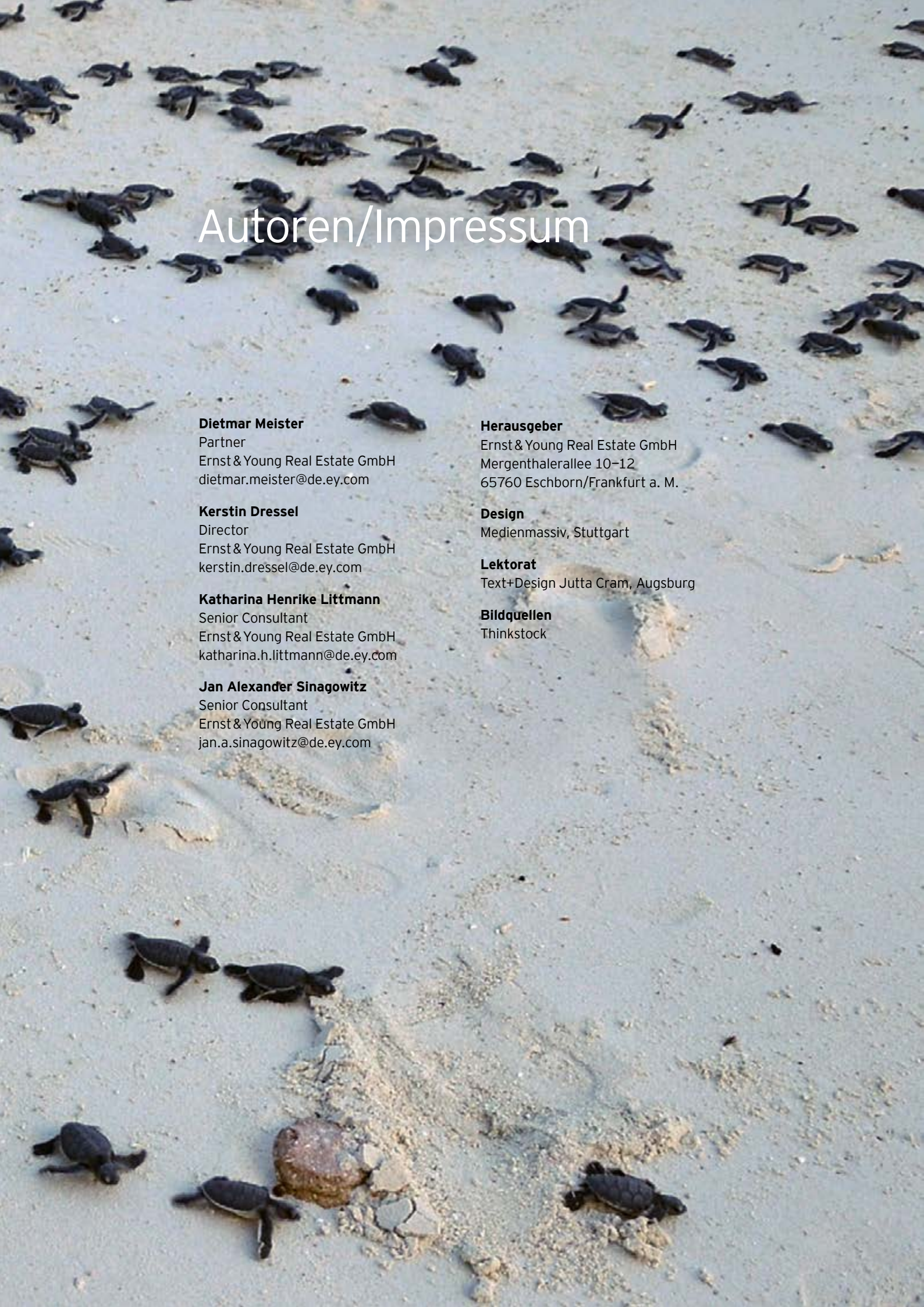
Nachhaltigkeit von Immobilien wird als wertsteigernder und verkaufsfördernder Faktor immer wichtiger. Daher empfiehlt es sich, die wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte nicht nur objektspezifisch, sondern auch objektübergreifend auf Portfolioebene zu berücksichtigen. Abhängig von den Nachhaltigkeitszielen des Portfolio-Bestandshalters kann eine für das gesamte Portfolio gültige Compliance-Checkliste mit den wesentlichen rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten erstellt werden. Diese sind, soweit im konkreten Einzelfall möglich, auf die jeweiligen Objekte im Portfolio sowohl im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung als auch im Rahmen der Nutzung und Bewirtschaftung anzuwenden. Zwar hat die Aufstellung allgemeingültiger Nachhaltigkeitskriterien auf Portfolioebene nicht automatisch zur Folge, dass alle Einzelobjekte im Portfolio diese Kriterien auch tatsächlich erfüllen können. Jedoch ermöglicht die konsequente Anwendung der tatsächlich möglichen Maßnahmen aus dem Pool der zur Verfügung stehenden Gestaltungsmöglichkeiten, dass eine relative Verbesserung der Nachhaltigkeitssituation auf Portfolioebene erreicht werden kann. Zumindest aber ergeben sich aus dem Nachhaltigkeits-Compliance-Check weitere Erkenntnisse darüber, welche Objekte den Nachhaltigkeitsansprüchen an das Immobilienportfolio genügen und welche Objekte sich als „non-compliant“ erweisen. Auf diese Weise lässt sich ein Überblick über die Nachhaltigkeitsperformance im Portfolio erzielen.

Empfehlung für die Praxis

Für eine praktikable rechtliche Nachhaltigkeitscompliance im Rahmen des Portfoliomanagements empfiehlt es sich,

- die eigenen Anforderungen an die Nachhaltigkeit des Portfolios und die zu erreichenden Nachhaltigkeitsziele möglichst konkret zu definieren;
- die für die Zielerreichung zur Verfügung stehenden rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten in einem Maßnahmenkatalog aufzulisten;
- im Rahmen einer Portfolioanalyse eine Nachhaltigkeitsbewertung der Objekte vorzunehmen und anhand des Maßnahmenkatalogs einen etwaigen Handlungsbedarf zu ermitteln;
- auf der Grundlage des Analyseergebnisses über die Durchführung konkreter Nachhaltigkeitsmaßnahmen oder ggf. über die Veräußerung solcher Objekte zu entscheiden;
- im Rahmen des Akquisitionsprozesses eine transparente Nachvollziehbarkeit der Entscheidungskette zu gewährleisten, um mögliche rechtliche Themen während und nach der Akquisition gezielt angehen zu können;
- die Nachhaltigkeitskriterien des Maßnahmenkatalogs nach Möglichkeit auch Dienstleistern auf Objektebene als verbindliche Leistungspflichten vertraglich aufzuerlegen.

Harald Horstkotte
ist Executive Director bei der Ernst & Young Law GmbH Rechtsanwaltsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft



Autoren/Impressum

Dietmar Meister
Partner
Ernst & Young Real Estate GmbH
dietmar.meister@de.ey.com

Kerstin Dressel
Director
Ernst & Young Real Estate GmbH
kerstin.dressel@de.ey.com

Katharina Henrike Littmann
Senior Consultant
Ernst & Young Real Estate GmbH
katharina.h.littmann@de.ey.com

Jan Alexander Sinagowitz
Senior Consultant
Ernst & Young Real Estate GmbH
jan.a.sinagowitz@de.ey.com

Herausgeber
Ernst & Young Real Estate GmbH
Mergenthalerallee 10–12
65760 Eschborn/Frankfurt a. M.

Design
Medienmassiv, Stuttgart

Lektorat
Text+Design Jutta Cram, Augsburg

Bildquellen
Thinkstock

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

Die globale EY-Organisation im Überblick
Die globale EY-Organisation ist einer der Marktführer in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Transaktionsberatung und Managementberatung. Mit unserer Erfahrung, unserem Wissen und unseren Leistungen stärken wir weltweit das Vertrauen in die Wirtschaft und die Finanzmärkte. Dafür sind wir bestens gerüstet: mit hervorragend ausgebildeten Mitarbeitern, starken Teams, exzellenten Leistungen und einem sprichwörtlichen Kundenservice. Unser Ziel ist es, Dinge voranzubringen und entscheidend besser zu machen – für unsere Mitarbeiter, unsere Mandanten und die Gesellschaft, in der wir leben. Dafür steht unser weltweiter Anspruch „Building a better working world".

Die globale EY-Organisation besteht aus den Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited (EYG). Jedes EYG-Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig und haftet nicht für das Handeln und Unterlassen der jeweils anderen Mitgliedsunternehmen. Ernst & Young Global Limited ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach englischem Recht und erbringt keine Leistungen für Mandanten. Weitere Informationen finden Sie unter www.ey.com.

In Deutschland ist EY an 22 Standorten präsent. „EY" und „wir" beziehen sich in dieser Publikation auf alle deutschen Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited.

© 2013
Ernst & Young Real Estate GmbH
All Rights Reserved.

TAS-RE-10/2013-144-750

BKL 0913-083
ED None

EY ist bestrebt, die Umwelt so wenig wie möglich zu belasten. Diese Publikation wurde daher auf FSC®-zertifiziertem Papier gedruckt, das zu 60 % aus Recycling-Fasern besteht.

Diese Publikation ist lediglich als allgemeine, unverbindliche Information gedacht und kann daher nicht als Ersatz für eine detaillierte Recherche oder eine fachkundige Beratung oder Auskunft dienen. Obwohl sie mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität; insbesondere kann diese Publikation nicht den besonderen Umständen des Einzelfalls Rechnung tragen. Eine Verwendung liegt damit in der eigenen Verantwortung des Lesers. Jegliche Haftung seitens der Ernst & Young Real Estate GmbH und/oder anderer Mitgliedsunternehmen der globalen EY-Organisation wird ausgeschlossen. Bei jedem spezifischen Anliegen sollte ein geeigneter Berater zurate gezogen werden.

www.de.ey.com