

Auswirkungen von Impact Investing auf die Immobilienbranche

Von Dr. Christoph Strelczyk und Dr. Oliver Glück, GSK Stockmann, Hamburg/München



Dr. Christoph Strelczyk

Dr. Christoph Strelczyk ist als Rechtsanwalt und Partner bei GSK Stockmann im Immobilienwirtschaftsrecht tätig. Er berät schwerpunktmäßig Immobilienunternehmen und Investoren u.a. zum Thema Sustainable Finance/ESG.



Dr. Oliver Glück

Dr. Oliver Glück ist Rechtsanwalt und Partner bei GSK Stockmann und auf die Beratung von Kapitalverwaltungsgesellschaften, Banken und Finanzdienstleistern sowie institutionellen Investoren im Bank- und Finanzaufsichtsrecht, insbesondere im Kontext Sustainable Finance spezialisiert.

GSK Stockmann ist eine führende unabhängige europäische Wirtschaftskanzlei mit Schwerpunkten in den Sektoren Immobilien und Finanzdienstleistungen, Fonds, Öffentlicher Sektor, Kapitalmarkt, Mobility, Energiewirtschaft und Healthcare. Über 250 Rechtsanwälte und Steuerberater beraten an sechs Standorten in Deutschland und Luxemburg deutsche und internationale Mandanten.

Kontakt

GSK Stockmann
Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703 - 0
christoph.strelczyk@gsk.de
www.gsk.de

Weitere Informationen zur Kanzlei in der Anzeige auf Seite 169

Im Zuge des Megatrends Nachhaltigkeit hat sich Impact Investing zu einem Milliardenmarkt mit großen Wachstumsraten entwickelt. Auch im Bereich der Immobilienwirtschaft drängen Investoren und Stakeholder gleichermaßen darauf, dass neben der finanziellen Rendite auch die erzielte ökologische und soziale Wirkung zählt. Auslöser hierfür ist nicht nur ein verändertes umweltpolitisches Bewusstsein angesichts der Folgen des Klimawandels, sondern auch der EU Action Plan on Sustainable Finance. Die EU setzt hiermit schrittweise eine sehr umfangreiche Regulatorik um, die auf die Neuausrichtung von Kapitalflüssen hin zu nachhaltigen Investitionen zielt, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu schaffen. Wie kann die Immobilienbranche den Trend zu Impact Investing nutzen und welche Herausforderungen bringt dies mit sich?

Prinzip und Grundlagen des Impact Investing

Impact Investing bedeutet wirkungsorientiertes Investieren und wird gemeinhin als Investition mit der gezielten Absicht verstanden, neben einer finanziellen Rendite auch eine positive soziale und/oder ökologische Wirkung zu erzielen. Im Gegensatz zu anderen ESG-orientierten Anlageformen ist die soziale bzw. ökologische Wirkung Teil der Investmentstrategie. Diese wird fortlaufend gemessen und als Richtschnur für Investitionsentscheidungen herangezogen. War der Begriff früher nicht näher definiert, gibt es seit März 2021 mit der Offenlegungs-Verordnung der EU (Sustainable Finance Disclosure Regulation, kurz SFDR) eine gesetzliche Regelung. Die SFDR ist ein wichtiger Baustein des EU Action Plans on Sustainable Finance und hat ein umfangreiches, abgestuftes System eingeführt, nach dem für Finanzprodukte nachhaltigkeitsbezogene Informationen offenzulegen sind. Der Umfang und die Tiefe der Offenlegungspflichten variieren dabei abhängig davon, in welche Fondskategorie der SFDR das jeweilige Finanzprodukt fällt. Die ambitionierteste Kategorie stellen Finanzprodukte nach Art. 9 SFDR dar. Diese verfolgen das Ziel nachhaltiger Investitionen (z.B. Impact

Fonds) und unterliegen daher entsprechenden Einschränkungen beim Erwerb ihrer Assets; zugleich gelten hier besonders umfassende Offenlegungspflichten.

Grundsätzlich erwartet ein Investor für ein höheres Risiko auch höhere (finanzielle) Renditen. Dies lässt sich im Impact Investing nicht in jedem Bereich realisieren. Für preisgedämpften Wohnraum beispielsweise werden aber Investitionen getätigt, die nach herkömmlichen Maßstäben zu den Risk Investments zählen (Gegenden mit niedrigerem Einkommen und erhöhten Mietausfallrisiken). Der erwartbare finanzielle Return allein spiegelt aber dieses erhöhte Risiko nicht ohne Weiteres wider. Die besondere Einstufung als Impact Fonds kann daher auch dazu dienen, den Besonderheiten beim Risk vs. Return-Schema zu begegnen.

Bedeutung und Chancen für die Immobilienbranche

Die Immobilienwirtschaft prägt, wie die Menschen wohnen und in welchem räumlichen Umfeld sie arbeiten. Kaum ein anderer Sektor hat damit einen solchen Einfluss auf die Lebensverhältnisse der Menschen. Zugleich entfallen allein auf die Gebäude knapp 35% des gesamten deutschen Energieverbrauchs. Der Immobilienwirtschaft kommt somit eine Schlüsselrolle für die Lösung sozialer und ökologischer Herausforderungen unserer Zeit zu.

Handlungstreiber sind dabei nicht nur die Gesetzgeber auf nationaler sowie EU-Ebene, sondern auch die Investoren selbst: Der Markt für nachhaltige Immobilienfonds konnte in den vergangenen zwei Jahren bereits einen Marktzuwachs von 22,5 Mrd. Euro auf ein Volumen von 110,3 Mrd. Euro verzeichnen. Spezifische Zahlen zu Impact Investments in Immobilien wurden in Deutschland bisher noch nicht erhoben. In Anbetracht des stetig wachsenden Marktes nachhaltiger Geldanlagen besteht hier aber zweifelsohne ein enormes Wachstumspotential. Dies gilt umso mehr, als Immobilien eine der beliebtesten Geldanlagen sind und es aufgrund der zunehmenden Inflation wohl auch bleiben werden: Im Ausblick auf 2022 gaben 60% der Befragten an, in Immobilien investieren zu wollen.

Messbarkeit des Impacts – EU-Taxonomie als neuer Meilenstein

Um eine Vergleichbarkeit der Investments sicherzustellen und Greenwashing entgegenzuwirken, ist eine transparente und einheitliche Messbarkeit der Nachhaltigkeit und positiven Wirkung unerlässlich. Einheitliche Systeme zur Bemessung des Impacts waren bis vor kurzem noch nicht vorhanden. Wichtige Orientierung boten schon seit Längerem die 17 Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen (SDG). Dazu zählen z.B. die Bekämpfung von Armut und Klimawandel und die Förderung von bezahlbarem Wohnraum und gesunden Arbeitsbedingungen.

Mittlerweile hat jedoch auch hier der Europäische Gesetzgeber im Zuge seines Action Plan ein neues Kapitel der Regulatorik aufgeschlagen und mit der Taxonomie-Verordnung ein einheitliches System eingeführt, nach dem klassifiziert wird, unter welchen Voraussetzungen bestimmte wirtschaftliche Tätigkeiten nachhaltig sind.

Hierdurch werden nun erstmals auch von gesetzlicher Seite technische Standards definiert. Diese werden die Anforderungen an Impact Investments maßgeblich prägen. Die Standards der Taxonomie sind aber keineswegs abschließend. So werden in Art. 2 Nr. 17 der Offenlegungs-Verordnung der EU weitere Umweltziele genannt, auf die nachhaltige Investitionen ausgerichtet sein können. Besonders relevant erscheint hierbei das Ziel der Reduktion von Treibhausgasemissionen, dessen Erreichung von der Praxis am sog. Carbon Risk Real Estate Monitor (kurz CRREM) gemessen wird. Die Taxonomie erstreckt sich bisher nur auf den ökologischen Bereich und legt folgende sechs Umweltziele fest: 1. Klimaschutz, 2. Anpassung an den Klimawandel, 3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, 4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, 5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung und 6. Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme. Eine wirtschaftliche Tätigkeit ist nachhaltig im Sinne der Taxonomie, wenn sie

- wesentlich zu mindestens einem ihrer sechs Umweltziele beiträgt,
- keine erhebliche Beeinträchtigung eines der anderen Umweltziele bewirkt,
- unter Einhaltung der Mindeststandards bzgl. sozialen und Governance-Aspekten durchgeführt wird
- im Einklang mit den seitens der EU-Kommission festgelegten technischen Bewertungskriterien steht.

Von entscheidender Bedeutung in der Praxis sind die Anforderungen der technischen Bewertungskriterien. Diese sind für die ersten beiden Umweltziele (Klimaschutz sowie Anpassung an den Klimawandel) seit dem 01.01.22 in Kraft und decken derzeit 13 Branchen ab, die die EU-Kommission als umweltpolitisch besonders relevant einstuft, darunter nicht zuletzt die Immobilienwirtschaft.

Die wichtigsten Herausforderungen und Chancen für die Immobilienwirtschaft

So verlangt die Taxonomie z.B. im Hinblick auf das Umweltziel Klimaschutz, dass bei Neubauten der Primärenergiebedarf mindestens 10 % niedriger ist, als es die nationalen Anforderungen an Niedrigstenergiegebäude vorschreiben. In Deutschland dürfte sich danach aktuell ein Impact Investment in den meisten Fällen gut umsetzen lassen, da das Gebäudeenergiegesetz im Wesentlichen noch den Anforderungen der EnEV 2016 entspricht. Sobald jedoch die von der Ampel-Koalition angekündigten nationalen Verschärfungen in Kraft treten, werden automatisch auch die Anforderungen strenger, die erfüllt sein müssen, damit ein neues Gebäude ein taxonomiekonformes Impact Investment sein kann. Hierbei wirkt sich zusätzlich aus, dass die nationalen Vorgaben an den Primärenergiebedarf für einen taxonomiekonformen Neubau stets um 10% übererfüllt werden müssen. Beim Ankauf von Bestandsgebäuden, die vor 2021 errichtet wurden, gelten nach der Taxonomie bereits jetzt strenge Vorgaben: Solche Objekte kommen nur als Impact Investment in Frage, wenn sie Energieeffizienzklasse A erfüllen oder beim Primärenergiebedarf nachweislich zu den besten 15% des nationalen bzw. regionalen Gebäudebestands gehören. Die große Mehrheit an Bestandsgebäuden in Deutschland und Europa weist energetisch einen weit schlechteren Zustand auf, als es die Bewertungskriterien der Taxonomie zulassen. Eine der größten Herausforderungen für die Immobilienwirtschaft und ihre Investoren besteht deshalb darin, den energetischen Zustand der Bestandsgebäude zu analysieren und zu ermitteln, bei welchen Gebäuden sich eine energetische Ertüchtigung lohnt, um diese zu einem tauglichen Impact Investment zu machen.

Bei einem anhaltenden Trend zu Impact Investments ist nämlich bereits jetzt klar, dass es im Bereich der Immobilieninvestments eine erhebliche Zahl von stranded assets geben wird, die nur noch schwer verkäuflich sein werden.

Umgekehrt werden für Gebäude, die die An-

forderungen der Taxonomie erfüllen und damit als Impact Investment in Betracht kommen, erhebliche Kaufpreisaufschläge durchsetzbar sein. Sehr hilfreich auf dem Weg dorthin können sich dabei sog. Manage to Green-Konzepte erweisen. Es zeichnet sich in Europa ab, dass die Aufsichtsbehörden auch den Ankauf von Bestandsgebäuden durch Impact Fonds akzeptieren, die zwar zunächst noch davon entfernt sind, die Kriterien der Taxonomie zu erfüllen, sofern ein belastbares Konzept vorgelegt wird, wie diese Gebäude innerhalb weniger Jahre auf ein taxonomiekonformes Niveau gehoben werden.

Ein weiteres spannendes Feld bietet sich mit sozialen Impact Investments im Immobiliensektor. Hierzu bestehen derzeit noch keine einheitlichen konkreten Bewertungskriterien, so dass bei der Fondskonzeption grundsätzlich größere Flexibilität besteht. Dass die EU-Kommission auch solche Kriterien für eine soziale Taxonomie definieren möchte, hat sie bereits angekündigt. Wann es soweit ist und auf welchen Inhalt sich die zahlreichen Interessengruppen auf EU-Ebene einigen werden, ist derzeit aber noch offen. ■

KERNAUSSAGEN

- Im Zuge des Megatrends Nachhaltigkeit hat sich Impact Investing zu einem Milliardenmarkt mit großen Wachstumsraten entwickelt.
- Impact Investing bedeutet wirkungsorientiertes Investieren mit einer gezielten sozialen und/oder ökologischen Wirkung, die messbar ist und neben die finanzielle Rendite tritt.
- Knapp 35% des deutschen Energieverbrauchs entfällt auf Gebäude. Der Immobilienwirtschaft kommt damit eine Schlüsselrolle für die Lösung ökologischer Herausforderungen zu.
- Um Investments vergleichbar zu machen und Greenwashing entgegenzuwirken, ist eine transparente und einheitliche Messbarkeit der Nachhaltigkeit entscheidend. Orientierung geben die Sustainable Development Goals der UNO und die Kriterien der EU-Taxonomie-Verordnung.
- More to come: Ein weiteres spannendes Feld bietet sich mit sozialen Impact Investments im Immobiliensektor. Man darf gespannt sein, welche Vorgaben hier in Zukunft entwickelt werden.