

Zusammenfassung

**ESG Due Diligence in der Immobilienwirtschaft
Ein Soll-Ist-Vergleich einer Bestandsimmobilie unter Berücksichtigung der
Auswirkungen auf den Wert sowie den Ankaufsprozess**

Die Studienarbeit widmet sich dem Thema ESG Due Diligence in der Immobilienwirtschaft und untersucht den Einfluss auf die Werthaltigkeit von Immobilien sowie den Ankaufsprozess. Ziel der Arbeit war es, mit einem Soll-Ist-Vergleich einer Bestandsimmobilie eine ESG Due Diligence zu simulieren und Maßnahmen zur Erreichung des Soll-Zustandes aufzuzeigen. Mit Hilfe des Vergleichs sollte abschließend eine Beurteilung über den Einfluss der ESG Due Diligence auf den Wert sowie den Ankaufsprozess erfolgen. Die identifizierten Maßnahmen sollten einen Anreiz zur Umsetzung bieten und auf den Verwaltungsprozess der Beispielimmobilie Einfluss nehmen.

Auswirkungen auf den Wert der Immobilie

Einen Faktor zur Beeinflussung des Wertes stellt das Akronym ESG dar. Laut dem Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung von PwC und RICS aus Oktober 2021 haben wertmindernde Merkmale einen Einfluss von – 10% auf den Marktwert einer Immobilie. Werterhöhende und somit positive ESG-Merkmale können bis zu + 25 % den Marktwert steigern. Folgt man den Ergebnissen der PwC Analyse können folgende

Auswirkungen in Bezug auf die Finanzierung sowie den Wert der Immobilie festgehalten werden:¹

- A) „Immobilie mit gutem ESG-Rating → Zinsabschlag (d.h. Werterhöhung)
- B) Immobilie mit durchschnittlichen ESG-Rating → unveränderter Kapitalisierungszins
- C) Immobilie mit schlechten ESG-Rating → Zinsaufschlag (d.h. Wertminderung)²

Die Ergebnisse bestätigen, dass es unerlässlich ist, ESG im Zuge der Wertermittlung von Immobilien zu berücksichtigen. Eine positive ESG-Bewertung steigert den langfristigen Wert einer Immobilie. Wer in eine Immobilie mit einem schlechten ESG-Rating investiert, setzt sich

¹ Vgl. PwC/ RICS (2021) Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung, in: <https://www.pwc.at/de/publikationen/klimawandel-nachhaltigkeit/esg-immobilienbewertung.pdf>, abgerufen am: 22.10.2023

² PwC/ RICS (2021) Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung, in: <https://www.pwc.at/de/publikationen/klimawandel-nachhaltigkeit/esg-immobilienbewertung.pdf>, abgerufen am: 22.10.2023

damit einem Risiko aus.³ Die Herausforderung bei der Immobilienbewertung wird es sein, dass die Gutachter einen einheitlichen Bewertungshorizont zum Ansatz bringen. Es muss daher an der Weiterentwicklung von technischen und formellen Standards gearbeitet werden, sodass eine Vergleichbarkeit von einer ESG Due Diligence gegeben ist.

Einen weiteren Einfluss auf den Wert einer Immobilie stellen die „bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung und zulässiger Nutzung marktüblich erzielbaren Erträge“⁴ dar. Gewerbemieter schließen in der Regel langfristige Mietverträge ab und binden sich damit an die Immobilie. Um die ESG-Risiken besser zu quantifizieren und einschätzen zu können, legen Mieter ebenfalls einen Wert auf die ESG Due Diligence. Das bedeutet: Entspricht die Immobilie der EU-Taxonomie sind Mieter bereit, eine höhere Marktmiete zu zahlen. Wiederum können nicht nachhaltige Immobilien auch zu Abschlägen des Mietzinses führen. Berücksichtigt man diesen Aspekt, dann wird deutlich, dass die ESG Due Diligence auch einen Einfluss auf den Mieter / Nutzer und damit verbunden auf die Angebots- und Nachfragesituation hat. Daneben kann eine bessere Identifizierung mit der Immobilie zu geringeren Mieterwechseln und niedrigeren Leerstandsquoten führen. Für den Eigentümer bedeutet dies außerdem einen geringeren Kostenaufwand für Neuvermietungen (Maklertätigkeiten).⁵

Auswirkungen auf den Ankaufsprozess

Im Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2023 von EY Real Estate GmbH haben rund 90 % der Befragten der Aussage zugestimmt, dass eine ESG Due Diligence zum Standard bei Ankaufsprozessen wird.⁶

Das Umfrageergebnis ist ein Signal dafür, dass die Auswirkungen einer ESG Due Diligence auf den Ankaufsprozess zu hinterfragen sind und unterstreicht damit die Relevanz der Forschungsfrage. Aus den bereits erläuterten Effekten auf den Wert der Immobilie lässt sich schlussfolgern, dass eine Wertsteigerung und -minderung zeitgleich eine Auswirkung auf den Ankaufsprozess impliziert.

Grundsätzlich ist das Ziel einer ESG Due Diligence, im Ankaufsprozess potenzielle Chancen und Risiken im Investitionsprozess zu identifizieren. Eine gründliche ESG Due Diligence kann zu einer Risikoreduzierung führen, da umweltspezifische und soziale Risiken im Vorfeld identifiziert werden. Das Zusammentragen der Daten zu den verschiedenen Eckpfeilern ist sehr hilfreich, um durch Vergleiche zu erwartende Kosten, Erträge und Renditen ableiten zu können. Zufriedenstellende Ergebnisse aus der ESG Due Diligence sind Voraussetzung dafür, dass in der Folge ein Kaufvertrag unterzeichnet werden kann. Darüber hinaus bieten die Ergebnisse die Möglichkeit zur Verhandlung des Kaufpreises sowie Vereinbarungen zu den

³ Vgl. PwC/ RICS (2021) Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung, in: <https://www.pwc.at/de/publikationen/klimawandel-nachhaltigkeit/esg-immobilienbewertung.pdf>, abgerufen am: 22.10.2023

⁴ § 18 Abs. 2 ImmoWertV

⁵ Vgl. PwC/ RICS (2021) Positionspapier ESG in der Immobilienbewertung, in: <https://www.pwc.at/de/publikationen/klimawandel-nachhaltigkeit/esg-immobilienbewertung.pdf>, abgerufen am: 22.10.2023

⁶ Vgl. Ernst & Young Real Estate GmbH (2023): Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2023, in: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/de_de/noindex/ey-de-trendbarometer-immobilien-investmentmarkt-2023.pdf, abgerufen am 03.11.2023

erkannten Risiken im Kaufvertrag festzuhalten. Wenn eine Immobilie nicht mehr wirtschaftlich erscheint, kann dies zu einem Deal-Breaker werden.⁷

Wie bereits im Vorfeld erläutert, werden nicht mehr wirtschaftliche Immobilien im Kontext mit ESG als Stranded Assets bezeichnet. Die Gefahr der Stranded Assets beeinflusst ebenfalls den Ankaufsprozess von Immobilien. Liegenschaften werden von Investoren mit dem Ziel gekauft, eine Verbesserung der Marktfähigkeit zu erzielen und diese ggf. anschließend zu einem höheren Wert wieder zu verkaufen. Handelt es sich um Immobilien mit einem negativen ESG-Scoring sind durch hohe Investitionskosten über einen längeren Zeitraum zunächst keine Erträge zu erzielen, welche einen negativen Cash-Flow verursachen. Sollten sich Investoren dennoch für den Ankauf entscheiden, können die erkannten Risiken vorzeitig in einem Businessplan berücksichtigt werden. Die Investitionen müssen jedoch auf einem längeren Zeitstrahl betrachtet und dann im Verhältnis mit dem Kaufpreis beurteilt werden.⁸

Die Auswirkungen der ESG Due Diligence auf den Ankaufsprozess hängen außerdem von der Qualität der Daten ab. Die Verfügbarkeit von qualitativ hochwertigen ESG-Daten kann eine Herausforderung darstellen. Unvollständige und unzuverlässige Daten können zu einer fehlerhaften Entscheidung im Ankaufsprozess führen, sodass eine gründliche Analyse unabdingbar ist. Die Daten zu der Immobilie werden in der Regel von dem Verkäufer bereitgestellt und müssen von dem Investor auf Vollständigkeit und Genauigkeit geprüft werden.

Eine positive ESG-Bewertung kann den Zugang zu günstigeren Kreditkonditionen und niedrigeren Finanzierungskosten bedeuten. Der Finanzierungsmarkt zeigt, dass mit der Berücksichtigung von ESG-Kriterien bessere Finanzierungskonditionen von den Kreditgebern angeboten werden. Dies bedeutet auf der Kehrseite, dass zukünftig Aufschläge auf die Kreditkonditionen gefordert werden, wenn ESG-Kriterien keine Berücksichtigung finden. Im Worst-Case-Szenario kann es auch zu einer Ablehnung einer Kreditanfrage kommen.⁹

Fazit

Eine vollständige Antwort auf die Frage „Wie beeinflusst eine ESG Due Diligence den Wert und den Ankaufsprozess einer Immobilie?“ konnte mit der Arbeit nicht gegeben werden. An dieser Stelle sind die Veränderungen der Markt- und Rahmenbedingungen abzuwarten. Die Ergebnisse dieser Arbeit können jedoch als Anhaltspunkt für mögliche Auswirkungen dienen.

Auf Grundlage der gesammelten Ergebnisse sind folgende Schritte erforderlich, um zu einer standardisierten ESG Due Diligence zu kommen.

1. Schaffung eines einheitlichen Bewertungshorizonts für die Vergleichbarkeit bei der Beurteilung von Nachhaltigkeitskriterien.
2. Konkretisierung der Eckpfeiler Social und Governance, damit zukünftig alle drei Aspekte gleichermaßen Berücksichtigung finden.

⁷ Vgl. Keiluweit, A. (2017), S. 34

⁸ Vgl. Brühl, M. (2021), S. 434

⁹ Vgl. Veith, T. / Loose, T. und Tsiter, A. (2021), S. 424

Das Akronym ESG wird ein Qualitätskriterium für Investitionsentscheidungen werden und die ESG Due Diligence somit ein fester Bestandteil im Ankaufsprozess. Sollte seitens eines Investors Interesse an dem Ankauf einer Immobilie bestehen, ist eine ESG Due Diligence ein gutes Mittel, um die finanzielle Performance, den gesellschaftlichen Nutzen und die Umweltverträglichkeit von Immobilieninvestitionen zu maximieren und sicherzustellen, sodass sie im Einklang mit den Erwartungen der Investoren und den gesetzlichen Anforderungen stehen. Sie unterstützt dabei, den Wert einer Immobilie zu ermitteln und daraufhin eine Entscheidung für eine Investition zu tätigen. In welcher Größenordnung mit einer Werterhöhung oder -minderung zu rechnen ist, wird die Zukunft zeigen. Jedoch kann bereits zum gegenwärtigen Zeitpunkt angeführt werden, dass es Auswirkungen geben wird. Wird die Bewertung von ESG-Kriterien nicht berücksichtigt, kann sich das Risiko für den Investor erhöhen und der Gebäudezustand falsch bewertet werden. Um langfristige Investitionsentscheidungen treffen zu können, bedarf es daher einer ausführlichen Analyse und Bewertung. Die Forschungsergebnisse zeigen, dass sich der Umfang einer ESG Due Diligence noch weiterentwickeln wird und noch nicht final definiert ist. Die Anforderungen an eine ESG Due Diligence werden durch die Verschärfung regulatorischer Rahmenbedingungen zunehmen und präzisiert werden.