



**Universität
Zürich^{UZH}**

Abschlussarbeit

zur Erlangung des

Master of Advanced Studies in Real Estate

Sustainability Benchmarks –

Der Einfluss von Nachhaltigkeitsbewertungen auf das Management von Immobilienportfolios in der Schweiz

Verfasserin: Noemi Ott

Eingereicht bei: Roger Baumann

Abgabedatum: 31.08.2020

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis.....	V
Tabellenverzeichnis	VI
Executive Summary	VII
1. Einleitung.....	1
1.1 Ausgangslage.....	1
1.2 Zielsetzung	5
1.3 Inhaltliche Abgrenzung.....	6
1.4 Aufbau der Arbeit	6
2. Grundlagen	7
2.1 Der Nachhaltigkeitsbegriff im Wandel	7
2.1.1 Socially Responsible Investing und Sustainable Investing.....	7
2.1.2 Die Triple bottom line.....	7
2.1.3 Corporate Social Responsibility und Corporate Sustainability	8
2.1.4 Die ESG-Dimensionen der Nachhaltigkeit	8
2.2 Politische und rechtliche Rahmenbedingungen.....	9
2.2.1 Global.....	10
2.2.2 Europa	11
2.2.3 Schweiz	13
2.3 Motivationen und Hemmschwellen für nachhaltiges Investieren	15
2.3.1 ESG-Strategien als Business Case.....	16
2.3.2 Komponenten einer ESG-Strategie.....	17
2.3.3 Investmentstile.....	18
2.3.4 Nachhaltigkeitsziele.....	20
2.4 Messbarkeit von Nachhaltigkeit	21
2.4.1 Key Performance Indicator im Real Estate.....	23
2.4.2 Instrumente zur Bewertung von Nachhaltigkeit.....	23

2.4.3	Standards zum Reporting von Nachhaltigkeit.....	31
2.4.4	Zwischenfazit Bewertungsinstrumente.....	36
3.	Empirische Untersuchung.....	39
3.1	Methode der Datenerhebung	39
3.2	Daten	40
3.3	Untersuchungsgegenstand.....	40
4.	Ergebnisse.....	41
4.1	Nachhaltigkeitsstrategien	42
4.2	Nachhaltigkeitsbewertungen	43
4.3	Portfoliomanagement.....	46
5.	Schlussbetrachtung.....	49
5.1	Fazit.....	49
5.2	Diskussion	50
5.3	Ausblick	53
	Literaturverzeichnis	55
	Anhang	60

Abkürzungsverzeichnis

ASIP	Schweizerischer Pensionskassenverband
AUM	Assets under Management
BAFU	Bundesamt für Umwelt
BFE	Bundesamt für Energie
CDP	Carbon Disclosure Project
CS	Corporate Sustainability
CSR	Corporate Social Responsibility
CTB	Climate Transition Benchmark
EPRA	European Public Real Estate Association
ESG	Environmental, Social and Governance
EU	Europäische Union
Eurosif	European Sustainable Investment Forum
GISR	Global Initiative for Sustainability Rating
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark
GRI	Global Reporting Initiative
IIRC	International Integrated Reporting Council
KPI	Key Performance Indicator
MifiD	Markets in Financial Instruments Directive
PAB	Paris-aligned Benchmark
PACTA	Paris Agreement Capital Transition Assessment
PRI	Principles for Responsible Investment
SBTI	Science Based Targets Initiative
SDG	Sustainable Development Goals
SFAMA	Schweizer Fonds und Asset Manager Association
SI	Sustainable Investment
SRI	Socially Responsible Investment
TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosure
TEGSF	Technical Expert Group on Sustainable Finance
UNEP FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Haupttreiber für die Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen.....	2
Abbildung 2: Entwicklung nachhaltiger Investments in der Schweiz.....	2
Abbildung 3: Anteil der Assetklassen an nachhaltigen Investments.....	3
Abbildung 4: Korrelation von ESG-Kriterien mit finanzieller Performance.....	5
Abbildung 5: Die wesentlichsten ESG-Kriterien im Immobiliensektor	9
Abbildung 6: Kumulierte Anzahl weltweiter Regulationen seit 1972.....	10
Abbildung 7: Sustainable Development Goals im Immobiliensektor	11
Abbildung 8: Motivationen und Hemmschwellen zur Integration von ESG-Kriterien..	16
Abbildung 9: The Business Case for Sustainability	17
Abbildung 10: Nachhaltige Investmentstile	18
Abbildung 11: Bewertungsstruktur des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB ab 2020	29
Abbildung 12: Entwicklung Teilnehmerzahlen des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB	29
Abbildung 13: Globale Ratings des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB differenziert nach Typologien	30
Abbildung 14: AuM in Schweizer Immobilienfonds per 30.06.2020	41
Abbildung 15: Anzahl kotierter Schweizer Immobilienfonds per 31.07.2020	41
Abbildung 16: Asset Allocation im Schweizer Fondsmarkt.....	41

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Steckbrief PACTA	24
Tabelle 2: Steckbrief Urban Land Institute	25
Tabelle 3: Steckbrief Swiss Sustainable Real Estate Index	26
Tabelle 4: Steckbrief Global Real Estate Sustainability Index	28
Tabelle 5: Gewichtung Bewertungskategorien des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB seit 2012	28
Tabelle 6: Steckbrief Carbon Disclosure Project.....	31
Tabelle 7: Steckbrief Principles for Responsible Investment.....	33
Tabelle 8: Steckbrief Global Reporting Initiative	34
Tabelle 9: Steckbrief Task Force on Climate-related Financial Disclosures	35
Tabelle 10: Überblick Bewertungs- und Reporting-Instrumente	36

Executive Summary

Unter anderem rücken zwei Treiber die Nachhaltigkeit von Immobilienportfolios in den Fokus von Unternehmensaktivitäten: Einerseits regulatorische Vorgaben, um die globalen Klimaziele zu erreichen. Andererseits institutionelle Investoren, deren Motivation ESG-Faktoren in Investmentstrategien zu integrieren sowohl im Risikomanagement als auch in der langfristigen Wertsteigerung ihrer Anlagen begründet ist. Der Immobiliensektor zeichnet sich global für ca. 40% der CO₂-Emissionen verantwortlich und verfügt folglich über einen beträchtlichen Hebel zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele bei der Erstellung und Bewirtschaftung von Gebäuden

In den letzten Jahren hat der Markt auf das Bedürfnis der Unternehmen nach Vergleichbarkeit der nicht-finanziellen Performance und damit erforderlicher Quantifizierbarkeit von Nachhaltigkeit reagiert: Um den durch die Umsetzung von ESG-Strategien generierten Mehrwert messen zu können, entwickelten sich unterschiedliche Bewertungssysteme, mit dem Ziel der globalen Anwendbarkeit und Gültigkeit, welche es dem Nutzer ermöglichen Potenziale im eigenen Portfolio zu erkennen und im Rahmen der Unternehmensstrategie umzusetzen. Hemmschwellen für eine breite Marktakzeptanz der Bewertungsinstrumente liegen noch im Mangel an Transparenz von Kriterien, Gewichtung und Methodologie, sowie in fehlender Vergleichbarkeit und Konsistenz der Performancemessung durch quantitative Daten.

Um die Fragestellung zu eruieren, welchen Einfluss Nachhaltigkeitsbewertungen auf das Management von Immobilienportfolios haben, wurden im Kontext einer explorativen Forschung Experteninterviews mit führenden institutionellen Investoren von Schweizer Immobilienanlagen geführt. Die vorliegende Arbeit zeigt auf, dass die Bewertungsergebnisse durchaus als Impulsgeber indirekten Einfluss auf strategischer Ebene haben können, jedoch kaum konkrete Massnahmen zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen evozieren. Der Herausforderung der sich global agierende Unternehmen aktuell gegenübersehen, besteht im Spannungsfeld zwischen dem Erfüllen eines internationalen Bewertungsstandards und der tatsächlichen Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie im heterogenen Schweizer Immobilienmarkt.

Der Markt für die Nachhaltigkeitsbewertung von Immobilienportfolios ist noch jung und, wie der Nachhaltigkeitsbegriff selbst, einer gewissen Dynamik unterworfen. Daher ist es für alle Involvierten ein Lernprozess, die Aussagekraft und auch die Grenzen der Ergebnisse von Nachhaltigkeitsbewertungen richtig einordnen zu können.

1. Einleitung

1.1 Ausgangslage

Für den Begriff der Nachhaltigkeit gibt es viele Definitionen und mindestens ebenso viele Strategien zur Umsetzung. Erstmals drastisch formuliert wurde die Endlichkeit natürlicher Ressourcen und damit die Notwendigkeit das globale Wachstum zu steuern im 1972 veröffentlichten Buch „Die Grenzen des Wachstums. Bericht des Club of Rome zur Lage der Menschheit“ (Meadows et al., 1972). Die Idee einer nachhaltigen Entwicklung, wie auch im „Brundtland-Bericht“ der World Commission on Environment and Development von 1987 definiert, manifestieren sich zwar zunehmend, die Bemühungen blieben jedoch gegenüber der wirtschaftlichen Globalisierung weit zurück (Oblinger, 2018, S.12-13). Zehn Jahre später (1997) wurde das Thema Nachhaltigkeit in die Verfassungsunterlagen der Europäischen Union aufgenommen (Hardtke & Prehn, 2001, S.64).

Obwohl die Klimaschutzdebatte nicht neu ist, gilt der 12. Dezember 2015 als Meilenstein in der nachhaltigen Entwicklung unserer Wirtschaft und Gesellschaft. 195 Länder unterzeichneten damals in Paris (COP 21) das UN-Klimaschutzabkommen, in dem sie sich verpflichten die Erderwärmung auf unter zwei Grad im Vergleich zur vorindustriellen Zeit zu begrenzen. Ab dem Jahr 2020 wird jeder partizipierende Staat im Rhythmus von 5 Jahren aktualisierte und jeweils verschärfte Klimaschutzpläne sowie Berichte über den Stand der Treibhausgasemissionen vorlegen (CDP, 2016, S.18). Für Unternehmen von öffentlichem Interesse und einer gewissen Grösse gilt seit 2017 die EU-Richtlinie zur nicht-finanziellen Berichterstattung. Die auch als CSR-Richtlinie bekannte Vorgabe verpflichtet Unternehmen zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsstrategie, Due-Diligence-Prozessen und Berichterstattung über den Umgang mit Umwelt- und Sozialbelangen (UNEP Finance Initiative; PRI, 2019b, S.23). Einen weiteren Impuls bildete der im März 2018 verabschiedete „EU Action Plan: Financing Sustainable Growth“ mit welchem die EU die Kapitalmärkte in die Pflicht nimmt (Swiss Sustainable Finance, 2018, S.1). Kernthemen sind die Lenkung von Kapitalströmen in nachhaltige Investments, die Integration des Nachhaltigkeitsaspekts ins Risikomanagement, sowie die Förderung der Transparenz nachhaltigkeitsbezogener Daten in Finanzprodukten (UNEP Finance Initiative; PRI, 2019, S. 34-35).

Eine wesentliche Rolle bei der Umsetzung der Ziele kommt neben den Regulationen auch den privaten und institutionellen Investoren zu, welche als Hauptakteure am Finanzmarkt über eine entsprechende Hebelwirkung verfügen (CDP, 2016, S.18). Die Dominanz dieser Treiber zeigt die Marktstudie Schweiz (Abbildung 1): Aus Sicht der Asset Manager¹ sind die gesetzlichen und politischen Richtlinien als Treiber auf Grund des zunehmenden Engagements im globalen, europäischen und nationalen Massstab zwar im Vorjahresvergleich auf Platz 2 aufgestiegen, rangieren jedoch mit Abstand hinter der Nachfrage von institutionellen Investoren (Swiss Sustainable Finance, 2019a).

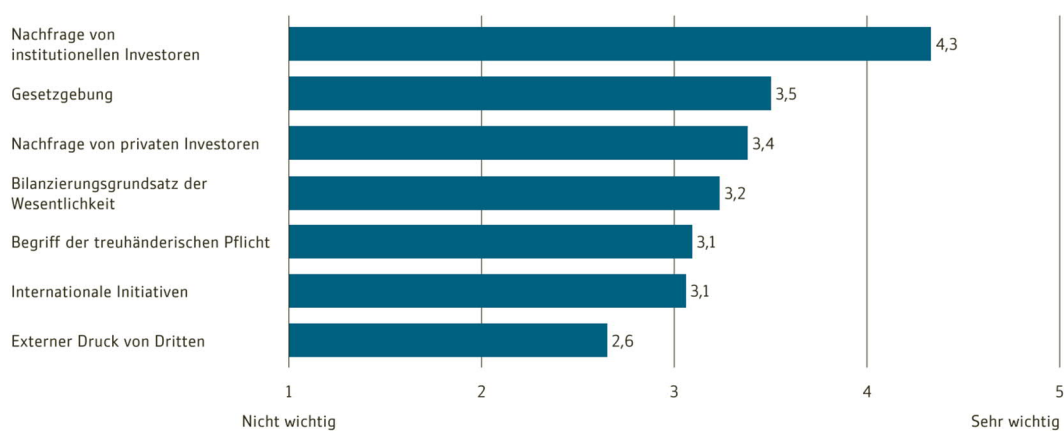


Abbildung 1: Haupttreiber für die Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen (Swiss Sustainable Finance, 2019, S.9)

Die Zahl der nachhaltigen Anlagen institutioneller Investoren stieg von 2017 auf 2018 um 91% und umfasst circa zwei Drittel des Schweizer Markts nachhaltiger Anlagen (Abbildung 2).

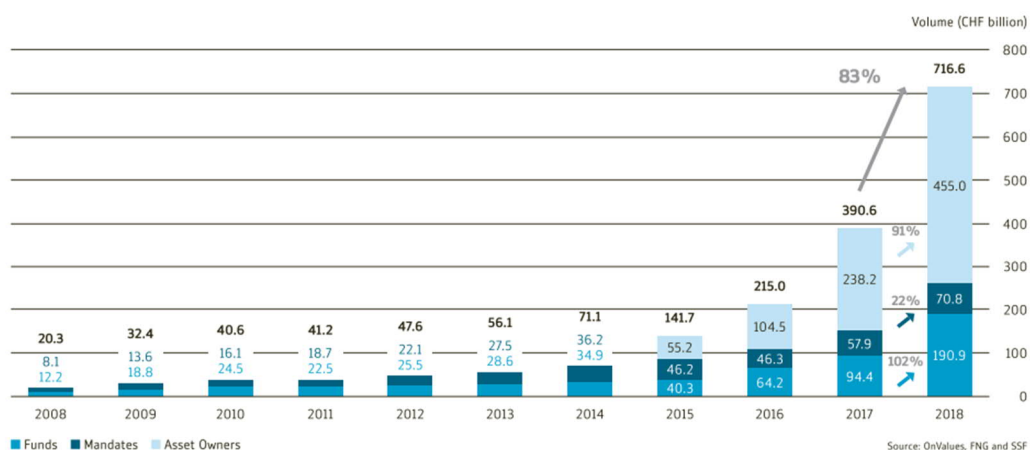


Abbildung 2: Entwicklung nachhaltiger Investments in der Schweiz (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.8)

¹ Es sind stets Personen männlichen und weiblichen Geschlechts gleichermassen gemeint; aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird im Folgenden nur die männliche Form verwendet.

Gleichzeitig ist die Assetklasse Immobilien gegenüber dem Vorjahr nun mit 24.2% die grösste Sparte der nachhaltigen Anlagen (Abbildung 3). Diese Steigerung lässt sich einerseits durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld und die geringe Korrelation mit anderen Anlagen erklären; andererseits ist das starke Wachstum der Assetklasse Unternehmensanleihen („Corporate Bonds“) um 103% und der Assetklasse Immobilien um 81% innerhalb eines Jahres bedingt durch die Zunahme der institutionellen Investoren in der Umfrage (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.32).

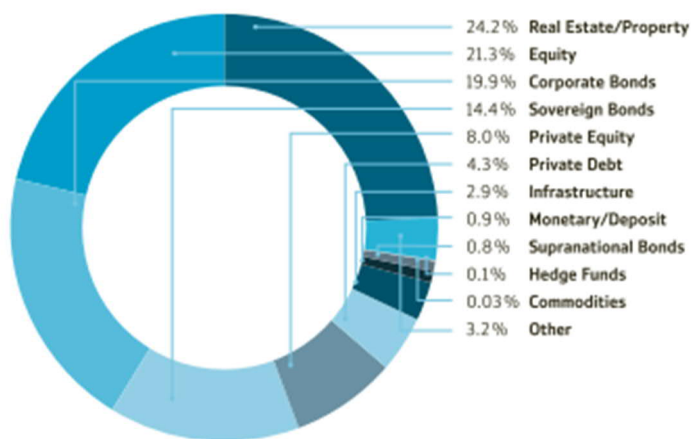


Abbildung 3: Anteil der Assetklassen an nachhaltigen Investments (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.32)

Neben seinem Status als Schwergewicht in der Asset Allocation institutioneller Investoren, bietet die Anlageklasse Immobilien einen beträchtlichen Hebel in der Erreichung der Nachhaltigkeitsziele: Der Immobiliensektor zeichnet sich global für ca. 40% der CO₂-Emissionen verantwortlich und hat folglich massive Potenziale zur Reduktion von Energieverbrauch und Treibhausgasemissionen bei der Erstellung und Bewirtschaftung von Gebäuden (Inrate AG, n.d.).

Unternehmen erkennen, dass neben den Risiken des Sustainable Developments auch Chancen schlummern. G. Hedstrom beschreibt dies in seinem Buch (Hedstrom, 2019) als „The Business Case for Sustainability“: Der Wandel bottom up scheint stärker und schneller zu sein als die Auflagen globaler Institutionen oder Regierungen. Die Forderungen von Shareholdern und Gesellschaft steigen und die zunehmende Nachfrage beeinflusst das Marktgleichgewicht und folglich das Angebot. Unternehmen, die langfristige Wertentwicklung über kurzfristigen opportunistischen Gewinn stellen, profitieren von bevorzugtem Zugang zu Fremdkapital von Investoren, konstantem Ertrag seitens der Kunden und einer gesamtgesellschaftlichen Anerkennung als Faktoren, welche Risiken auf mehreren Ebenen reduzieren (ebd., S.19). Die alte Sicht,

vgl. auch Milton Friedman 1970 in der New York Times „The business of business is business“ wurde abgelöst durch eine weitergreifende Perspektive: Werte nicht nur für Shareholder, sondern auch für die Gesellschaft im Rahmen eines respektvollen Umgangs mit der Umwelt zu schaffen. Mit der Transformation des Nachhaltigkeitsbegriffs von der „triple bottom line“ hin zu einem ESG-Modell (Environmental, Social and Governance), wird neben ökologischen und sozialen Aspekten nun auch die Unternehmensführung als Einflussfaktor auf Investments in das Unternehmen berücksichtigt (Hedstrom, 2019, S.22). Für das europäische Verständnis eines nachhaltigen und verantwortungsvollen Investments, gilt seit 2016 die Definition des European Sustainable Investment Forum (Eurosif): „Sustainable and responsible investment“ (SRI) is a long-term oriented investment approach which integrates ESG factors in the research, analysis and selection process of securities within an investment portfolio. It combines fundamental analysis and engagement with an evaluation of ESG factors in order to better capture long term returns for investors, and to benefit society by influencing the behaviour of companies.“ (Eurosif, 2018, S.12).

In der Assetklasse Immobilien lassen sich die Eigentümer eindeutig gegenüber den Asset Managern als Entwicklungstreiber identifizieren, sowohl in der Formulierung von Nachhaltigkeitsstrategien, als auch im Monitoring der Nachhaltigkeitsperformance (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.36) Die starke Zunahme dieser Assetklasse im Gesamtumfang der nachhaltigen Anlagen unterstreicht ihre Relevanz im Portfolio der Eigentümer (ebd.). So verwundert es nicht, dass 71% der Studienteilnehmer angaben, in der Immobiliensparte ihres Unternehmens einer formalisierten nachhaltigen Investitionsstrategie zu folgen.

Mit der Entwicklung einer Nachhaltigkeitsstrategie und der Integration von ESG-Kriterien in die Investmentprozesse geht auch die Offenlegung nachhaltigkeitsbezogener Risiken und Informationen einher. Diese Transparenz ist notwendig, um die Märkte effizienter zu machen, indem Risiken eingepreist werden und fundierte Finanzentscheide getroffen werden können. Allerdings sehen Investoren aktuell im Mangel an Standardisierung, Quantifizierbarkeit und Prüfbarkeit noch die grösste Hemmschwelle zur Anwendung von ESG-Strategien (Amir & Serafeim, 2018, S.93). So wird neben der reinen Verfügbarkeit von Nachhaltigkeitsdaten, auch der „third party review“ zur externen Überprüfung der Daten zunehmend wichtiger. Einerseits zur Erhöhung der Glaubwürdigkeit gegenüber Stakeholdern (Elena Escrig-

Olmedo, 2010, S.443), andererseits als Grundlage für Investitions- und Devestitionsentscheide (van Duuren et al., 2016, S.527).

Eine Analyse von über 2200 Einzelstudien der letzten 40 Jahre zum Zusammenhang zwischen der Implementierung von ESG-Kriterien und finanzieller Performance zeigt eine mehrheitlich positive Korrelation auf (Abbildung 4). Insbesondere Obligationen und Immobilienanlagen weisen in über zwei Drittel der Fälle positive Zusammenhänge auf (Friede et al., 2016, S.210). 82% der Investoren geben an ESG-Daten zu nutzen, da sie sich positiv auf die finanzielle Performance auswirkt (Amir & Serafeim, 2018, S.88).

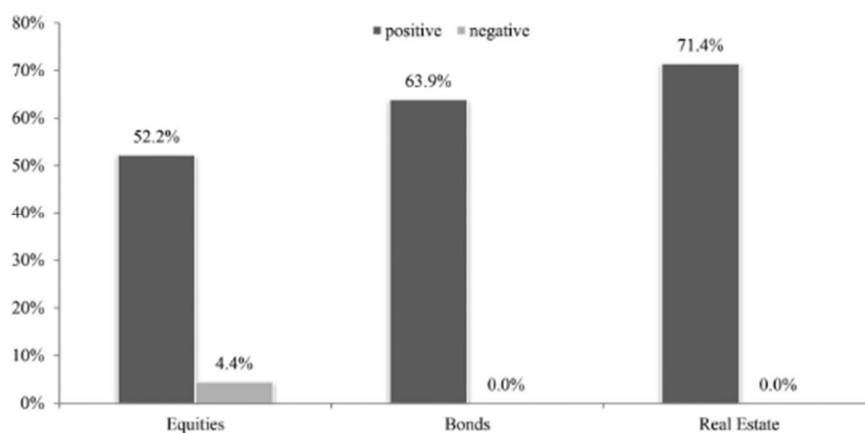


Abbildung 4: Korrelation von ESG-Kriterien mit finanzieller Performance (Friede et al., 2016, S.222)

Die Öffnung des Fokus‘ von finanzieller Performance auf nachhaltige Entwicklung und damit einhergehend die Erweiterung des normativen Kontextes in welcher ein Unternehmen sich bewegt, hat neue Geschäftsfelder für die Bewertung der ESG-Dimensionen geschaffen.

Auch in der Anlageklasse Immobilien hat der Markt auf den Bedarf nach Vergleichbarkeit von Performance und damit erforderlicher Quantifizierbarkeit von Nachhaltigkeit reagiert. Um diesen Mehrwert messbar zu machen, wurden unterschiedliche Bewertungssysteme und Reporting-Formate entwickelt, mit dem Ziel der globalen Anwendbarkeit und Gültigkeit, welche es dem Nutzer ermöglichen, Potenziale im eigenen Portfolio zu erkennen und im Rahmen der Unternehmensstrategie umzusetzen.

1.2 Zielsetzung

In der Arbeit soll eruiert werden, welchen Einfluss Nachhaltigkeitsbewertungen auf die Formulierung und Umsetzung von Anlagestrategien Schweizer Immobilienportfolios haben. In diesem Rahmen wird zunächst untersucht, welche Bewertungsinstrumente zur

Analyse und Messung der Nachhaltigkeitsperformance und daraus resultierend zum Benchmarking dieser Portfolios innerhalb einer definierten Vergleichsgruppe verwendet werden. Des Weiteren soll evaluiert werden, welchen Einfluss die jährliche Performancemessung kurzfristig auf operativer Ebene auf Anlageentscheide und langfristig auf die Portfoliostrategie als Teil der Unternehmensstrategie hat.

1.3 Inhaltliche Abgrenzung

Durch die spezifischen Ausprägungen von Immobilien, sowie die Vielzahl von Labels und Zertifizierungssystemen ist eine Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeit auf Ebene Gebäude schwierig (Varnholt & Hasenmaile, 2019, S.52). Die Forschungsfrage bezieht sich daher auf Immobilienportfolios. Gezielt wird der Fokus auf indirekte Immobilienanlagen, namentlich Schweizer Immobilienfonds mit ausschliesslich inländischen Liegenschaften gesetzt. Bei den untersuchten Immobilienfonds handelt es sich um renditeorientierte Gefässe; philanthropische Nachhaltigkeitsstrategien wie impact investing werden nicht im Rahmen dieser Arbeit besprochen.

Im Zuge der Grundlagenermittlung schafft diese Arbeit einen Überblick über die verschiedenen Instrumente zur Bewertung und zum Reporting von Nachhaltigkeitsperformance. Die Auswahl wird dabei auf Instrumente begrenzt, welche explizit auf Immobilien ausgerichtet sind oder spezielle Module zur Bewertung von Immobilien integrieren.

1.4 Aufbau der Arbeit

Um die Frage nach dem Einfluss von Nachhaltigkeitsbewertungen auf Immobilien-Anlagestrategien zu beantworten, müssen zunächst Bedeutung und Inhalt der beiden Komponenten «Nachhaltigkeitsbewertung» und «Anlagestrategie» theoretisch erläutert werden. Ausgangspunkt für "Letztere bildet die Definition des aktuellen Nachhaltigkeitsbegriffs und die Implementierung einer nachhaltigen Unternehmensführung («Corporate Social Responsibility»). Es wird untersucht, welche Zielsetzungen, Anreize und Hemmschwellen für nachhaltiges Investieren («Socially Responsible Investing») bestehen und welche Investmentstile sich im Laufe der Zeit entwickelt haben. Im Folgenden wird auf den Aspekt der «Nachhaltigkeitsbewertung» eingegangen, anhand der Frage nach der Messbarkeit von Nachhaltigkeit, sowie der Vorstellung und Analyse von Bewertungssystemen, welche sich zur Verifizierung von Nachhaltigkeitsdaten und zum Vergleich der Nachhaltigkeitsperformance von Immobilienportfolios auf dem Markt etabliert haben. Dabei wird das Augenmerk sowohl auf Kennwerte wie flächenmässige und volumenmässige («Asset under

Management») Marktabdeckung gelegt, als auch auf die Struktur des Bewertungsinstruments, wie etwa der verwendeten Bewertungskategorien, inklusive deren Gewichtung und die Scores und Benchmarks, welche den Nutzern zur Verfügung stehen.

Im empirischen Teil der Arbeit wird der Forschungsfrage in Form explorativer Forschung mit Unterstützung durch Experteninterviews auf Anbieter- als auch auf der Nachfrageseite nachgegangen. Die Nachfrageseite wird dabei durch Vertreter der Immobiliensparte institutioneller Investoren abgebildet, welche zusammen einen Grossteil der Schweizer Immobilienfonds führen. Die Nachhaltigkeitsstrategie der Unternehmen, die Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen, sowie der Umgang mit Bewertungsergebnissen auf strategischer und operativer Ebene wird im Interview thematisiert und anschliessend analysiert.

Abschliessend erfolgt eine Übersicht der Ergebnisse, sowie eine Einschätzung, ob die Hypothese, dass externe Nachhaltigkeitsbewertungen das Management von Immobilienportfolios beeinflussen, gestützt werden kann.

2. Grundlagen

2.1 Der Nachhaltigkeitsbegriff im Wandel

2.1.1 Socially Responsible Investing und Sustainable Investing

Die Anfänge sozial verantwortlichen Investierens lassen sich bis in die 1970er Jahre zurückverfolgen, als zu Zeiten von Vietnamkrieg und Apartheid in Südafrika das Bewusstsein für soziale und umweltbezogene Werte stieg und in das Investitionsverhalten Einzug hielt (Escrig-Olmedo & Munoz-Torres, 2010, S.444). Konstantes Wachstum erfuhr dieses Investmentmodell allerdings erst seit den 1990er Jahren, nach diversen Umweltkatastrophen, wie der Explosion des Reaktors in Tschernobyl 1986 oder dem Sinken des Öltankers Exxon Valdez vor Alaska 1989. Themen wie Umweltschutz, Menschenrechte und Arbeitsbedingungen rückten zunehmend in den Fokus nachhaltiger Investments (ebd.).

2.1.2 Die Triple bottom line

Um die Jahrtausendwende basierte der Nachhaltigkeitsbegriff im Wesentlichen auf der «triple bottom line», bestehend aus Ökonomie (Profit), Umwelt (Planet), Soziales (People) (Hedstrom, 2019, S.22). Die World Commission on Environment and

Development” (1987, S.1) beschreibt das Nachhaltigkeitsmodell als drei gleichwertige, separate, jedoch interdependente Säulen, deren Gleichgewichtszustand immer wieder korrigiert und angepasst werden muss. So hat Nachhaltigkeit einerseits den Ruf schwammig und nicht eindeutig definiert zu sein (Bakari, M. 2014, S.5; Grober 2013, S.20 zit. in Oblinger, 2018, S.10) andererseits muss sie auch dynamisch sein um sich aktuellen Situationen anpassen zu können (Lingnau, 2008, S.77; zit. in Oblinger, 2018, S.10). Die Finanzkrise 2008 zeigte die Schwächen rein finanzieller Performancemessungen auf und evozierte nicht nur eine Besinnung der Finanzmärkte auf nachhaltige Investments, sondern auch eine verstärkte Wahrnehmung der Unternehmensführung (Escrig-Olmedo et al., 2019, S.3; S.9).

2.1.3 Corporate Social Responsibility und Corporate Sustainability

Es existieren verschiedene Definitionen für den Terminus der «sozialen Verantwortung von Unternehmen». Das Wort «social» bezieht dabei nicht nur soziale, sondern auch ethische und ökologische Aspekte mit ein, welche im Rahmen der Geschäftstätigkeit berücksichtigt werden sollen (Oblinger, 2018, S.21). Im Allgemeinen umfasst der Begriff alle Strategien und Prozesse eines Unternehmens, welche nachhaltige Aktivitäten in den Bereichen Ökonomie, Umwelt, soziale Entwicklung und Unternehmensorganisation verfolgen (Munoz, 2009, zit. in Escrig-Olmedo et al., 2014, S. 560). Nach der Definition der Europäischen Kommission von 2011, welche Corporate Social Responsibility als die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkung auf die Gesellschaft versteht, ist der Begriff kaum noch vom Begriff der «Unternehmensnachhaltigkeit» (Corporate Sustainability) abzugrenzen. Einige Studien postulieren eine mangelnde Einbettung von Nachhaltigkeits-Massnahmen in die Unternehmensstrategie sowie das Kerngeschäft, zu Lasten des gesellschaftlichen Nutzens (Oblinger, 2018, S.34).

2.1.4 Die ESG-Dimensionen der Nachhaltigkeit

Als Indikatoren für Führungskompetenz, Risikomanagement und nicht-finanzielle Performance von Unternehmen haben sich fortan die ESG-Dimensionen etabliert (Przychodzen et al., 2016, S.2):

Environment (Umwelt): Aspekte, die sich auf die Qualität und das Funktionieren der natürlichen Umwelt und der natürlichen Systeme beziehen.

Social (Soziales): Aspekte im Zusammenhang mit den Rechten, dem Wohlergehen und den Interessen von Menschen und Gemeinschaften.

Governance (Unternehmensführung): Aspekte im Zusammenhang mit der transparenten, wertorientierten und verantwortungsbewussten Führung von Unternehmen (Oblinger, 2018, S. 19).

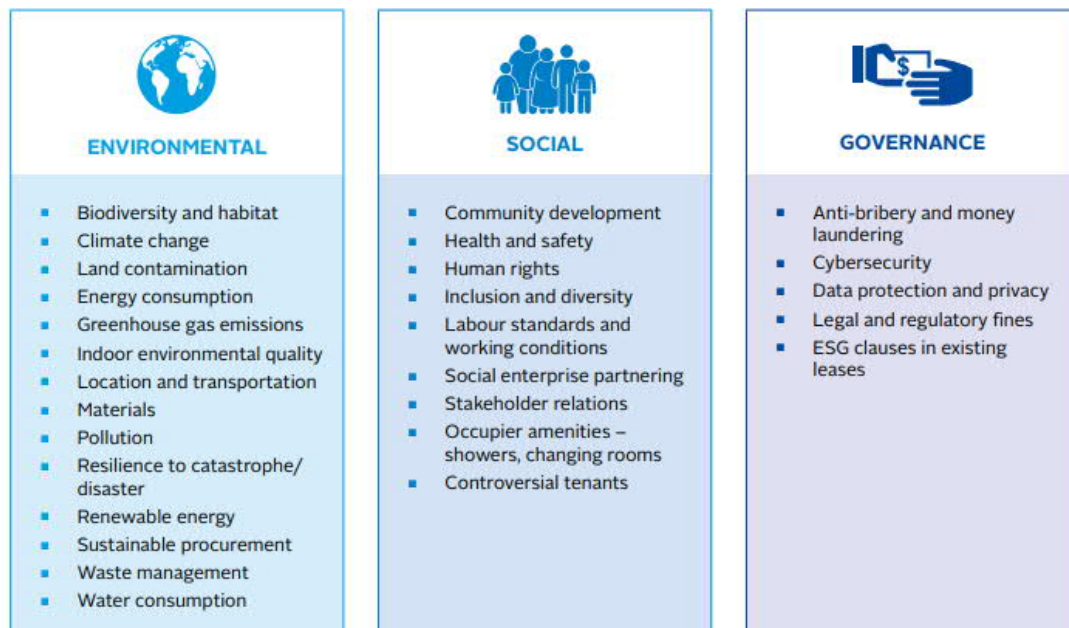


Abbildung 5: Die wesentlichsten ESG-Kriterien im Immobiliensektor (PRI, n.d.-b)

Es existiert keine abschliessende Liste der ESG-Kriterien. Durch den Wandel der Anforderungen und die sektoren-spezifische Vielfalt könnte diese weder jemals den Anspruch auf Vollständigkeit noch auf Aktualität erheben (PRI, 2018, S.3). Abbildung 5 stellt die wesentlichsten ESG-Kriterien im Immobiliensektor gemäss einer Zusammenstellung der Principles for Responsible Investment (PRI) dar. Die meisten Themen werden dem Bereich Umwelt zugeordnet.

2.2 Politische und rechtliche Rahmenbedingungen

Regulatorische Aktivitäten zur Förderung und Steuerung nachhaltigen Wirtschaftens haben in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Gemäss den PRI gibt es weltweit aktuell über 500 politische Instrumente, die nachhaltige Anlagen unterstützen oder fordern (Abbildung 6Abbildung 5). Jedoch lässt sich sagen, dass Industriestandards und Selbst-Regulation in der Reformierung von Finanzentscheidungsprozessen, und Investmentansätzen den politischen Vorgaben jeweils einen Schritt voraus sind. Dies betrifft insbesondere die Anforderungen an Transparenz und Offenlegung (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.48). In der Schweiz sieht sich die Regierung vor allem als Vermittlerin zwischen supranationalen Gremien und nationalen Wirtschaftsinteressen und setzt auf die Eigenverantwortung der Unternehmen (Handelszeitung, 2019).

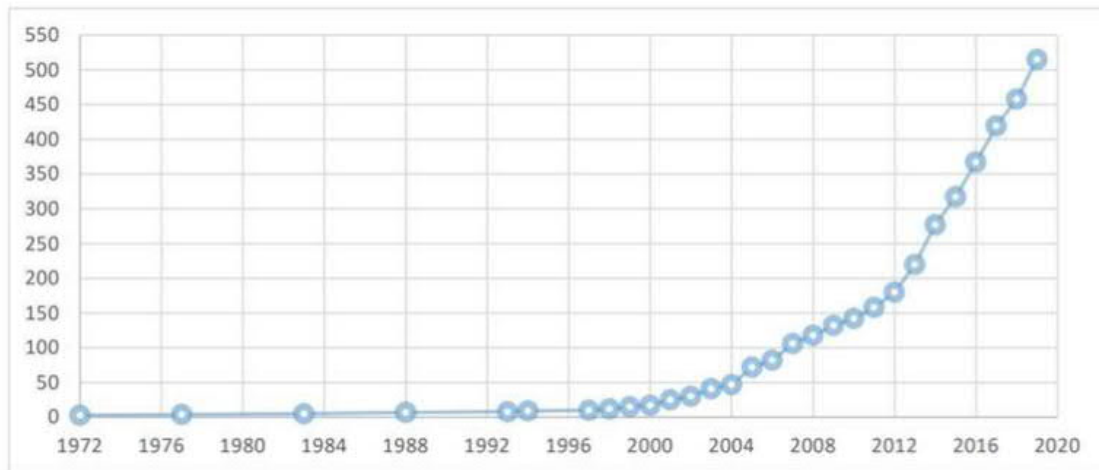


Abbildung 6: Kumulierte Anzahl weltweiter Regulationen seit 1972 (PRI, 2019)

2.2.1 Global

Mit der Ratifizierung des Pariser Klimaabkommens vom Dezember 2015 hat sich die Schweiz neben anderen Ländern – per November 2018 waren 185 der 193 Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen ratifiziert (BR, n.d.) - verpflichtet, Treibhausgas-Emissionen bis 2030 um 40% zu senken, verglichen zum Niveau von 1990 (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.48). Das auf Basis von wissenschaftlichen Forschungen formulierte 2-Grad-Ziel, ist jedoch nicht verbindlich, sondern eine „erwünschte Anstrengung der Staaten“. Im 2018 erstellten Regelbuch wurden Transparenzstandards und einheitliche Richtlinien für die Messung und Dokumentation definiert, um die Vergleichbarkeit und Kontrolle zu vereinfachen (BR, n.d.).

Zentrales Element der „Agenda 2030“ des Klimaabkommen sind die 17 Ziele für Nachhaltige Entwicklung „Sustainable Development Goals“ (SDG), welche die dringlichsten globalen Probleme adressieren. Diese gelten für alle Staaten der Welt und beinhalten erstmals die drei Säulen der Nachhaltigkeit Ökonomie, Ökologie und Soziales (Bundesministerium für Umwelt Naturschutz und nukleare Sicherheit BMZ, n.d.). Die ökonomische Komponente bedeutet nicht, Gewinne zu erwirtschaften um Umwelt- und Sozialprojekte zu finanzieren, sondern Gewinne bereits umwelt- und sozialverträglich zu erwirtschaften (Pufé 2014, zit. in Oblinger, 2018, S.16). Abbildung 7 zeigt die 17 Nachhaltigkeitsziele; farblich hervorgehoben sind jene, welche für den

Immobilien­sektor

wesentlich

sind.



Abbildung 7: Sustainable Development Goals im Immobilien­sektor (GRESB, 2019b)

Die Nachhaltigkeitsziele bauen auf dem UN Global Compact aus dem Jahr 2000 auf, der grössten freiwilligen Initiative zum nachhaltigen Wirtschaften auf globaler Ebene. Teilnehmende Unternehmen, Organisationen und Regierungen verpflichten sich darin zur Umsetzung der 10 Prinzipien zu Menschenrechten, Arbeitsbedingungen, Schutz der Umwelt und gegen Korruption, sowie zur jährlichen Berichterstattung. Auf Grund der niedrigen Aufnahmebarriere und der mangelnden Prüfung ob und wie Nachhaltigkeitsziele umgesetzt werden, sowie fehlenden Sanktionierungen, wurde bereits Kritik laut, dass Unternehmen mit der Teilnahme an der Initiative sogenanntes „blue-washing“ betreiben (Karaarslan, 2017).

Neben einer Reihe weiterer Verhaltenskodexe und Empfehlungen verschiedener Institutionen, wie etwa den UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte, oder den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen, kann konstatiert werden, dass es kein verbindliches globales Regelwerk zur sozial und ökologisch verantwortlichen Unternehmensführung gibt.

2.2.2 Europa

Zur Umsetzung der Ziele des Pariser Klimaabkommens beschloss die EU im März 2018 den „Action Plan on financing Sustainable Growth“, um Finanzströme stärker in Richtung nachhaltiger Entwicklung zu lenken (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.49). Erreicht werden soll dies durch eine höhere Transparenz und verbesserte Vergleichbarkeit von Anlageprodukten, der Einbettung von Nachhaltigkeit ins Risikomanagement, sowie einer aktiveren Kommunikation gegenüber Anlegern (Müller & Benz, n.d.). Ein erstes Massnahmenpaket umfasst 4 EU-Verordnungen welche zwischen 2020 und 2022 in Kraft treten (KPMG, 2019, S.10):

1. Taxonomie: Ein Klassifizierungssystem für ökologisch und sozial nachhaltige Investments, welches für Anbieter von Finanzprodukten verbindlich ist. Das System differenziert Kriterien für verschiedene Sektoren. Immobilien – in der EU für 40% des Energieverbrauchs und 36% der Treibhausgasemissionen verantwortlich – werden als nachhaltig eingestuft, wenn diese beiden Werte innerhalb der besten 15% ihrer Peer-Group liegen. Es ist vorgesehen diesen Wert schrittweise zu senken, um das in Paris beschlossene CO₂-Null-Emissionsziel im Jahr 2050 zu erreichen. Aufgrund der Bandbreite des Immobiliensektors wurden vier Kategorien mit jeweils eigenen Kriterien zur Messung von Nachhaltigkeit definiert: Neubauten, Renovierung mit relativer Verbesserung gegenüber dem Ist-Zustand, Renovierung mit absoluter Verbesserung durch Erreichung von Standards und „Green Finance“ für den Ankauf von Immobilien (ganzer Absatz: Deal Wirtschaftsmagazin, n.d.).
2. Reporting: Die Verordnung stellt Anforderungen an die Integration von ESG-Kriterien in Geschäftsprozesse, sowie an die Offenlegung ob und wie die Nachhaltigkeitskriterien im Risikomanagement, den Anlagestrategien und Finanzprodukten berücksichtigt werden und tritt per 10. März 2021 in Kraft (Müller & Benz, n.d.). Die nicht-finanzielle Berichterstattung für Unternehmen von öffentlichem Interesse und mehr als 500 Mitarbeitern wurde bereits 2014 im Rahmen der 2014/95/EU Richtlinie im europäischen Massstab platziert, mit der Vorgabe diese bis Ende 2016 ins nationale Recht der Mitgliedsstaaten zu verankern. Die sogenannte CSR-Richtlinie („Corporate Social Responsibility“) sollte Investoren Einblicke in die Nachhaltigkeitsstrategie und Due-Diligence-Prozesse von Unternehmen gewähren und eine gesamtheitliche Beurteilung der Performance ermöglichen (Baumüller et al., 2018, S.981).
3. Benchmarks: Die Anpassung der EU-Richtlinie 2016/2011 beabsichtigt die Vergleichbarkeit und Messbarkeit der CO₂-Performance erstens durch die Anforderung zur Offenlegung der ESG-Kriterien von Investment Benchmarks generell und zweitens durch die Implementierung von Nachhaltigkeits-Benchmarks (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.49), um die Asset Allocation für den Anleger zu vereinfachen (Swiss Sustainable Finance, 2018, S.4). Die beiden neu geschaffenen Klima-Benchmarks gleichen sich zwar in der Zielsetzung, Anleger nicht nur gegen Risiken abzusichern, sondern auch Investments in Opportunitäten der Energiewende abzudecken; allerdings sind sie

unterschiedlich restriktiv (TEGSF, 2019, S.8): der EU Climate Transition Benchmark (CTB) beinhaltet Assets welche emissionsärmer als Standard-Assets sind, während der EU Paris-Aligned Benchmark (PAB) Assets beinhaltet, deren CO₂-Einsparungen grösser sind als ihr Verbrauch (KPMG, 2019, S.11f). Der Schlussbericht der Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEGSF, 2019), beinhaltet neben den Empfehlungen zu Mindestanforderungen an Transparenz und Offenlegung der ESG-Kriterien in Benchmarks auch Mindestanforderungen an die Methode zur Bildung von Climate Transition Benchmarks (CTB) und Paris-aligned Benchmarks (PAB) und diene als Grundlage der im April 2020 in Kraft getretenen Verordnung (KPMG, 2019, S.12).

4. Beraterpflicht: Diese Verordnung steht in Zusammenhang mit der „Markets in Financial Instruments Directive“ (Mifid II), einer Richtlinie zur Finanzberatung und verpflichtet Investmentfirmen Privatkunden über nachhaltige Anlagen zu informieren und deren ESG-Präferenzen in der Produktauswahl zu berücksichtigen (European Commission, n.d.; Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.49).

2.2.3 Schweiz

Neben der Totalrevision des CO₂-Gesetzes und dem Anschluss an das EU-Emissionshandelssystem per Ende 2017, um den Zugang zu CO₂-Krediten zu erweitern (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.48), setzt der Bund zur Erreichung des 2-Grad-Ziels erst einmal auf die freiwillige Initiative der Wirtschaft, davon ausgehend, dass die Selbstverpflichtung der Finanzbranche die Transparenz und die Teilnahme an Bewertungen eher fördert als regulatorische Vorgaben (Bundesamt für Umwelt, n.d.).

So kennt die Schweiz im Gegensatz zur EU keine gesetzlich verankerte Vorgabe zur Unternehmensnachhaltigkeit sondern setzt auf freiwillige Berichterstattung (Baumüller et al., 2018, S.984). Dennoch sind viele Unternehmen auf Grund internationaler Organisationsstrukturen oder grenzüberschreitender Geschäftsbeziehungen bereits von den Vorgaben zur Berichterstattung betroffen (ebd. S.985). Die schrittweise Umsetzung der EU-Verordnungen im Rahmen des «EU Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums» bringt die Schweiz unter Zugzwang, nicht nur hinsichtlich des Klimaschutzes, sondern auch in Bezug auf Wirtschaftsinteressen und Finanzstabilität (Handelszeitung, 2019). Im «SSF Policy Brief on the EU Action Plan» (Swiss Sustainable Finance, 2018) werden die möglichen Auswirkungen des

Europäischen Aktionsplans auf den Schweizer Markt analysiert, mit dem Fazit, dass Finanzakteure Reporting-Standards, Benchmarks und weitere EU-Vorgaben, wenn marktwirtschaftlich erforderlich, adaptieren werden, unabhängig von nationalen Regulationen.

Tatsächlich zeichnet sich eine zunehmende Teilnahme von Finanzakteuren an freiwilligen Initiativen und Assessments ab. Schweizer Pensionskassen (ASIP) und Schweizer Fonds und Asset Manager (SFAMA) arbeiten an der Integration von ESG-Kriterien in Industrie-Standards (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.48). Im Immobiliensektor hat sich der, in Zusammenarbeit von privaten Akteuren und öffentlicher Hand entwickelte, Standard nachhaltiges Bauen Schweiz (SNBS) etabliert. Dabei handelt es sich um ein prozessorientiertes Planungsinstrument welches unter den drei Säulen der Nachhaltigkeit Ökologie, Ökonomie und Soziales Themen wie Ressourcenschonung, Zersiedlung, Handelbarkeit von Immobilien, städtebauliche Qualität und Gesundheit beinhaltet (Labelinfo, 2020). Um den Fortschritt zu kontrollieren, hat der Bund erstmals 2017 freiwillige und anonyme Pilottests zu Klimaverträglichkeit von Portfolios initiiert. Die Auswertung zeigte, dass das aktuelle Investitionsverhalten einer globale Erwärmung von 4-6 Grad entspricht und somit das 2-Grad-Ziel deutlich verfehlt (Bundesamt für Umwelt, n.d.). Unter dem Titel «PACTA Initiative 2020» (Paris Agreement Capital Transition Assessment) können Pensionskassen, Versicherungen, Vermögensverwalter und Banken ihre Portfolios, auch Immobilienanlagen, dieses Jahr erneut einem Klimaverträglichkeitstest unterziehen. Auch qualitative Aspekte wie der Dialog von Investoren mit Firmen («Engagement» und «Voting») sollen darin berücksichtigt werden (Transition Monitor, n.d.).

Neben der abwartenden Haltung gegenüber den Ergebnissen der Massnahmen in der EU und der Fortschrittmessung der nationalen Selbstregulation, hat die Schweiz die Totalrevision des CO₂-Gesetzes lanciert – ein erforderlicher Schritt, um die Ziele der Agenda 2030 einhalten zu können. Die drei grössten Hebel zur Reduktion von Treibhausgas-Emissionen stellen die Sektoren Verkehr, Immobilien und Industrie dar, für welche der Bund spezifische Massnahmen erarbeitet (Krempels, 2020). Für Gebäude handelt es sich dabei um die Erhöhung der CO₂-Abgabe auf Brennstoffe, sowie die Einführung von landesweit einheitlichen Grenzwerten, sollte die Reduktion der Treibhausgasemissionen zu langsam voranschreiten (ebd.). Die Verabschiedung des neuen CO₂-Gesetzes wird voraussichtlich im Sommer 2020 erwartet.

2.3 Motivationen und Hemmschwellen für nachhaltiges Investieren

Übergeordnet lassen sich drei Gründe für nachhaltiges Investieren feststellen. Erstens: Zunehmende Regulationen durch politische Initiativen. Zweitens: Unternehmen erkennen in der ESG-Integration einen Business Case zur Senkung von Risiken und Steigerung der finanziellen Performance. Drittens: Die Unternehmenswerte und -prinzipien fordern eine ethische und umweltbewusste Unternehmensführung.

Noch 2014 als primäre Hemmschwelle zur Integration von ESG-Themen in Investitionsstrategien und Entscheidungsprozesse identifiziert (UNEP Finance Initiative; PRI, 2019a, S.9), hat sich das Verständnis der treuhänderischen Pflicht in den letzten Jahren gewandelt, auch bedingt durch regulatorische Änderungen (OECD, 2017, S.50). Wie sich in der Praxis gezeigt hat, konkurrenziert die ESG-Integration finanziell relevanter Faktoren nicht mit der Sorgfaltspflicht von Unternehmen, im Namen der Shareholder bestmögliche Performance zu erzielen. Weniger Konsens herrscht über die Anwendung von nicht finanziell relevanten ESG-Faktoren und die Reichweite der Treuepflicht institutioneller Investoren in Bezug auf langfristige gesellschaftliche Benefits (ebd.). Die grössten Hemmschwellen sehen Befragte unterschiedlicher Studien in der Quantifizierbarkeit von ESG-Informationen durch unzulängliche Datenverfügbarkeit und -qualität und damit der Mangel an Vergleichbarkeit über Benchmarks, sowie dem Mangel an Reporting Standards (Amir & Serafeim, 2018, S.93). Zu viele Informationen bei zu wenigen Standards schafft bei Investoren Unsicherheit bezüglich der wichtigsten Faktoren (UNEP Finance Initiative & PRI, 2016, S.11). Im Immobiliensektor erfordert die Integration von ESG-Kriterien das Zusammenspiel vieler Akteure wie Beratern, Verwaltern und Lieferanten. Unvollständige Kommunikationsprozesse und inkonsistente Lieferketten stellen in dieser Assetklasse noch Herausforderungen dar (ebd.). Neben den in diesem Kapitel genannten Motivationen und Hemmschwellen, wurden im Zuge der Grundlagenermittlung zu dieser Arbeit noch weitere erfasst. Diese werden in absteigender Häufigkeit in Abbildung 8 dargestellt.

Motivationen	
Nachfrage Investoren	Nachfrage nach Nachhaltigkeitsberichterstattung
Nachfrage Mieter	Nachfrage nach nachhaltigen "grünen" Gebäuden
Politik	Regulatorische Anforderungen
Risikosenkung	Physische, Übergangs- und Reputationsrisiken senken
Wertsteigerung	höhere Nachfrage, kürzere Leerstände
Effizienz	Energieeffizienz erhöhen, Betriebskosten senken
Ethik	Moralische Zielsetzung und gesellschaftliche Verantwortung
Gruppendynamik	"Peer Pressure" durch Mitbewerber
Produkt-Strategie	Nachhaltigkeit ist Teil der Marke

Hemmschwellen	
Vergleichbarkeit	Mangel an einheitlichen Reporting Standards
Verlässlichkeit	Mangel an konsistenten ESG-Daten
Transparenz	Zu viele Informationen, schwierig den Einstieg zu finden
Wesentlichkeit	Unsicherheit bezüglich der wichtigsten Faktoren / Massnahmen mit stärkstem Impact
Abhängigkeiten	zwischen Unternehmen und innerhalb Lieferketten
Treuhänderische Pflicht	gegenüber den Anlegern

Abbildung 8: Motivationen und Hemmschwellen zur Integration von ESG-Kriterien

2.3.1 ESG-Strategien als Business Case

82% der Investoren nutzen ESG-Daten, da diese einen positiven Einfluss auf die finanzielle Performance haben (Amir & Serafeim, 2018, S.88). Dieser Effekt lässt sich mit der Markteffizienztheorie begründen: Je mehr Daten öffentlich verfügbar sind, desto präziser kann der Wert einer Unternehmung eingeschätzt werden, wodurch Volatilität und Risiko sinken (Przychodzen et al., 2016, S.3). Als grösster Energiekonsument und CO₂-Emittent liegt der Fokus im Immobiliensektor primär auf der ökologischen und operationellen Performance (GRESB, n.d.-b). Studien zeigen die wirtschaftlichen Chancen von effizienteren, „grünere“ Gebäuden auf: Diese liegen sowohl in der Erhöhung der jährlichen Erträge durch niedrigere Unterhaltskosten, geringere Leerstandsquoten bei gleichzeitig Marktmieten, als auch in der langfristigen Wertentwicklung, dadurch dass die Immobilien auf lange Sicht steigende Nutzerbedürfnisse befriedigen können (UNEP Finance Initiative & PRI, 2016, S.5). Auch auf Portfolio-Ebene können durch den Klimawandel bedingte Risiken durch aktives Management reduziert werden: Dazu zählen physische Schäden durch extreme Wetterereignisse oder Haftungsansprüche von Nutzern. Auf verschiedenen Ebenen bestehen Transitionsrisiken, wie neue Gesetze, Technologien oder verändertes Nutzerverhalten, welche zur Disruption von Geschäftsmodellen oder einem plötzlichen Wertverfall der Assets führen können (OECD, 2017, S.33). Portfolios welche in eine

ESG-Strategie eingebettet sind, sind durch ihr Risikomanagement gegen abrupten Wandel gewappnet und verfügen durch die erhöhte Nachfrage von Investoren und Nutzern über einen Wettbewerbsvorteil (GRESB, n.d.-b). Studien zeigen, dass bis zu 10% höhere Mieten und bis zu 30% höhere Verkaufspreise für nachhaltige Gebäude erzielt werden (Credit Suisse, n.d.). Die untenstehende Abbildung 9 veranschaulicht das Prinzip eines nachhaltigen Geschäftsmodells: in einer Matrix werden kurz- und langfristige Massnahmen mit der Reduktion oder Intensivierung von Prozessen gekreuzt. Für ein konsequentes Nachhaltigkeits-Modell sollten alle Geschäftsaktivitäten einem der vier Quadranten zugeordnet werden können.

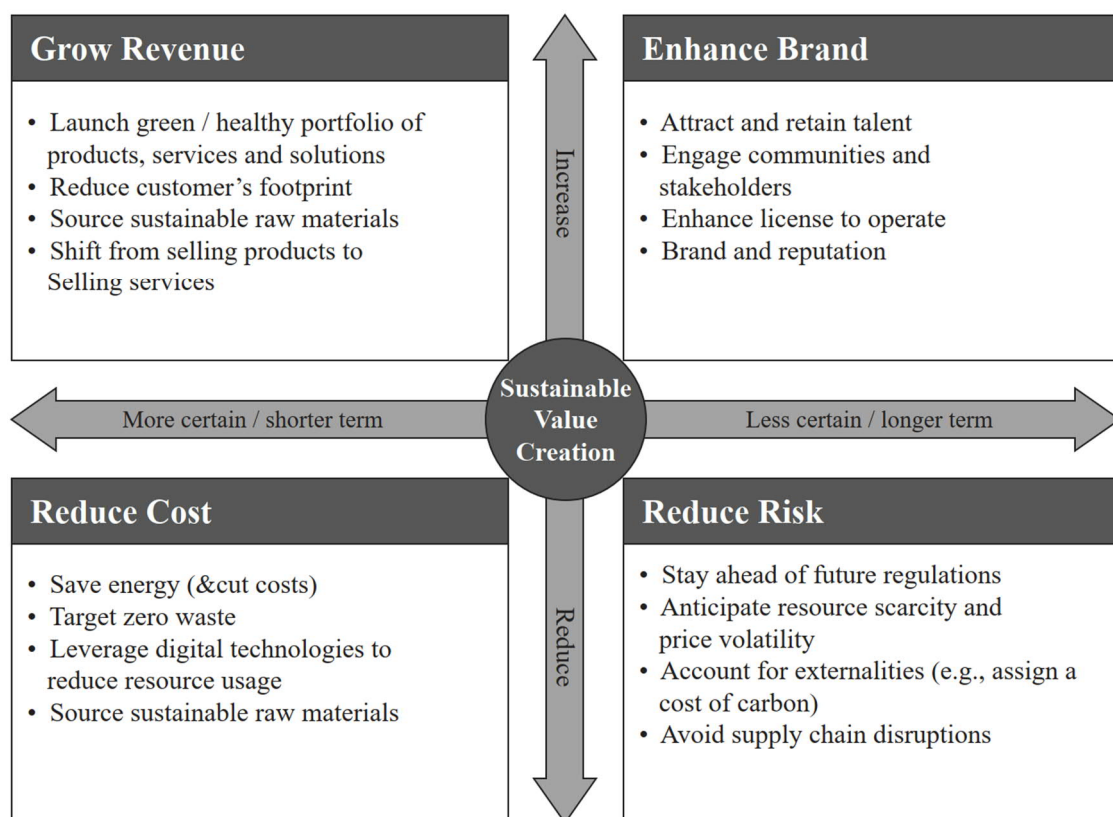


Abbildung 9: The Business Case for Sustainability (Hedstrom, 2019, S.15)

2.3.2 Komponenten einer ESG-Strategie

Aufgrund der Vielfalt der ESG-Faktoren und der sektorenspezifischen Relevanz müssen Unternehmen die für sie wesentlichen Faktoren zu identifizieren und in die Unternehmensstrategie integrieren. Wesentlich sind jene Faktoren, welche den grössten Einfluss auf Wert- und Wachstumstreiber des Unternehmens haben (CFA Institute & SSF, 2017, S.55) und jene, die ein Risiko in der Wertschöpfungskette und damit für die langfristige Wertentwicklung darstellen (Hedstrom, 2019, S.121). Auf Grundlage der erkannten Chancen und Risiken können angemessene, intern und öffentlich kommunizierte Unternehmensziele gesteckt werden. Neben den Zielsetzungen selbst

werden Verantwortlichkeiten, Art und Häufigkeit für Performancemessungen und Reporting definiert, sowie Konsequenzen und Prämien bei Nicht-Erreichen oder Erreichen der Ziele (UNEP Finance Initiative & PRI, 2016, S.16). Die ESG-Strategie sollte integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie sein und sich in allen Investment-, Asset Management- und Bewirtschaftungsprozessen manifestieren (ebd., S.38).

2.3.3 Investmentstile

Im Allgemeinen werden nachhaltige Investmentstrategien auf Unternehmensebene formuliert und sind Asset-übergreifend gültig, wobei unterschiedliche Ansätze innerhalb einer Strategie zur Anwendung kommen können. Der in Kapitel 2.1 erläuterte Begriff des Nachhaltigen Investierens („Sustainable Investing“) umfasst alle Investmentstile, welche ökologische („Environment“), soziale („Social“) und Themen der Unternehmensführung („Governance“) berücksichtigen. Wie in Abbildung 10 ersichtlich, kann dies unterschiedliche Abstufungen zwischen traditionellem Investing und Philanthropie darstellen. Trotz zunehmendem Fokus auf sozialen und ökologischen Mehrwert, kann von einer marktgerechten Rendite der Anlagen ausgegangen werden.

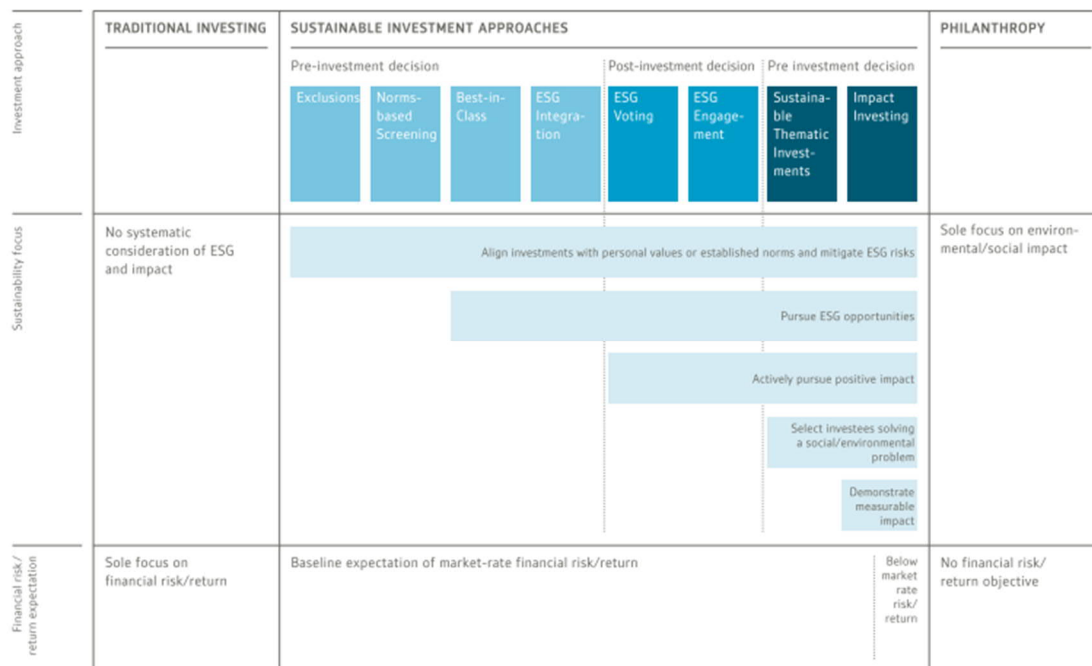


Abbildung 10: Nachhaltige Investmentstile (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S. 15)

Es ist zu beobachten, dass Nachhaltigkeitsstrategien von Unternehmen mit der Zeit zunehmend sophistizierter werden (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.37). Im Rahmen produktspezifischer Nachhaltigkeitsstrategien können ein oder mehrere Investmentstile zum Einsatz kommen, als Bestandteil eines Produktbeschriebs oder

Fondsvertrags (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.16). Dabei werden Ausschlussverfahren („Exclusion“) eher aus produktstrategischen oder ethischen Überlegungen praktiziert, während ESG Integration eher aus ökonomischer Motivation erfolgt (Amir & Serafeim, 2018, S.88).

Exklusion: Der Ansatz, auch bekannt als „negative screening“, beinhaltet den expliziten Ausschluss von Nationen, Industrien, Unternehmen oder Produkten aus dem Portfolio, auf Basis eines definierten Werte- oder Prinzipienkatalogs (CFA Institute & SSF, 2017, S.38). Der Exklusionsansatz verzeichnete 2018 das grösste Wachstum, da er kostengünstig und einfach umzusetzen ist (OECD, 2017, S.37). Er bildet für viele institutionelle Investoren den Einstieg in nachhaltige Investments.

Norm-Based Screening: Dieser Ansatz beschreibt ebenfalls ein Ausschlussverfahren, allerdings bedingt durch Inkompatibilität mit internationalen Standards, z.B: dem UN Global Compact (ebd. S.38). Die Exklusions-Ansätze finden im Real Estate kaum Anwendung (ebd. S.35)

Best-In-Class: Der Ansatz priorisiert die besten oder vielversprechendsten Akteure je Industrie oder Sektor in Bezug auf ihre Nachhaltigkeitsperformance. Dazu wird der Umgang mit makroökonomischen Herausforderungen, wie dem Klimawandel, natürlichen Ressourcen, demographischem Wandel analysiert. Auch mikroökonomische Faktoren, wie die Fähigkeit die Interessen der Stakeholder zu befriedigen werden bewertet. Dieser Ansatz kommt im Real Estate auch unter dem Begriff «best-progress» zur Anwendung (CFA Institute & SSF, 2017, S.47-48).

ESG-Integration: Der Ansatz beinhaltet gemäss Eurosif (2018) die systematische und explizite Integration von ESG-Risiken in den Investment-Prozess. Systematisch meint dabei die Anwendung von Performance-Mindestanforderungen und der Quantifizierung der ESG-Daten für Bewertungen oder Ratings (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.41). Neben der Identifikation der für das Unternehmen wesentlichen ESG-Faktoren spielt die Definition des Zeithorizontes in dem die Faktoren ihre Gültigkeit behalten eine Rolle (CFA Institute & SSF, 2017, S.55). Der ESG-Integration Ansatz ist zwar gemäss der SSF-Studie seit 2018 mit 68% der der am stärksten vertretene Ansatz in nachhaltigen Schweizer Anlagen (Swiss Sustainable Finance, 2019b, S.24), weist jedoch in Bezug auf die Bestimmung und Eindeutigkeit der Parameter noch Mängel auf (Eurosif, 2018, S.74). Die im Rahmen des EU Action Plans angestrebte Taxonomie zur

Transparenz und Vergleichbarkeit von ESG-Indikatoren lässt hier eine Formalisierung des Investmentstils erwarten (ebd.).

Voting / Engagement: Der auch als „active Ownership“ bezeichnete Engagement-Ansatz kann gegenüber dem Voting-Ansatz dadurch abgegrenzt werden, dass er Shareholder über das reine Stimmrecht hinausgehend in das Management einbezieht, mit dem Ziel transparente Unternehmensführung und soziale Verantwortung zu fördern (CFA Institute & SSF, 2017, S.69). Der Mehrwert des ressourcenintensiven Ansatzes besteht darin, dass Investoren durch die Möglichkeit einen Beitrag leisten zu können, loyal und langfristig denken, was in gut fundierten Investmententscheidungen resultiert (ebd., S.81)

2.3.4 Nachhaltigkeitsziele

Wie in den vorangegangenen Kapiteln aufgezeigt, existieren unterschiedliche Motivationen und Werkzeuge für Unternehmen, um sich in ihren Prozessen und Entscheidungen der nachhaltigen Entwicklung zu widmen. Für den Immobiliensektor stellt der Klimawandel sowohl Risiko als auch Chance dar, wie Studien zur Wettbewerbsfähigkeit von nachhaltigen Gebäuden zeigen (UNEP FI, n.d.). Immobilien-Eigentümer reagieren mit der Implementierung von Nachhaltigkeitsstrategien auf die zunehmende Nachfrage der Anleger. Zielsetzungen können dabei Betriebsoptimierungen auf operativer Ebene sein, oder auf Industrie-Standards Bezug nehmen. Die Formulierung von Zielen evoziert einen Wettbewerb in deren Erreichung. So haben sich Benchmarks etabliert, mittels welcher Unternehmen ihre nicht-finanzielle Performance relativ zur Vergleichsgruppe einordnen können. Bei hoher Kongruenz der eigenen Nachhaltigkeitsstrategie mit den Anforderungen der Bewertungssysteme können sich Unternehmen gegenüber Mitbewerbern hervortun. Um jedoch nicht nur besser als die Mitbewerber zu sein, sondern effektiv dem CO₂-Absenkpfad zur Erreichung des 2-Grad-Ziels zu folgen, müssten Unternehmen absolute Ziele stecken.

Das im Pariser Klimaabkommen von 2015 formulierte Ziel beruht auf den wissenschaftlichen Prognosen, dass bei einer Erwärmung von mehr als 2°C gegenüber vorindustrieller Zeit die Umweltveränderungen drastisch und unumkehrbar sein werden (BR, n.d.). Um dieses – völkerrechtlich verbindliche, bei Nicht-Erreichung jedoch straffreie - Ziel zu erreichen, müssen die Treibhausgas-Emissionen der Länder bis 2050 auf Netto-Null reduziert werden (CDP, 2016, S.18)

Anders als der – relative – Bottom-up-Ansatz, mit welchem Unternehmen mögliche Massnahmen zur Emissionsreduktion, als Basis für das Emissionsniveau welches in den nächsten Jahren erreicht werden soll, evaluieren, verfolgt die Science Based Targets Initiative einen normativen Ansatz zur Festlegung von Reduktionszielen: es wird das Niveau ermittelt, welches das Unternehmen erreichen muss, um mit dem 2-Grad-Szenario in Einklang zu stehen. Das bedeutet, Unternehmensziele zur Emissionsreduktion werden als «science based» anerkannt, wenn der angestrebte CO₂-Absenkpfad mit dem 2-Grad-Ziel vereinbar ist. Die Herausforderung besteht darin, dass ein einzelnes Unternehmen sich verpflichtet, unabhängig davon, ob es in einer auf 2°C ausgerichteten Wirtschaft tätig ist oder nicht (TEGSF, 2019). Die Science Based Targets Initiative bietet Unternehmen verschiedene Ansätze an, um Transitionsrisiken zu senken und ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weg in eine emissionsarme Wirtschaft zu erhalten. Im Kontext eines Immobilienunternehmens bedeutet dies, dass die Verbrauchs-Äquivalente je nach Energiequelle der Liegenschaften berechnet werden und daraus ein maximaler Energieverbrauch definiert wird, den das Unternehmen einhalten muss, um dem Absenkpfad zu folgen. Die Einhaltung der Ziele kann durch Betriebsoptimierungen, Transaktionen im Portfolio oder Sanierungen respektive Neubauten gewährleistet werden (Science Based Targets Initiative, n.d.)

2.4 Messbarkeit von Nachhaltigkeit

Unternehmen haben die Integration von ESG-Kriterien in die Unternehmensstrategie als Business Case für eine langfristige, nachhaltige Wertentwicklung erkannt. Die Quantifizierung der ESG-Performance bietet Unternehmen nicht nur die Grundlage für internes und externes Benchmarking, sondern kann darüber hinaus interne Prozesse zur Verbesserung der Nachhaltigkeitsleistung initiieren, sowie die Bedürfnisse externer Interessensgruppen nach vergleichbaren Daten und transparenten Informationen befriedigen (UNEP, 2014, S.17) Dies beinhaltet die Generierung von langfristigen Werten für die Shareholder und gleichzeitig Schaffung von gesellschaftlichem Mehrwert, welcher zunehmend seitens der Stakeholder und der breiteren Öffentlichkeit eingefordert wird (Escrig-Olmedo et al., 2014, S.560).

Für die Kontrolle und Berichterstattung über die erreichten Ziele greifen Unternehmen zunehmend auf unterschiedliche Messinstrumente welche die Nachhaltigkeitsleistung in Benchmarks und Scores einordnen, und „third-party Reviews“, um die Glaubwürdigkeit der Daten und damit das Vertrauen der Investoren zu erhöhen, zurück (UNEP FI, 2018, S.19). Während der Aktienmarkt dieser Aufgabe eher gewachsen ist, stecken

Obligationen und Real Estate diesbezüglich noch in den Kinderschuhen (Credit Suisse, 2020) Als erstes ESG-Bewertungssystem besetzte 1983 EIRIS das Feld der nicht-finanziellen Bewertung im Aktienmarkt. Das rasche Wachstum dieser Anbieter beruhte gemäss Ferri und Liu (2005; zit. in ESCRIG-OLMEDO et al., 2014, S.563) unter anderem auf der Transformation von bank-basierten zu markt-basierten Finanzsystemen und der damit verbundenen Expansion der Wertpapiermärkte, sowie auf der zunehmenden Regulierung zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsdaten. Als Bindeglied zwischen Unternehmen und Stakeholdern offerieren diese Bewertungssysteme unterschiedliche Produkte: Nachhaltigkeits-Indizes, sektoren-spezifische und thematische Nachhaltigkeitsberichte und Benchmarks.

Trotz – oder vielleicht gerade wegen – des Wachstums der Bewertungssysteme und der Ausweitung des Marktes für Nachhaltigkeitsbewertungen auf andere Assetklassen gibt es keine Standardmethode zur Messung der Nachhaltigkeit, ebenso wie es keine gemeinhin anerkannte Definition von Nachhaltigkeit gibt (ESCRIG-OLMEDO & MUNOZ-TORRES, 2010, S.444). Aktuell gibt es am Markt über 100 nachhaltigkeitsbezogene Ratings, Rankings und Awards, wovon jedes einen eigenen Entstehungshintergrund und eine eigene Methodologie aufweist (HEDSTROM, 2019, S.95). Die vielfältigen Methodologien scheinen mit einer marktwirtschaftlich beabsichtigten Differenzierung sowie mit kulturellen und ideologischen Faktoren zusammenzuhängen (ESCRIG-OLMEDO et al., 2019, S.7). So können die Anbieter von ESG-Bewertungen ökonomisch gesteuerte Marktakteure sein oder gesellschaftliche Akteure einer nachhaltigen Entwicklung.

Trotz der unterschiedlichen Methodologien sind drei Aspekte in der nachhaltigen Performancemessung konsistent: 1. Die übergeordneten Kategorien Environment, Social, Governance (ESG), 2. Kontroverse Aktivitäten und Praktiken die bewertet werden, 3. Der Normierungsprozess von Bewertungen durch die Branche. Um den Schritt von einer relativen Messbarkeit zu einer verlässlichen Vergleichbarkeit zu schaffen, müssen in der Zukunft folgende Punkte konsolidiert werden:

1. Transparenz: ESG-Bewertungssysteme müssen die Bewertungskriterien und die Methodologie vollständig offenlegen
2. Kommensurabilität: Wenn dasselbe Konzept bei unterschiedlichen Bewertungen zu unterschiedlichen Ergebnissen kommt, ist der Nutzen der Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens in Frage gestellt. Nachhaltige Investments können nur zu einer

nachhaltigen Entwicklung beitragen, wenn die ESG-Daten die Unternehmensrealität abbilden.

3. Eindeutigkeit: Der Ausgleich von Punktzahlen zwischen Kriterien zur Kompensation von Schwächen mindert die Eindeutigkeit und Aussagekraft des Ergebnisses (Escrig-Olmedo et al., 2019, S.7)

2.4.1 Key Performance Indicator im Real Estate

In den multiplen Bewertungsmethodologien sind die Inhalte und Gewichtungen der Bewertungskategorien einer gewissen Dynamik ausgesetzt: Die Analyse der Entwicklung von Bewertungskriterien verschiedener Bewertungssysteme weist in den letzten zehn Jahren eine Zunahme von Umweltindikatoren wie Emissionsreduktion und Energieverbrauch auf (Escrig-Olmedo et al., 2019, S.10). Das Zusatzmodul des Immobiliensektors der Global Reporting Initiative (GRI) „Construction and Real Estate Sector Supplement“ (CRESS) zählt zu den Key Performance Indicators Primär-Energieverbrauch, End-Energieverbrauch, CO₂-Emissionen, sowie Wasserverbrauch und Abfallmanagement. Der „Sustainable Development KPI Standard“ listet für 68 Branchen die jeweils 3 wesentlichsten ESG-Indikatoren auf. Die Key Performance Indicators für die Immobilienbranche sind: Die Treibhausgas-Emissionen bei Neubauten und Bestandsbauten (Gewichtung 39%), der Anteil zertifizierter Gebäude, sowie Transparenz und Management von Interessenskonflikten (Gewichtung 25%) (Bundesministerium für Umwelt Naturschutz und nukleare Sicherheit BMZ, 2016, S.38). Dieser Fokus der Indikatoren auf den Klimawandel zeigt, welchen Einfluss das Klimaabkommen von Paris 2015 auf die Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance von Immobilien genommen hat.

2.4.2 Instrumente zur Bewertung von Nachhaltigkeit

In den folgenden Steckbriefen werden Bewertungssysteme zur Nachhaltigkeits-Performancemessung vorgestellt². Die Verfasserin hat dabei auf das Tabellenformat zurückgegriffen, um die vielfältigen und teils komplexen Informationen übersichtlich zu präsentieren.

² Soweit nicht anders angegeben beziehen sich die Daten der Steckbriefe auf das Jahr 2019.

Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)

Firmenname	Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)
Firmenstruktur	Initiative, finanziell unterstützt von UN PRI und EU Kommission und dem BAFU Schweiz, organisatorisch unterstützt von der 2° Investing Initiative, einer non-profit Think Tank zur Angleichung der Finanzmärkte an die Pariser Klimaziele.
Gründung	2017 (Entwicklung des Immobilienmoduls 2018/2019)
Firmensitz	n.a.
Assets	kotierte Aktien und Unternehmensanleihen
Real Estate	2018/2019 entwickeltes Modul zur Analyse des Schweizer Immobiliensektors (global noch nicht verfügbar mangels Daten)
Nutzer	Private Investoren, Institutionen, institutionelle Investoren
Beschrieb	Der Klimaverträglichkeitstest untersucht, inwieweit Unternehmen und Assets in einem bestimmten Aktien-, Anleihe- oder Immobilienportfolio (nur Schweiz) auf verschiedene Klimaszenarien abgestimmt sind. Innovativ daran ist, dass die Einschätzung des Klimarisikos nicht auf dem bisherigen CO ₂ -Fussabdruck beruht, sondern darauf wie das Portfolio in Bezug auf den 2-Grad-Absenkepfad gemäss science based targets abschneidet. Das Bewertungsinstrument gibt Aufschluss über die Wirksamkeit der eigenen Klimapolitik im Vergleich zur Peergroup.
Bewertungsschwerpunkte	Exposition des Portfolios gegenüber wirtschaftlichen Aktivitäten und Unternehmen, die vom Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft betroffen sind. Kongruenz der Produktions- und Investitionspläne beteiligter Unternehmen mit dem Szenario der nachhaltigen Entwicklung (Sustainable Development Scenario, SDS) in den nächsten 5 Jahren.
Kategorien	<ul style="list-style-type: none"> - Klimaszenarioanalyse - Stresstest für klimabedingte Risiken - Wirkungsanalyse (von möglichen klimarelevanten Massnahmen)
Anzahl Leistungsindikatoren	keine
Asset under Management	300 Mrd. CHF (Pilotprojekt 2017)
Anzahl Teilnehmer	Am Pilotprojekt (2017) nahmen 79 Pensionskassen und Versicherungen teil. Gesamthaft seit der Einführung des Bewertungsinstruments auf TransitionMonitor.org haben mehr als 2.500 Personen aus über 1.500 Institutionen mehr als 10.000 Tests damit durchgeführt.
Anzahl Immobilien	noch keine Daten verfügbar, da 2020 erstmalige Anwendung des Immobilienmoduls
Anzahl Länder / Abdeckung	Nur Schweiz (2017), 10 Länder (PACTA 2020)
Zyklus	Teilnahme laufend möglich, koordiniertes Projekt PACTA 2020
Kosten	keine
Benefit / Output	<ul style="list-style-type: none"> - Allgemein: individual test report, und Peer Group Benchmark. Zugang zu den Länderspezifischen Publikationen der Studie. - Immobilienmodul: Unterstützung bei der Bestimmung eines Klimaziels sowie Klimastrategien; Management von Sanierungsanliegen und -risiken; Nutzung der Ergebnisse zur Berichterstattung an externe Stakeholder
Reporting	Kein Reporting, das Verfahren ist anonym

Tabelle 1: Steckbrief PACTA (Daten: 2° Investing Initiative, n.d.; Transition Monitor, n.d.)

Urban Land Institute Greenprint Center for Building Performance (ULI)

Firmenname	Urban Land Institute Greenprint Center for Building Performance (ULI)
Firmenstruktur	Stiftung
Gründung	2009 (Greenprint Foundation), seit 2012 Urban Land Institute Greenprint Center for Building Performance
Firmensitz	New York, USA
Assets	nur Real Estate, Bestandsbauten
Real Estate	
Nutzer	Eigentümer, private und Institutionelle Investoren
Beschrieb	Gegründet von führenden Immobilienunternehmen mit dem Ziel, die CO2-Emission bis 2030 um 50% gegenüber 2009 zu reduzieren, sowie Wasser- und Energieverbrauch, sowie Abfallmengen von Bestandsgebäuden zu senken. Manifestiert wird die Zielsetzung durch einen Industriestandard zum benchmark der CO2-Performance. Die Organisation stellt ihren Mitgliedern Zugang zur Datenbank zur Verfügung, in welche Ergebnisse aus Case Studies und Nachhaltigkeitsprojekten einfließen.
Bewertungsschwerpunkte	-
Kategorien	CO2-Emission Wasserverbrauch Energieverbrauch Elektrizitätsverbrauch Gasverbrauch Abfallmengen Abfalltrennung
Anzahl Leistungsindikatoren	-
Asset under Management	750 billion USD
Anzahl Teilnehmer	45'000 (Eigentümer, Investoren, strategische Partner)
Anzahl Immobilien	9'000
Anzahl Länder / Abdeckung	32
Zyklus	jährlich
Kosten	700 USD (full Membership)
Benefit / Output	Mitglieder erhalten jährliche Berichte in welchen die Nachhaltigkeits-performance sowohl auf Ebene des Portfolios als auch auf Ebene Liegenschaft mit anderen Mitglieder-Portfolios und Assets verglichen wird, die in Bezug auf Standort und Größe ähnlich sind.
Reporting	Kein Reporting: Die meistgenutzten Reportingstandards der Mitglieder sind der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), das Carbon Disclosure Project (CDP), die Global Reporting Initiative (GRI) und die Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD).

Tabelle 2: Steckbrief Urban Land Institute (Daten: Greenprint, 2010)

Swiss Sustainable Real Estate Index (SSREI)

Firmenname	Swiss Sustainable Real Estate Index (SSREI)
Firmenstruktur	privat, MV Invest AG
Gründung	2020
Firmensitz	Zürich, CH
Assets	nur Real Estate, Bestandsbauten
Real Estate	Immobilienfonds, -Aktiengesellschaften, -Stiftungen, Versicherungen und Pensionskassen
Nutzer	Besitzer von Immobilien und Immobilienportfolios, für die reine Portfoliobewertung auch Genossenschaften, Kantone, Kommunen. Die Aufnahme in den Index ist eher auf börsennotierte Organisationen ausgerichtet.
Beschrieb	Die Zielsetzung besteht darin Investoren zu einem nachhaltigen Immobilienportfolio zu bewegen, mittels Wettbewerb und Vergleichbarkeit über den Index. Das Rating beruht auf der nachhaltigen Performance der einzelnen Immobilien, aggregiert zu einer Portfoliobewertung. Durch die Einschätzung von Betriebs- und Instandhaltungskosten unterstützt das Bewertungsinstrument in der Planung der Portfoliostrategie. Governance-Themen sind nicht Teil der Bewertung
Bewertungsschwerpunkte	Qualitative Angaben, die Prüfung erfolgt durch ein interdisziplinäres Team aus FM-Managern Architekten, Finanz-, Umwelt- und Mobilitätsexperten. Schwerpunkt ist die Werthaltigkeit des Immobilienportfolios.
Kategorien	Ökologie Gesellschaft Ökonomie
Anzahl Leistungsindikatoren	38 der 45 SNBS-Indikatoren (um die planungsbezogenen Themen bereinigt)
Asset under Management	-
Anzahl Teilnehmer	1 (Pilotprojekt), weitere in Verhandlung und Planung
Anzahl Immobilien	75
Anzahl Länder / Abdeckung	1; Für den Markteinstieg auf die Schweiz begrenzt, eine Ausweitung ist denkbar
Zyklus	jährlich
Kosten	Bewertungsmatrix 750 CHF, externe Assurance abhängig von der Portfoliogrösse, maximaler Initialaufwand bei ca. 20'000 CHF, weitere jährliche Assurance max 7'000 CHF
Benefit / Output	Drei Stufen: - Bewertungsmatrix (Selbstbewertung) - Verifizierung der Selbstbewertung durch die externe Assurance der SGS (Negativstatement, indem die Bewertungsstelle bestätigt, dass die Stichproben keine Abweichung vom Ergebnis der Selbstbewertung feststellen konnten) - Teilnahme am Index (freiwillig). Grundsätzlich berechtigt die Teilnahme an der Bewertung den Nutzer bereits zur Aufnahme in den Index
Reporting	Kein Reporting

Tabelle 3: Steckbrief Swiss Sustainable Real Estate Index (Interview mit Elvira Bieri, SGS, 22.07.2020)

Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)

Firmenname	Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)
Firmenstruktur	privat, GmbH
Gründung	2011
Firmensitz	Amsterdam, NL
Assets	nur Real Estate
Real Estate	Immobilienfonds, REIT's, kotierte und nicht kotierte Immobilien-unternehmen, Immobilienentwickler, sowie Infrastrukturfonds und - assets
Nutzer	Immobilienunternehmen und Immobilienfonds, sowie Investoren zur Auswahl von Nachhaltigen Anlagen
Beschrieb	<p>Messung der Nachhaltigkeitsperformance von Real Estate Assets. Massgeblich für die Bewertung ist, wie gut ESG-Themen in das Management und die Prozesse von Unternehmen und Fonds integriert sind.</p> <p>Die Methodologie beinhaltet sowohl qualitative Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie und deren Umsetzung, oder Engagement in gemeinnützige Initiativen, sowie quantitative Indikatoren wie Verbrauch von Wasser, Abfallmengen und CO₂-Emissionen. Der Benchmark wird generiert durch die Aggregation von Peergroups nach Grösse des Portfolios, der Nutzungsart und Länderallokation</p>
Bewertungsschwerpunkte	Zukünftig Reduktion der Managementindikatoren und mehr Fokus auf die tatsächliche Performance, wie Erreichung von Zielvorgaben, Verbesserung gegenüber dem Vorjahresergebnis und Verwendung von Intensitätskennzahlen. Dies beinhaltet die Standardisierung von Leistungskennzahlen, um qualitativ höherwertige Daten zu erzielen und die Vergleichbarkeit zu verbessern
Kategorien	<p>Im Bewertungszyklus 2020 wird das Assessment neu in die Komponenten Management, Development und Performance mit jeweiligen Unterkategorien («Aspects») aufgeteilt. Durch die Diversifizierung der Struktur entstehen zukünftig zwei Benchmarks:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Real Estate Benchmark (70% Performance Komponente, 30% Management Komponente) - Development Benchmark (70% Development Komponente, 30% Management Komponente)
Anzahl Leistungsindikatoren	88 Indikatoren (2020)
Asset under Management	4.5 Billionen USD (2019)
Anzahl Teilnehmer	1'000
Anzahl Immobilien	130'000
Anzahl Länder / Abdeckung	64
Zyklus	jährlich
Kosten	k.A.

Benefit / Output	<ul style="list-style-type: none"> - Benchmark: Die Peer group wird gebildet durch Differenzierung nach kotiert / nicht kotiert, Typologie des Portfolios, mit einer einheitlichen Nutzung von mind. 75%, sowie Standort, mit einer geographischen Zuweisung von mind. 60% des Portfolios zu einem Land. Wird dies nicht erreicht wird das Portfolio den Kategorien "diversifiziert" zugeordnet. - Gesamt-Score, sowie Teilergebnisse in den ESG-Nachhaltigkeitsdimensionen. Es können gesamthaft 100 Punkte erreicht werden. - Gesamt-Rating global mit 1-5 Sternen: Dieses wird relativ zur Bewertung aller Teilnehmer berechnet, Typologie und Standort werden nicht berücksichtigt. Befindet sich ein Portfolio im obersten Quintil global gesehen, erhält es ein 5-Sterne Rating. Es dient dazu eine Aussage zum Stand der ESG-Anwendung im Immobiliensektor global zu treffen. Der global durchschnittliche GRESB Score 2019 liegt bei 72 Punkten (von 100) - Green Star: Portfolios mit einem Score von mehr als 50 Punkten in der Management- und der Performance-Komponente erhalten einen "green star". Die Vergabe des green star an 86% der GRESB-Teilnehmer im Jahr 2018 – eine Steigerung von 78% gegenüber dem Vorjahr - signalisiert die zunehmende Verbreitung eines integrierten ESG-Ansatzes. - Massnahmenempfehlungen zur Performanceverbesserung des Portfolios.
Reporting	Das GRESB-integrierte Reporting orientiert sich an den international führenden Reporting-Standards «Global Reporting Initiative» (GRI) und den «Principles of Responsible Investments» (PRI).

Tabelle 4: Steckbrief Global Real Estate Sustainability Index (Daten: GRESB, n.d.-a, 2019b, 2020b)

Die Verfasserin hat versucht auf Basis der jährlichen Score-Dokumente von GRESB die Entwicklung der bewerteten Kategorien abzubilden (Tabelle 5). Es zeigt sich, dass der Fokus auf den Governance-Aspekt («Management») sinkt, dafür die Gewichtung der Performance-Indikatoren wie Energieverbrauch, Emissionen, Wasser- und Abfallmanagement zunimmt. Dies deutet sich auch damit an, dass für mehrere Indikatoren Nachweisdokumente auf Ebene der einzelnen Liegenschaften nun verpflichtend sind (Anhang).

Sustainability Aspects	2012	2015	2018	2020
Management	13%	9%	8.1%	7.0%
Policy & Disclosure	9%	10%	9.5%	10.0%
Risks & Opportunities	15%	12%	13.2%	14.0%
Environmental Management System	11%	9%	8.8%	5.5%
Performance Indicators	25%	24%	25.6%	32.0%
Buildings Certifications	11%	11%	11.0%	10.5%
Social Factors / Stakeholder Engagement	16%	25%	23.8%	21.0%
Total	100%	100%	100%	100%

Tabelle 5: Gewichtung Bewertungskategorien des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB seit 2012 (Daten: GRESB, 2012, 2015, 2018, 2020a)

GRESB Pillars				
GRESB Real Estate Benchmark				GRESB Development Benchmark
	Pillar	Score	Weight Total	Pillar Score
Overall	Environmental	62	62.0%	100
	Social	18.5	18.5%	100
	Governance	19.5	19.5%	100
	GRESB Score	100	100.0%	
Management	Environmental	0	0.0%	-
	Social	10.5	35.0%	100
	Governance	19.5	65.0%	100
	GRESB Score			
Performance	Environmental	62	88.6%	100
	Social	8	11.4%	100
	Governance	0	0.0%	-
	GRESB Score			

Abbildung 11: Bewertungsstruktur des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB ab 2020 (GRESB, 2020a)

Abbildung 11 stellt die Gewichtung der Indikatoren bezogen auf die ESG-Dimensionen der Nachhaltigkeit dar. Im Real Estate Benchmark, dem Bewertungssystem für Bestandsliegenschaften, liegt der Schwerpunkt mit 62% auf dem Umweltaspekt, die Aspekte Gesellschaft («Social») und Unternehmensführung («Governance») sind mit 18.5% und 19.5% ungefähr gleich gewichtet.

Die steigende Nachfrage nach nicht-finanziellen Performancemessungen und Nachhaltigkeits-Benchmarking bildet der Real Estate Benchmark GRESB in seiner Retrospektive «10 Years of GRESB» ab (2019a) ab. Im Jahr 2019 wurden global erstmals mehr als 1'000 der führenden Immobilienunternehmen und Immobilienfonds bewertet, wobei das stärkste Wachstum in Europa zu verzeichnen ist (Abbildung 12).

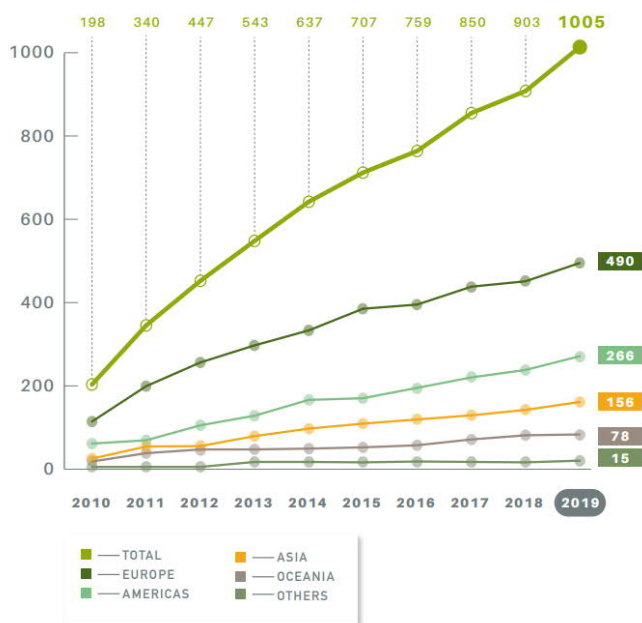


Abbildung 12: Entwicklung Teilnehmerzahlen des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB (GRESB, 2019a)

Die Aufschlüsselung der Ratings nach Gebäudetypologie in Abbildung 13 zeigt, dass Retail- und Büronutzungen häufiger 5*-Ratings erhalten. Dies ist darauf zurückzuführen, dass diese Nutzungen einer grösseren Nachfrage nach nachhaltigen Flächen und somit einem grösseren Wettbewerb unterworfen sind. Ausserdem sind diese Nutzungen im Gegensatz zu Wohn- und Sondernutzungen wie Hotels oder Gesundheitsbauten in vielen Immobilien-Portfolios vertreten. Ansonsten sind die Quintile je Nutzungstyp relativ ausgewogen.

	Diversified	Retail	Office	Industrial	Residential	Hotels	Healthcare	Other	Diversified - Office/Retail	Diversified - Office/Industrial	Diversified - Office/Residential
% 5*	10%	29%	33%	13%	15%	12%	13%	35%	17%	15%	14%
% 4*	17%	24%	21%	19%	22%	12%	25%	6%	26%	12%	7%
% 3*	24%	15%	17%	21%	18%	35%	13%	29%	19%	21%	31%
% 2*	31%	14%	15%	15%	16%	24%	6%	12%	21%	21%	34%
% 1*	17%	18%	13%	31%	30%	18%	44%	18%	17%	30%	14%

Abbildung 13: Globale Ratings des Nachhaltigkeits-Benchmarks GRESB differenziert nach Typologien (GRESB, 2019a)

Carbon Disclosure Project (CDP)

Firmenname	Carbon Disclosure Project (CDP)
Firmenstruktur	gemeinnütziger Verein
Gründung	2000
Firmensitz	London, UK
Assets	alle
Real Estate	Das Klassifizierungssystem CDP-ACS unterscheidet in vier verschiedene Infrastruktursektoren: «Construction», «Energy Utility Networks», «Land&Property ownership&development» und «non-energy utilities»
Nutzer	- Regierungen, Städte, Unternehmen zur Bewertung und Kommunikation mit Stakeholdern (Online Response System) - Investoren und Stakeholder zur Datenabfrage Unternehmen können freiwillig teilnehmen (self-selected company) oder von einem Investor zur Teilnahme aufgefordert werden.
Beschrieb	Mit dem Ziel klimarelevante Daten und Strategien von Unternehmen, Städten und Kommunen offen zu legen, verfügt das CDP mittlerweile über die grösste Datenbank für Umweltdaten in den Bewertungsbereichen Klimawandel, Waldrodung und Wasserressourcen. Zusätzlich existiert seit 2018 für "high impact Sektoren" das CDP's Activity Classification System (CDP-ACS) für sektorenspezifische Fragen. Dabei wird identifiziert, welche Aktivitäten des Kerngeschäfts Auswirkungen auf Klimawandel, Wasserversorgung und Entwaldung haben. Diese Spezifizierung dient zur besseren Vergleichbarkeit von Daten.

Bewertungsschwerpunkte	Bewertet werden die Verlässlichkeit und der Detaillierungsgrad der Daten, sowie der erzielte Fortschritt, besonders hinsichtlich Emissionsreduktion und Ressourcenschonung mittels Performance-Score
Kategorien	Governance Risks & opportunities Business strategy Targets and Performance Emissions methodology Emissions data Emissions breakdown Energy Additional metrics Verification (verification/assurance status that applies to reported emissions) Carbon Pricing Engagement
Anzahl Leistungsindikatoren	-
Asset under Management	87 trillion USD (Total)
Anzahl Teilnehmer	8'400 (Total)
Anzahl Immobilien	-
Anzahl Länder / Abdeckung	80
Zyklus	jährlich
Kosten	2'725 USD pa (Standardbeitrag für Unternehmen)
Benefit / Output	Teilnehmer erhalten den CDP-Report, sowie Zugang zur Datenbank, Reporting Frameworks zur Kommunikation mit Stakeholdern, sowie ein individuelles Scoring als Beurteilung des Reifegrads der strategischen Ausrichtung des Unternehmens auf den Klimawandel
Reporting	Jährliche Publikation von A-Lists für Städte und Unternehmen. Diese enthält Unternehmen, welche mindestens einen Score von 75% erreicht haben. Die Skala reicht von «A» für Outperformance, bis «F» für Teilnehmer, welche die Ziele nicht erreicht oder nicht ausreichend Daten zur Verfügung stellen konnten

Tabelle 6: Steckbrief Carbon Disclosure Project (Daten: CDP, n.d.-b, n.d.-a, 2019)

2.4.3 Standards zum Reporting von Nachhaltigkeit

Das externe Reporting im Einklang mit verschiedenen Initiativen hilft Immobilienunternehmen die Bedürfnisse von Investoren und Mietern zu befriedigen und untereinander die gleiche Sprache zu sprechen. Auch der Mehrwert der internen Berichterstattung ist nicht zu unterschätzen, um die eigene Leistung einordnen und Potenziale im eigenen Portfolio erkennen zu können (Greenprint, 2010, S.13). Wie eine Studie des Governance and Accounting Institute (GA Institute, n.d.) zeigt, veröffentlichten im Jahr 2017 85% der S&P 500 Unternehmen einen Nachhaltigkeitsbericht, gegenüber ca. 20% im Jahr 2011. Dazu zählen allerdings alle Arten von Reporten, auch jene die nicht konform mit anerkannten Reporting-Frameworks sind (Hedstrom, 2019, S.161). Impulse für die steigende Zahl der

Veröffentlichungen gaben die 2015 etablierte Taskforce on Climate-related Financial Disclosures, deren Guidelines Unternehmen bei der Information ihrer Stakeholder über klimabezogene finanzielle Risiken unterstützen sollen (OECD, 2017, S.18), sowie die 2017 in Kraft getretene non-financial Reporting Directive (CSR-Richtlinie) der EU. Entgegen vielen europäischen Ländern sind institutionelle Investoren in der Schweiz nicht verpflichtet offenzulegen, ob und inwiefern ESG-Kriterien in Investments berücksichtigt werden (OECD, 2017, S.15). Die zunehmende Nachfrage der Investoren nach konsistenter, zuverlässiger und vergleichbarer Information hat zwar zur Entstehung unterschiedlicher Reporting-Frameworks beigetragen (TCFD, 2017, S.1), die volle Integration von ESG-Themen in Unternehmensführung, -performance und -reporting wird erst geschaffen sein, wenn es ein integriertes Reporting-System gibt, welches – ebenfalls wertrelevante - Nachhaltigkeitsberichte und Finanzberichte in einem konzisen Dokument zusammenführt (Cheng et al., 2014, S.91).

Principles for Responsible Investment (PRI)

Firmenname	Principles for Responsible Investing (PRI)
Firmenstruktur	Investoreninitiative in Partnerschaft mit UNEP-FI und der UN Global Compact
Gründung	2006
Firmensitz	London, UK
Assets	private / public equity, fixed income, property infrastructure
Real Estate	direct investment, funds, REIT's
Nutzer	Eigentümer, Investoren und Service Provider
Beschrieb	<p>Das Ziel ist ein besseres Verständnis der Auswirkungen von Investitionsaktivitäten auf Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsthemen. Die sechs Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment sind freiwillige Investitionsprinzipien, die verschiedene Handlungsmöglichkeiten zur Einbeziehung von ESG-Themen in die Investitionspraxis bieten.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prinzip 1: Wir werden ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen. - Prinzip 2: Wir werden aktive Anteilseigner sein und ESG-Themen in unserer Investitionspolitik und -praxis berücksichtigen. - Prinzip 3: Wir werden Unternehmen und Körperschaften, in die wir investieren, zu einer angemessenen Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten. - Prinzip 4: Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben. - Prinzip 5: Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern. - Prinzip 6: Wir werden über unsere Aktivitäten und Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien Bericht erstatten. <p>Seit 2018 Indikatoren zum Klimawandel im Einklang mit den Empfehlungen des TCFD. Die Bewertung erfolgt auf Basis der Selbsteinschätzung der Unternehmen, ohne externe Assurance</p>

Bewertungsschwerpunkte	-
Kategorien	<p>Grundmodule:</p> <p>Organisational Overview</p> <p>Strategy and Governance (15)</p> <p>Closing</p> <p>Zusatzmodule zu Assetklassen, wenn der Anteil AUM >10% beträgt:</p> <p>Selection, Appointment and Monitoring of External Managers (9)</p> <p>Listed Equity Incorporation (13)</p> <p>Listed Equity - Active Ownership (26)</p> <p>Fixed Income (22)</p> <p>Private Equity (17)</p> <p>Property (Indikatoren und Definitionen werden möglichst an GRESB angepasst) (19)</p> <p>Infrastructure (21)</p>
Anzahl Leistungsindikatoren	gesamt ca. 150 (Indikatoren je Modul obenstehend in Klammern)
Asset under Management	3.24 trillion USD
Anzahl Teilnehmer	2'400, davon 672 mit Immobilienanlagen, 68 spezialisiert auf Immobilien (2019)
Anzahl Immobilien	-
Anzahl Länder / Abdeckung	global
Zyklus	jährlich
Kosten	ca. 600-16'000 USD, je nach Kategorie und Volumen AuM
Benefit / Output	<p>- Summary Scorecard</p> <p>- Assessment Report</p> <p>1) indicator scores – für jeden Indikator gibt es einen score von 0 Sterne bis 3 Sterne.</p> <p>2) section scores – Aggregation der Indicator scores zu Kategorien (e.g. policy, assurance, governance) Benchmarking zum Median</p> <p>3) module scores – Aggregation aller Indicator Scores eines Modules, Definition einer Performance Kategorie (von E bis A+) Um einen A-Score zu erhalten, müssen ergänzend zu den obligatorischen Indikatoren auch noch freiwillige Indikatoren ausgefüllt werden.</p> <p>- Transparency Report</p> <p>Gemäss einer Umfrage der Organisation nutzen die meisten Teilnehmer die Reports zum Vergleich untereinander (Benchmarking), identifizieren von Stärken und Schwächen, Erkennen von Best Practice Ansätzen und für die interne und externe Kommunikation von Fortschritten und Erfolgen.</p> <p>- Absolute und relative Scores auf Modul-Ebene</p> <p>- Data-Portal: interaktive Online Datenbank für Teilnehmer:</p> <p>- Zugang zu eigenen Berichten (Transparenz- und Bewertungsberichte) für die aktuelle Berichtsperiode und die Vorjahre;</p> <p>- öffentliche Transparenzberichte anderer Teilnehmer einsehen;</p> <p>- Zugang zu privaten Informationen beantragen (Transparenz- und Bewertungsberichte);</p> <p>- Maßgeschneiderte Peering-Daten erstellen.</p>
Reporting	Kein Reporting, die Berichterstattung der Unternehmen erfolgt freiwillig

Tabelle 7: Steckbrief Principles for Responsible Investment (Daten: PRI, n.d.-a, n.d.-c; scope explorer, 2019)

Global Reporting Initiative (GRI)

Firmenname	Global Reporting Initiative (GRI)
Firmenstruktur	Investoreninitiative in Zusammenarbeit mit UNEP
Gründung	1997
Firmensitz	Amsterdam, NL
Assets	-
Real Estate	-
Nutzer	Unternehmen, NGO, Regierungen
Beschrieb	<p>Ziel ist die Unterstützung einer nachhaltigen Entwicklung, mittels einer freiwilligen und transparenten Berichterstattung von Unternehmen über die Auswirkungen ihrer Aktivitäten auf die ESG-Dimensionen. Die Richtlinien werden in einem partizipativen Verfahren von Investoren, NGO und staatlichen Institutionen entwickelt. Die angestrebte Standardisierung und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsberichten wird durch die "Sustainability Reporting Standards" erreicht, eine Sammlung von über 120 Indikatoren in den Bereichen Ökologie, Wirtschaft und Soziales.</p> <p>GRI kooperiert mit UN Global Compact bei der Integration der 169 Unterpunkte der 17 Sustainable Development Goals (SDG) der Vereinten Nationen.</p>
Bewertungsschwerpunkte	-
Kategorien	<p>Neben den allgemeinen Indikatoren existieren sogenannte «Sector Guidances» für bestimmte Branchen.</p> <p>GRI 101: Grundlagen</p> <p>GRI 102: Allgemeine Angaben</p> <p>GRI 103: Management</p> <p>GRI 200 Ökonomische Standards (mit Modulen 201-207)</p> <p>GRI 300: Ökologische Standards (mit Modulen 301-308)</p> <p>GRI 400: Soziale Standards (mit Modulen 401-419)</p>
Anzahl Leistungsindikatoren	siehe Module
Asset under Management	-
Anzahl Teilnehmer	15'000
Anzahl Immobilien	-
Anzahl Länder / Abdeckung	100 (2016)
Zyklus	jährlich
Kosten	ca. 300 USD
Benefit / Output	<p>- Zugang zum GRI Reporting Tool</p> <p>- GRI Report Review Service</p> <p>- GRI Training / Support</p>
Reporting	GRI Report. Der am häufigsten verwendete Standard zur Nachhaltigkeits-Berichterstattung.

Tabelle 8: Steckbrief Global Reporting Initiative (Daten: GRI, n.d.-a, n.d.-c, n.d.-b, 2014)

TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)

Firmenname	Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)
Firmenstruktur	Expertenkommission der G20 Staaten, aufgestellt vom Financial Stability Board (FSB)
Gründung	2015
Firmensitz	-
Assets	-
Real Estate	-
Nutzer	Unternehmen, Investoren, Versicherungen, Banken
Beschrieb	<p>Ziel ist es, die finanziellen Auswirkungen des Klimawandels auf das Geschäftsmodell und dessen Resilienz zu prüfen und die Klimarisiken transparent in der Berichterstattung auszuweisen. Klimabezogene Risiken und Chancen sollen ganzheitlich in Unternehmensprozesse und -strukturen eingebunden, anhand von Szenarioanalysen überprüft und quantifiziert werden und in die Finanzberichterstattung einfließen.</p> <p>Die Empfehlungen dienen als freiwillige Richtlinie zur Koordination der finanziellen Berichterstattung von Unternehmen, welche vom Klimawandel betroffen sind. Dadurch dass Stakeholdern die Einschätzung von Chancen und Risiken durch die transparente und vergleichbare Offenlegung erleichtert wird, wird ein Beitrag zur Stabilisierung der globalen Finanzmärkte geleistet.</p>
Bewertungsschwerpunkte	-
Kategorien	<p>Governance</p> <p>Strategie</p> <p>Risikomanagement</p> <p>Kennzahlen und Ziele</p>
Anzahl Leistungsindikatoren	-
Asset under Management	118 trillion USD (Total)
Anzahl Teilnehmer	800
Anzahl Immobilien	-
Anzahl Länder / Abdeckung	-
Zyklus	jährlich
Kosten	
Benefit / Output	<p>- Veröffentlichung der TCFD Empfehlungen 2017; Status Reports 2018 und 2019</p> <p>- Annex Umsetzungshilfe der Empfehlungen</p> <p>- Technisches Datenblatt zur Szenarioanalyse</p>
Reporting	Kein Reporting seitens TCFD; Struktur der Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen gemäss den Empfehlungen der TCFD

Tabelle 9: Steckbrief Task Force on Climate-related Financial Disclosures (Daten: FSB, 2019; TCFD, 2017, 2020)

Global Real Estate Sustainability Reporting (GRESB)

Siehe Kapitel 2.4.2

Carbon Disclosure Project (CDP)

Siehe Kapitel 2.4.2

2.4.4 Zwischenfazit Bewertungsinstrumente

Name	Bewertung *Immobilien	Reporting *Immobilien	Ausrichtung Nachhaltigkeit	Ausrichtung Immobilien	Länder	Gründung *Immobilien	Sitz	Kosten USD / p.a.
PACTA	79	-	Ökologie (CO2-Emission)	(X)	1 (CH)	2017 2020*	n.a.	keine
GRESB	1'000*	1000*	Ökologie Soziales Unternehmensführung	ESG X	64	2011	Amsterdam, NL	k.A.
ULI	k.A.	k.A.	Ökologie (CO2-Emission)	X	32	2009	New York, US	700
PRI	2'400 672*	-	Ökologie Soziales Unternehmensführung	ESG (X)	137	2006	London, UK	600 - 16'000
GRI	-	15'000	Ökologie Soziales Ökonomie	-	100	1997	Amsterdam, NL	keine
SSREI	1* (Pilot)	-	Ökologie Soziales Ökonomie	X	1	2020	Zürich, CH	750-7'000
CDP	8'400	8'400	Ökologie	(X)	80	2000	London, UK	2'700
TCFD	-	800	Ökologie (Resilienz)	-		2015	n.a.	keine

Tabelle 10: Überblick Bewertungs- und Reporting-Instrumente (Daten: siehe Steckbriefe Kapitel 2.4.2 und Kapitel 2.4.3)

Von den vorgestellten Benchmarks und Reporting-Standards zur Nachhaltigkeitsbewertung befassen sich drei (GRESB, ULI, SSREI) explizit mit Immobilienanlagen (Tabelle 10). PACTA, ein ursprünglich auf Aktien und Unternehmensanleihen ausgerichteter Klimaverträglichkeitstest wurde für das Jahr 2020 unter der Ägide des Bundesamts für Umwelt um ein Immobilienbewertungsmodul ergänzt, welches jedoch erst einmal nur in der Schweiz verfügbar ist. PRI bietet als Zusatzmodul für Assetklassen deren AuM grösser als 10% der Asset Allocation ist auch ein Property-Modul an, dessen 19 Indikatoren sich an GRESB anlehnen. CDP gliedert den Infrastruktorsektor als eigene Kategorie in das Activity Classification System (CDP-ACS) ein, einem Modell zur Differenzierung von Kerngeschäfts-Aktivitäten. Der GRI und die Empfehlungen der TCFD richten sich an Unternehmen allgemein und kennen keine sektorenspezifische Struktur. Von den dedizierten Real Estate Benchmarks fokussiert der ULI ausschliesslich auf Umweltthemen und die CO2-Performance der Portfolios, während SSREI und GRESB mehrere Nachhaltigkeitsdimensionen in der Performancemessung berücksichtigen. Auf die unterschiedlichen Ansätze wird im Folgenden näher eingegangen:

Während GRESB bereits seit 2011 als die ESG-Dimensionen abdeckender, holistischer Ansatz dem Wunsch nach Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen nachkommt, wurde der SSREI erst 2020 gegründet. Ausschlaggebend hierfür war einerseits das Bedürfnis seitens institutioneller Investoren und Pensionskassen nach einem Instrument zur Bemessung der Werthaltigkeit eines

Portfolios im Rahmen der drei Nachhaltigkeitssäulen Ökologie, Ökonomie und Soziales; andererseits gründete die Idee eines Portfolio-Bewertungsinstruments in Anlehnung an den SNBS auf der marketingstrategischen Überlegung, Investoren bereits bei Bestandsgebäuden an das Indikatoren-Set und die Bewertungsmethodologie heranzuführen, so dass sie bei Sanierungen und Neubauten eher nach SNBS bauen würden. Die Anlehnung an den SNBS ist geblieben, allerdings wurde das Bewertungssystem final nicht vom Bundesamt für Energie, sondern von einer privaten AG umgesetzt.

Der SSREI versteht sich als komplementäres Produkt zum GRESB, da die Analyse auf Ebene der Liegenschaft und auf Basis qualitativer Bewertungen vorgenommen wird. Dazu werden umfassende Informationen zu architektonischer und städtebaulicher Qualität, aber auch ökonomische Fakten wie Mietspiegel, Leerstände, etc in die Bewertungsmatrix eingegeben. Im Vergleich zu GRESB werden keine Managementkriterien («Governance») bewertet. Die erforderlichen Nachweisdokumente sind allgemein verfügbare Grundlagen aus der Planung und Bewirtschaftung; quantitative Daten aus einem Umweltdaten-Managementsystem sind nicht erforderlich für die finale Bewertung und Einordnung in den Benchmark. Für die Bildung des Benchmarks werden die Bewertungsergebnisse der einzelnen Liegenschaften auf Portfolioebene aggregiert.

Bei GRESB steht die Portfoliobewertung als Gesamtheit im Vordergrund, gegliedert in zwei Bereiche: Im Bereich «Management» wird das Portfolio auf Basis der Qualität seiner Managementprozesse bewertet. Im Bereich «Performance» liegt der Schwerpunkt auf quantitativen Umwelt-Daten, z.B. Energieverbrauch und Emissionen, Abfallmanagement, Wassermanagement und Gebäudezertifizierungen. Der Indikator für Gebäudezertifizierungen wird zwar mit einem Nachweisdokument hinterlegt, lässt aber keine Rückschlüsse auf Qualitätsmerkmale des Gebäudes zu. Diese beiden Bereiche werden anhand der ESG-Nachhaltigkeitsdimensionen strukturiert, mit einer gesamtheitlichen Gewichtung von «Environment» (Umwelt) mit 62%, «Social» (Gesellschaft) mit 18.5% und «Governance» (Unternehmensführung) mit 19.5%. Insgesamt setzt sich der GRESB Benchmark 2020 aus 88 Indikatoren zusammen. Bei SSREI werden insgesamt 38 Indikatoren aus den Kategorien Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft zum Benchmark aggregiert, bei einer gleichen Gewichtung aller Indikatoren. Allerdings wird die CO₂-Emission indirekt höher gewichtet, da die Emission neben

dem spezifischen Indikator auch noch in Indikatoren zur grauen Energie, Zersiedelung oder Mobilität eine Rolle spielt.

Eine Performancemessung durch GRESB generiert diverse Outputs, wie den individuellen Score, die Einordnung in den Benchmark, die Verleihung von Green Stars, die Teilnahme am globalen Rating, sowie eine Roadmap mit Vorschlägen zur Performanceverbesserung. Beim SSREI erhält der Nutzer, sofern er sich nach dem Self-Assessment zur externen Zertifizierung des Bewertungsergebnisses entschliesst, ein Negativstatement, indem die Zertifizierungsstelle bestätigt, dass die Stichproben keine Abweichung vom Ergebnis der Selbstbewertung feststellen konnten. Allerdings ist die Bewertung insofern flexibler, als dass der Nutzer die Bewertungsmatrix käuflich erwirbt und durch die Filterfunktion selbst Auswertungen vornehmen kann, wie die Performance in bestimmten Nutzungsarten, Lagen, Nachhaltigkeitsdimensionen, woraus er individuelle Schlüsse und Strategien ableiten kann. Ausserdem berechtigt die Teilnahme an der Bewertung den Nutzer zur Aufnahme in den Swiss Sustainable Real Estate Index (SSREI).

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass GRESB mit dem Fokus auf Managementqualitäten und quantitative Daten den akademischeren Ansatz verfolgt, durch seine globale Ausrichtung eher Trends aufnimmt und bereits ein etabliertes Produkt am Markt darstellt. SSREI hingegen verfolgt mit dem Fokus auf die Liegenschaftsqualitäten und die rein qualitative Bewertung einen pragmatischen und kostengünstigeren Ansatz, welcher den Investoren durch die Aussagekraft von Betriebskosten, Instandhaltungskosten und Sanierungskosten eine gute Einschätzung der Werthaltigkeit ihrer Immobilien vermittelt. In der Weiterentwicklung der Portfoliobewertungen ist von einer gewissen Annäherung auszugehen, indem GRESB den bisherigen Fokus auf quantitative Werte (Wasser, Abfall, Energie) öffnet, während SSREI nach und nach – auch bedingt durch die neue CO₂-Gesetzgebung – mehr quantitative Daten abfragen und bei einer guten Akzeptanz im Schweizer Immobilienmarkt eine zunehmend internationale Marktabdeckung anstreben wird. Dennoch können sie als komplementäre Ansätze nebeneinander bestehen.

3. Empirische Untersuchung

3.1 Methode der Datenerhebung

Da das Thema der Nachhaltigkeitsbewertung von Immobilienanlagen einerseits noch jung, andererseits durch die unterschiedliche Wahrnehmung der Nachhaltigkeitsdimensionen ESG und vieler Initiativen vom nationalen bis globalen Massstab bereits sehr komplex geworden ist, hat sich die Verfasserin entschieden, den Einfluss von Nachhaltigkeitsbewertungen auf Anlageentscheide in Immobilienfonds anhand explorativer Forschung zu eruieren. Ziel war es, einen Überblick darüber zu gewinnen, wie führende institutionelle Investoren mit der Umsetzung und den Ergebnissen von Nachhaltigkeitsbewertungen umgehen, welche zunehmend seitens der Anleger gefordert werden. Als Erhebungsinstrument kamen teilstrukturierte, leitfadengestützte Experteninterviews zum Einsatz. Der Leitfaden wurde den Experten vorab zur Verfügung gestellt. Diese wurden zu Anfang des Interviews gefragt, ob eine Anonymisierung der Daten gewünscht sei. Da dies teilweise der Fall war, entschied sich die Verfasserin alle Angaben zu anonymisieren. Alle Experten stimmten der Audio-Aufnahme des Interviews zu. Den Prinzipien der qualitativen Forschung folgend, wurde die Interviewsituation offen und flexibel gestaltet, so dass die Experten zu den unterschiedlichen Themenbereichen frei ausführen konnten. Dies hatte den Vorteil, dass sich Gespräche auf Basis der Fachkenntnis und des Erfahrungsschatzes der Experten entwickelten und die Verfasserin durch gezielte Nachfragen einen tieferen Einblick gewinnen konnte. Allerdings sank durch das offene Gesprächskonzept die Vergleichbarkeit der Daten, bei gleichzeitig steigendem Umfang der Informationen. Die Interviews fanden im Zeitraum vom 26.06. – 22.07.2020 statt und dauerten im Schnitt 1:30 h. Die Audio-Aufzeichnungen der Interviews wurden wörtlich transkribiert und anschliessend den jeweiligen Fragen zugeordnet zusammengefasst. Als erster Analyseschritt erfolgte die einzelne Betrachtung der Interviews, wobei als Informationsquellen neben dem Transkript die allgemein zugänglichen Informationen der Internetpräsenzen der Unternehmen, sowie im Anschluss an die Interviews zugestellte ergänzende Informationen und Dokumente dienten. Im zweiten Schritt wurden die Aussagen der Experten zu den einzelnen Fragen auf Gemeinsamkeiten und Unterschiede hin überprüft und eine strukturierende und zusammenfassende qualitative Auswertung der Inhalte vorgenommen.

3.2 Daten

Der Leitfaden mit den einzelnen Themenkreisen bezüglich Nachhaltigkeit wurde auf Basis der im theoretischen Teil der Arbeit gewonnenen Informationen aufgebaut und strukturiert (Anhang). Er gliedert sich in 5 Abschnitte: Der Abschnitt „Unternehmen“ fragt explizit nach Fakten zu den Immobilienfonds des Unternehmens, um die Gewichtung innerhalb der Gesamtheit Schweizer Immobilienfonds angemessen einordnen zu können. Der folgende Abschnitt „Nachhaltigkeitsstrategie“ eruiert die ökologischen, sozialen und führungsbezogenen Zielsetzungen auf Unternehmens- und auf Fondsebene, sowie deren Anbindung an gesamtgesellschaftliche Ziele. Der Abschnitt „Nachhaltigkeitsbewertungen“ fokussiert auf Motivationen und Treiber zur Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen, sowie deren Output und Nutzen. Im folgenden Abschnitt „Portfoliomanagement“ werden die internen Mechanismen zum Umgang mit den Bewertungsinstrumenten und der Analyse von Bewertungsergebnissen thematisiert. Ebenfalls beinhaltet dieser Teil die Frage nach möglichen Wechselwirkungen zwischen Nachhaltigkeitsstrategie, Ergebnissen von Nachhaltigkeitsbewertungen und Massnahmen des Portfoliomanagements zur betrieblichen oder baulichen Optimierung von Liegenschaften. Dabei spielt auch der Handlungsspielraum der Entscheidungsträger eine Rolle und ob eine Incentivierung beim Erreichen von Rendite-Zielen oder Nachhaltigkeits-Zielen die Nachhaltigkeits-Performance negativ oder positiv beeinflussen könnte. Der letzte Abschnitt «Ausblick» wagt einen Blick in die Zukunft von Nachhaltigkeits-Benchmarks und nachhaltigen Immobilienanlagen.

3.3 Untersuchungsgegenstand

Als Partner für die Experteninterviews konnten leitende Persönlichkeiten aus dem Real Estate Portfoliomanagement führender institutioneller Investoren in der Schweiz gewonnen werden. Diese zählen nicht nur national, sondern europaweit zu den grössten institutionellen Investoren von Immobilienanlagen. Wie in Abbildung 14 und Abbildung 15 ersichtlich, decken sie mit 15 von 42 börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds 75% der Assets under Management (32.4 Mrd. von 39.7 Mrd. CHF) ab (Schweizer Börse SIX, Stand 30.06.2020).

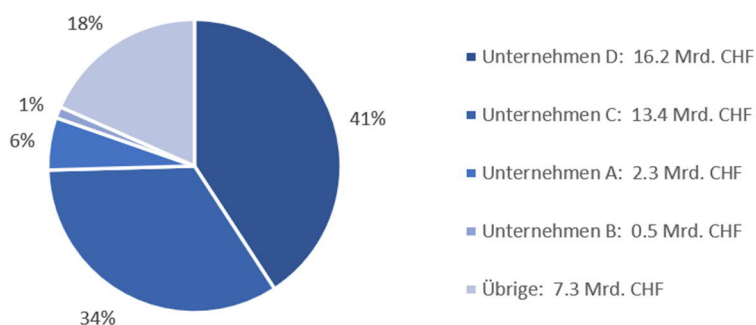


Abbildung 14: AuM in Schweizer Immobilienfonds per 30.06.2020 (Daten: Interviews Unternehmen A-D)

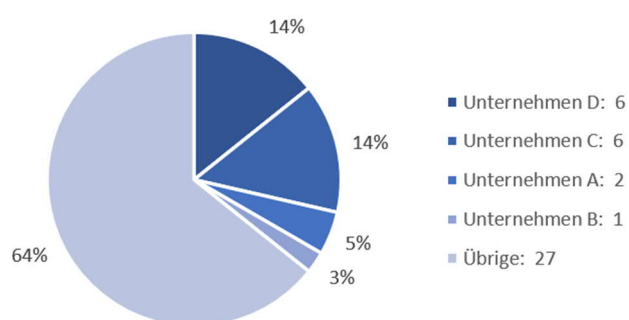


Abbildung 15: Anzahl kotierter Schweizer Immobilienfonds per 31.07.2020 (Daten: Interviews Unternehmen A-D)

Auch wenn der Anteil der Immobilienfonds in der Asset Allocation des Schweizer Fondsmarkts lediglich 3.3% beträgt, bedeutet dies mehr als eine Verdopplung in den letzten 10 Jahren (SFAMA, 2019) (Abbildung 16).

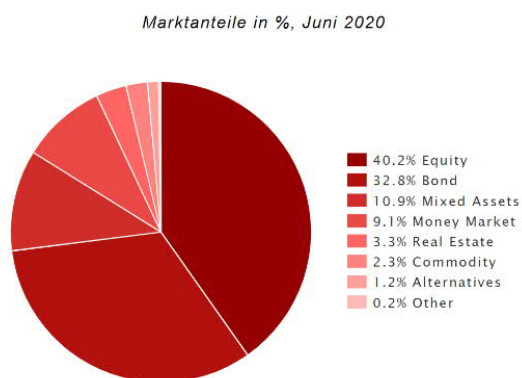


Abbildung 16: Asset Allocation im Schweizer Fondsmarkt (Swiss Fund Data, n.d.)

4. Ergebnisse

Im folgenden Kapitel werden die Ergebnisse der Experteninterviews anhand der im Leitfaden definierten Themenbereiche besprochen.

4.1 Nachhaltigkeitsstrategien

Alle Unternehmen verfügen über eine übergeordnete Nachhaltigkeitsstrategie, welche als Fundament für die gesamten Investmentprodukte dient. In den letzten Jahren wurden diese Strategien zunehmend auf die ESG Nachhaltigkeitsdimensionen ausgerichtet, entweder strukturell oder durch den Bezug auf die „Principles for Responsible Investment“ (PRI). Dass bislang eher Emissionsreduktionsziele im Vordergrund standen, Investoren aber auch zunehmend Aspekte der Unternehmensführung abfragen, ist ein Grund für diese Evolution. Ökonomische Kriterien fliessen ebenfalls in die Strategie mit ein. Die gesamtheitliche und interdependente Berücksichtigung dieser Nachhaltigkeitsdimensionen wird als unumgänglich wahrgenommen.

Auf der Ebene der Immobilienanlagen diversifiziert sich das Feld der Nachhaltigkeits-Strategien und Zielsetzungen. Die Strategien fussen meist auf mehreren Säulen, primär genannt wird die Betriebsoptimierung im Bestand. Ein umfassendes Datenmanagementsystem zum Energiecontrolling wurde bislang nur von einem Unternehmen umgesetzt; weniger, um mittels Investitionen den Verbrauch zu drosseln, als um eine strenge Überwachung der grossen Verbrauchspositionen zu gewährleisten. Eine weitere Säule betrifft die Nachhaltigkeits-Zertifizierung bei der Akquise und Erstellung von Gebäuden: Dies ist in einem Fall explizit eine Label-Strategie, welche neben der Implementierung von Minergie, abhängig von der Lage, der Nutzung und möglichen zukünftigen Mietern den Mehrwert von internationalen Labels evaluiert; In einem anderen Fall ein eigenes Gütesiegel, welches auf mindestens 75% der Immobilien angewendet und von einer externen Stelle ratifiziert wird. Das bereits 2009 entstandene Gütesiegel wurde 2018 hinsichtlich Transparenz und Bandbreite der Kriterien überarbeitet und erweitert. Es postuliert mindestens die Berücksichtigung des Minergie-Labels. Da inzwischen auch häufig DGNB, LEED oder SNBS im Rahmen von Projektentwicklungen seitens der Anleger gefordert werden, sind Mehrfachzertifizierungen von Liegenschaften keine Seltenheit. Die Anforderung an Gebäudezertifizierungen ist auch in der Strategie untergeordneten Dokumenten, wie Leitfäden für die Erstellung von Gebäuden und Checklisten für den Kauf von Liegenschaften verankert. Ein Unternehmen nennt als dritte Säule der Nachhaltigkeitsstrategie noch das Benchmarking für die Vergleichbarkeit im Markt.

Für die Immobilienfonds gelten im Allgemeinen die übergeordneten Nachhaltigkeitsstrategien und -konzepte, allerdings können vor allem bei Produkten von

Drittkunden Fokusthemen zur Nachhaltigkeit ergänzt werden, um spezifische Anforderungen zu erfüllen.

Ein Unternehmen formuliert die Zielsetzung, den eigenen CO₂-Absenkpfad dem 2-Grad-Ziel gemäss der Science Based Targets Initiative anzupassen. Drei Unternehmen stipulieren die Ziele des Bundes zur Treibhausgasreduktion: Senkung der CO₂-Emission von 2010 – 2020 um 20% und Senkung des Energieverbrauchs um 10%. Die Basis dieser quantitativen Zielsetzungen ist allerdings eine flächendeckende Verbrauchsdatenerfassung, um den Status quo und den Fortschritt messen zu können. Da dies einerseits einen erheblichen finanziellen Aufwand bedeutet, andererseits die langfristigen Ziele für Investoren schwierig greifbar sind, setzen die Unternehmen zusätzlich auf kurzfristigere und pragmatischere Ziele mit einer besseren Sichtbarkeit am Markt. Das bedeutet, die Umsetzung erfolgt eher bottom-up, etwa durch betriebliche Optimierungen oder den Verzicht, fossile Heizsysteme am Ende des Lebenszyklus zu ersetzen. Um die Zielsetzungen der Nachhaltigkeitsstrategie zu erreichen werden neben der Integration der ESG-Kriterien keine spezifischen Investmentstile vorgegeben. Prozesse im Assetmanagement können sich jedoch an diese anlehnen, beispielsweise kann eine Art Negativ-Screening erfolgen, da bestimmte Mietergruppen aus Reputationsgründen ausgeschlossen werden.

4.2 Nachhaltigkeitsbewertungen

In Bezug auf die Motivationen und Treiber zur Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen werden mehrere, jedoch ähnliche, Gründe genannt, wobei die Anforderungen der Stakeholder im Vordergrund stehen. Investoren fordern Vergleichbarkeit und Transparenz, um solide Anlageentscheide treffen zu können. Bezogen auf die Mieterschaft sind Grossmieter von Büros die dominantesten Treiber. Diese fragen nach Nachhaltigkeitszertifizierungen, teils um eigene Nachhaltigkeitsstrategien umzusetzen, teils um von reduzierten Betriebskosten zu profitieren. Bei Retail-Nutzungen ist die Zahlungsbereitschaft für nachhaltige Gebäude geringer, es stehen vor allem Lage und Preis im Vordergrund. Wohnungsmieter sind in urbanen Räumen eher geneigt einen höheren Mietzins für nachhaltige Flächen zu entrichten; mögliche Gründe liegen in einem stärkeren Nachhaltigkeitsbewusstsein sowie dem Flächendruck in den Städten.

Des Weiteren werden intrinsische Motivation und Einsatzbereitschaft die Strategie umzusetzen genannt, um gegenüber den Investoren glaubwürdig zu sein, sowie die Grundüberzeugung – wie inzwischen auch von Studien belegt wurde – dass

nachhaltiges Immobilienmanagement relevant für langfristig stabile Performanceergebnisse ist.

Als positiver Nebeneffekt der Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen wird erwähnt, dass Unternehmen für kommende regulatorische Anforderungen gewappnet sind, da diese oft den Industriestandards und damit den Anforderungen der Bewertungsinstrumente hinterherhinken.

Alle befragten Unternehmen nehmen am Global Real Estate Sustainability Index (GRESB) teil, davon eines bereits seit 2013; die anderen folgten 2017, 2018 respektive partizipieren 2020 zum ersten Mal an der Bewertung. Letzteres hat im Rahmen der Evaluationsphase verschiedene Benchmarks getestet: IAZI als Schweizer Anbieter von Immobilienbewertungen, welcher 2020 erstmalig Nachhaltigkeitswerte in den finanziellen Benchmark integriert; PACTA als zukunftsgerichteter CO2-Benchmark und GRESB als holistischer Ansatz. Die Unternehmen wählten GRESB als Standard für Nachhaltigkeitsbewertungen. Einerseits auf Grund des ganzheitlichen Ansatzes, andererseits, da sich durch die globale Reichweite und die Teilnahme der führenden Immobilienunternehmen, der Druck zur Teilnahme („peer pressure“), bezüglich der besseren Vergleichbarkeit und einfacheren Orientierung für die Anleger erhöht. Ein Grund ist auch der Mangel an Alternativen.

Durch die Teilnahme am Nachhaltigkeitsbenchmark GRESB werden bereits umfassende Key Performance Indicator (KPI) im Rahmen der Bewertung erfasst. Darüber hinaus werden für den eigenen Bedarf eher Kennzahlen für den operativen Betrieb erhoben, wie zum Beispiel zu Heiz-Systemen, Ladestationen für Elektroautos, um Massnahmen zur Performanceverbesserung oder eigene Nachhaltigkeitsprojekte aufzugleisen. Ein Unternehmen wertet zusätzlich die Mieterzufriedenheit und Dienstleistungsqualität in den Liegenschaften aus.

Die Experten beantworten die Frage nach der Entwicklung und Struktur der Nachhaltigkeitsbewertungen ausschliesslich auf den Nachhaltigkeitsbenchmark GRESB bezogen: Teilweise wird es als Zielkonflikt empfunden, zwischen dem „Bewertungsnutzen“ durch den Zugewinn von Punkten im Benchmark und dem Erreichen der eigenen Nachhaltigkeitsziele abzuwägen. Der pekuniäre Aufwand ist hoch und so muss die Frage nach dem langfristigen ökonomischen Nutzen mit in die Waagschale geworfen werden. Folglich ist die Teilnahme am Benchmark eher grossen Unternehmen möglich, welche jährlich die finanziellen Ressourcen für die Bewertung

und die personellen Ressourcen für die Datenerfassung und -aufbereitung bereitzustellen vermögen. Auch wird GRESB von den Experten als sehr komplex wahrgenommen, so dass das System unübersichtlich und intransparent zu werden droht. Ein Kritikpunkt aus Sicht Schweizer Investoren ist die Ausrichtung der Bewertung auf eher grossmassstäbliche und kommerzielle Liegenschaften, wie im angelsächsischen Raum üblich, so dass auf die Kleinteiligkeit von Schweizer Immobilien schwerer reagiert werden kann. Die globale Ausdehnung des Benchmarks bietet somit zwar einen inhaltlich internationalen Standard, krankt aber an Agilität, um auf die Spezifika kleinerer Märkte eingehen zu können. Die strukturelle Veränderung und Weiterentwicklung von GRESB wird ambivalent wahrgenommen. Einerseits bieten neue Themen und Zusatzmodule Inspiration für die eigenen Strategien, andererseits bringt dies auch Unruhe ins Bewertungssystem. Grosse Investoren behelfen sich damit, im Führungsgremium von GRESB Einsitz zu nehmen, um von den Entwicklungen nicht überrascht zu werden. Für neue Indikatoren kann es mehrere Jahre – ergo mehrere Bewertungszyklen – dauern, bis diese mit Messergebnissen aus den Liegenschaften in das Bewertungssystem gespeist werden können und sich in den Bewertungsergebnissen niederschlagen. Einerseits ist dieser Verzögerungseffekt bedingt durch die internen Abläufe im Unternehmen, bis Massnahmen entschieden und lanciert werden, andererseits bedarf es mindestens eines kompletten Abrechnungszeitraums und einer kompletten Messperiode, um quantitative Ergebnisse zu erzielen. Schwankungen in den Bewertungsergebnissen der Immobilienfonds können also auf inhaltliche und strukturelle Anpassungen des Bewertungsinstruments zurückzuführen sein – obwohl GRESB nach Meinung der Experten bemüht ist den Score konstant zu halten, da sonst das System an Glaubwürdigkeit verlieren würde – und ausserdem auf den Fortschritt der Konkurrenz. Auf Grund der relativen Bewertung innerhalb der Vergleichsgruppe ist es möglich, dass sich die eigene Position im Benchmark verschlechtert, weil die Mitbewerber im aktuellen Bewertungszyklus besser performt haben. In Bezug auf die Outputs der Bewertungsinstrumente äussern die Experten die Wahrnehmung, dass vor allem kleinere Investoren, welche keine Ressourcen haben, um die Bewertungen zu analysieren, dazu tendieren können, vereinfachte Ratings oder Score-Ergebnisse als Anforderung zu definieren, um den Immobilienfonds in ihr Portfolio aufzunehmen. Diese extreme Komplexitätsreduktion wird allerdings dem Nachhaltigkeitsthema nicht gerecht.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass GRESB zwar als aktueller Standard wahrgenommen und angewendet wird, allerdings in der Schweiz noch keine breite

Marktakzeptanz genießt. Vor allem Analysten haben Vorbehalte in Bezug auf die Greifbarkeit und Transparenz der Methodologie, die Kosten, den erzielbaren Return on Invest (ROI), sowie die Adaptierbarkeit auf den Schweizer Markt und Massstab.

4.3 Portfoliomanagement

Bei allen befragten Unternehmen erfolgt das Portfolio- und Assetmanagement intern, die Bewirtschaftung extern. Die Datenmanagementsysteme werden, soweit vorhanden, extern bewirtschaftet und ausgewertet, um die erforderlichen Daten für die Nachhaltigkeitsbewertung zu generieren. Der Handlungsspielraum und die Entscheidungskompetenz von Portfolio- und Assetmanagement in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen wird als hoch eingestuft. Zwei Unternehmen können sich eine Incentivierung des Portfolio- und Assetmanagements für die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen vorstellen. Da sich Erfolge nicht konkret massnahmenbezogen und innerhalb eines Jahreszyklus messen lassen und die Aufwertung von Portfolios auch auf die ungebrochene Nachfrage am Markt und den sinkenden Diskontierungssatz zurückzuführen ist, appellieren die Unternehmen eher an die inhaltliche Motivation und das persönliche Engagement der Asset- und Portfoliomanager zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen.

Unternehmen A

Organisation: Das Nachhaltigkeitsteam des Immobilienbereichs steuert Massnahmen zur Betriebsoptimierung produktübergreifend, mit dem Ziel einheitliche Systeme zu etablieren, wie etwa die Optimierung der Heizungen, Instandsetzungsarbeiten oder Mieterbefragungen und -informationen. Kleine Massnahmen werden aus laufenden Budgets finanziert und direkt vom Assetmanager umgesetzt.

Einfluss der Bewertung: Intern verantwortet eine Person die Teilnahme an Nachhaltigkeits-Bewertungen. Diese lässt auf Basis der Ergebnisse der Nachhaltigkeitsbewertung Inputs zu Verbesserungen einfließen, während weitere Optionen aus der Nachhaltigkeitsstrategie des Immobilienbereichs abgeleitet werden. Aus den Anforderungen dieser zwei Ebenen wird unter Berücksichtigung des ökonomischen Mehrwerts der Massnahmen priorisierend eine Umsetzungsstrategie entwickelt.

Unternehmen B

Organisation: Es wird möglichst viel Kompetenz den Nachhaltigkeits-Teams auf Länderebene zugesprochen, welche auf Basis von globalen Nachhaltigkeitszielen Entscheidungen treffen. Diese Teams setzen sich zusammen aus Vertretern der Bereiche: Portfolio- und Assetmanagement, Akquise und Entwicklung und verwalten eigene Budgets. Kleine Massnahmen werden aus laufenden Budgets finanziert und direkt vom Assetmanager umgesetzt. Für mittlere Massnahmen, wie etwa der Ersatz des Heizsystems werden vom Portfoliomanager Anträge für Jahresbudgets gestellt. Für Massnahmen in der Grössenordnung von Sanierungen wird der Vorgehensentscheid seitens Portfoliomanagement und Development gefällt und ein mehrjähriges Investitionsbudget beantragt. Das Unternehmen ist aktuell in der Zieldefinition zur Gleichschaltung von Nachhaltigkeits-Massnahmen über die 3 Gefässe Drittkundengeschäft, Anlagestiftungen und Fonds, welche in der Nachhaltigkeitsbewertung separat bewertet werden. Im Bereich Unternehmensführung (G) ist dies leichter umzusetzen als in den Bereichen Soziales (S) und Umwelt (E), da Kunden in diesen letztgenannten Nachhaltigkeits-Dimensionen noch spezifischere und höhere Anforderungen haben können.

Einfluss der Bewertung: In der Analyse des Bewertungsergebnisses wird vor allem der Benchmark betrachtet, um sich im Verhältnis zur Konkurrenz einordnen zu können. Es werden keine Verbesserungsmassnahmen konkret auf Basis von Bewertungsergebnissen umgesetzt. Einen indirekten Einfluss haben Nachweisdokumente („Evidences“) welche für die Bewertung einzelner Indikatoren erforderlich sind. Dadurch wird das Unternehmen gezwungen, Prozesse zu definieren und zu formalisieren. Des Weiteren ist von einem indirekten Einfluss auszugehen, wenn sich zum Beispiel Bewertungskriterien zum Umgang mit Mietern mit den globalen Nachhaltigkeitszielen zur Kundenbindung decken, so dass Synergien gebildet werden können. Bewertungsergebnisse werden eher als Impulse aufgenommen, da die Umsetzung Zeit braucht und keinen unmittelbaren Mehrwert bereits im nächsten Bewertungszyklus haben kann. Es wird diskutiert ein eigenes Label mit den wichtigsten Nachhaltigkeitskennzahlen zu lancieren, um einen greifbaren Standard zu haben.

Unternehmen C

Organisation: Die Analyse der Bewertungsergebnisse erfolgt durch das Nachhaltigkeitsteam. Kleinere und mittlere Massnahmen werden aus den laufenden Budgets finanziert und können vom Assetmanager entschieden und umgesetzt werden. Dazu werden Nachhaltigkeitsaspekte bereits in der mittel- und langfristigen

Budgetplanung berücksichtigt. Grosse Investitionen wie Sanierungen werden auf Stufe des Fondsmanagements entschieden.

Einfluss der Bewertung: In der Auswertung liegt das Augenmerk vor allem auf dem Benchmark und dem Sterne-Rating (GRESB „green stars“). Dennoch spielt lediglich die Kategorie „Gebäudezertifizierungen“ eine Rolle für das weitere Vorgehen, ansonsten hat die Bewertung keinen Einfluss auf konkrete Verbesserungsmassnahmen, da das Ergebnis zu wenig Rückschlüsse auf Gebäude-Ebene zulässt. Diese werden eher auf Basis der Messergebnisse des Datenmanagementsystems gezogen, sind daher allerdings auf den Umweltaspekt der Nachhaltigkeit beschränkt. Nicht verbrauchsbezogene Werte werden, wenn nötig, im Rahmen von Zustandsanalysen erhoben. Das Bewertungsergebnis wird eher als Manöverkritik verstanden, um Bereiche zur Verbesserung auszuloten, wie etwa „Umweltfreundlichkeit“ oder „Kundenfreundlichkeit“, was Impulse für übergeordnete Massnahmen, wie etwa Mieterbefragungen geben kann. Des Weiteren werden – eher aus funktionalen als aus inhaltlichen Überlegungen – Synergien der Bewertungskriterien mit dem Datenmanagementsystem zur Gebäudeüberwachung genutzt. So können beispielsweise durch das Einspeisen von Daten zum Abfallmanagement zusätzliche Punkte in der Bewertung erworben werden. Insgesamt haben viele der vom Benchmark geforderten Daten keinen Mehrwert für die Betriebsoptimierung der Liegenschaften.

Unternehmen D

Organisation: Die verantwortliche Person für Nachhaltigkeitsbewertungen ist auf Länderebene angesiedelt und prüft die Bewertungsergebnisse sowohl übergeordnet, nach „Ausreissern“ als auch systematisch nach gefässübergreifenden Mustern von besonders hohen oder tiefen Punktzahlen in der Bewertung. Die Ergebnisse dieser Analyse werden in einem Nachhaltigkeits-Team besprochen, welches strategisch und taktisch über Massnahmen, Projekte und Budgets entscheidet. Die Fachperson für Nachhaltigkeitsbewertungen verfügt über eine Gelenkfunktion, indem sie einerseits zum übergeordneten Austausch Einsitz in ein globales Nachhaltigkeitsteam nimmt, um sicher zu stellen, dass die Einbettung der Nachhaltigkeit in die Geschäftsstrategie global konsistent gehandhabt wird, andererseits die lokalen Fondsteams in inhaltlichen und umsetzungstechnischen Fragestellungen unterstützt. Die Fondsteams prüfen die Bewertungsergebnisse auf operativer Ebene nach kurzfristigen Verbesserungspotenzialen und stellen den Vergleich mit der Konkurrenz und deren Verbesserungsmassnahmen an. Folglich werden auf zwei Ebenen und in zwei

Massstäben Konklusionen und Massnahmen hinsichtlich des Bewertungsergebnisses getroffen.

Einfluss der Bewertung: Das Ergebnis der Nachhaltigkeitsbewertung hat kaum Einfluss auf konkrete Verbesserungsmassnahmen. Erstens weil es nicht möglich ist Verbesserungen analog der Bandbreite der Indikatoren vorzunehmen, zweitens weil es den Interessenskonflikt gibt gemäss den eigenen Zielen Beiträge zur Nachhaltigkeit zu leisten und gleichzeitig in der Nachhaltigkeitsbewertung besser zu performen. Im besten Fall werden Massnahmen definiert, welche Synergien bilden, wie zum Beispiel die Umstellung auf erneuerbare Energieträger, deren energetische Gewinne direkt eingespeist werden können zur Selbstnutzung, deren Einsatz sich positiv auf die Performance-Bewertung auswirkt und eine hohe Öffentlichkeitswirksamkeit erzielt.

5. Schlussbetrachtung

5.1 Fazit

Die explorative Untersuchung des Einflusses von Nachhaltigkeitsbewertungen auf das Management von Immobilienportfolios in der Schweiz lässt folgende Einschätzung der Situation zu.

Ergebnisse von Nachhaltigkeitsbewertungen haben kaum unmittelbaren und kurzfristigen Einfluss auf das Management von Immobilienportfolios. Konkrete Massnahmen zur Verbesserung der ESG-Performance von Liegenschaften werden nicht explizit auf Basis der Bewertungsergebnisse gefällt, sondern zwischen dem gesteckten Nachhaltigkeitsziel, dem ökonomischen Nutzen und dem zukünftigen „Bewertungsmehrwert“ abgewogen. Es ist kaum möglich, innerhalb eines Jahres eine quantitative Optimierung vorzuweisen, da gemessene Werte Zeit brauchen: Die Verbesserung der Performance unterliegt einem Verzögerungseffekt, da die Massnahme umgesetzt und die Performancemessung mindestens einen Abrechnungszeitraum umfassen muss. Des Weiteren ist der gegenwärtig führende Nachhaltigkeits-Benchmark GRESB mit 88 Indikatoren zu aufwändig und zu komplex, um in allen Kategorien Höchstpunktzahlen erreichen zu können, daher fokussieren Unternehmen auf eigene Präferenzen und Synergien mit der Unternehmens-Nachhaltigkeitsstrategie.

Allerdings sind längerfristige und indirekte Einflüsse der Bewertungsergebnisse auf das Management des Immobilienportfolios festzustellen. Einen indirekten Einfluss haben Nachweisdokumente, die der Benchmark zur systematischen Qualitätssicherung fordert

und deren Erstellung das Unternehmen zwingt, interne Prozesse zu definieren und zu formalisieren, welche dann gegebenenfalls zur „best practice“ im Unternehmensalltag werden. Auch bei der oben genannten Synergie von einzelnen Bewertungs-Kriterien mit spezifischen Nachhaltigkeitszielen des Unternehmens, kann von einem Einfluss des Benchmarks auf die Massnahmen ausgegangen werden. Der Fakt, dass Anleger zwar Nachhaltigkeitsbewertungen nachfragen, aber weniger Details spezifischer Kriterien, als generell eine Mindestanforderung an einen Score oder Rating setzen, bietet institutionellen Investoren kaum Anreiz konkrete Einzelmassnahmen aus den Bewertungsergebnissen abzuleiten. Insgesamt wird die Nachhaltigkeitsbewertung eher als Impulsgeber für neue Themen oder übergeordnete Bereiche, in denen das Unternehmen die Performance noch verbessern kann, betrachtet, sowie zum Vergleich mit den Mitbewerbern („peer-group“) herangezogen. Durch die globale Ausrichtung des Benchmarks, den Fokus auf grosse kommerzielle Nutzungen und zu wenig Rückschluss auf einzelne Liegenschaften, ist das Ergebnis nicht dort von Nutzen wo die Unternehmen das grösste Potenzial für Verbesserungen sehen: in der Betriebsoptimierung und Sanierung. Für eine erfolgreiche nachhaltige Unternehmensführung braucht es zwar auch den top-down Ansatz, um Impulse zu setzen, aber vor allem bottom-up Initiativen für die Umsetzung.

Es ist eher unwahrscheinlich, dass Nachhaltigkeits-Bewertungssysteme langfristig ein derartiges Gewicht im Markt bekommen, dass sie die Entwicklung nachhaltiger Anlagen steuern könnten. Der tatsächliche Hebel die Entwicklung zu gestalten liegt bei den Investoren, die das Thema Nachhaltigkeit entweder aus einer Grundüberzeugung heraus oder als Teil des Risikomanagements forcieren, um mit der durch den Klimawandel zunehmenden Gefährdung durch Elementarschäden umzugehen. Die Bewertungsinstrumente greifen mit ihrem Angebot das Bedürfnis der Investoren nach Vergleichbarkeit auf. Der entstehende Wettbewerb dient am Ende der materiellen Sache: der Nachhaltigkeit.

5.2 Diskussion

Die führenden institutionellen Anleger und Experten der Interviews sehen ein „gut gemeintes 360-Grad-Bewertungssystem“, das jedoch so komplex ist, dass die Nachhaltigkeit separat gelöst werden muss, kritisch. Der Herausforderung der sie sich als global agierende Unternehmen aktuell gegenübersehen, besteht in dem Spannungsfeld zwischen dem Erfüllen eines internationalen Bewertungs-Standards und der tatsächlichen Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie im Schweizer

Immobilienmarkt. Prospektiv sprechen sie sich für eine einfach gehaltene, integrierte Bewertung aus, welche die wichtigsten Nachhaltigkeits-Kennzahlen enthält. Zur Reduktion der Komplexität von Nachhaltigkeitsbewertungen werden drei Ansatzpunkte diskutiert:

national vs. international

Dabei muss die geographische Skalierbarkeit eines Benchmarks in Frage gestellt werden. Globale Real Estate Benchmarks tun sich schwer lokale Gegebenheiten abzubilden, da Immobilien sehr spezifisch und die Immobilienmärkte stark heterogen sind. Als Beispiel sei hier das Thema Abfallmanagement angeführt, welches global gesehen eine starke Gewichtung verdient, im Schweizer Immobilienmarkt allerdings als bereits etabliert betrachtet werden kann. Einem nationalen Benchmark werden hohe Chancen eingeräumt, in der Annahme, dass dieser eher den Spezifika des lokalen Immobilienmarktes gerecht werden kann und für die Investoren eine verlässliche Vergleichbarkeit von Investment-Produkten mit gleichen Marktbedingungen bietet. Dieser könnte auch kleineren Unternehmen eine Plattform bieten, für die eine globale Bewertung nicht erschwinglich und nützlich ist und damit eine breite Akzeptanz im Schweizer Markt erreichen. Durch eine Bezugsmatrix zur Einordnung der Ergebnisse könnte die Kompatibilität mit anderen Ländern hergestellt werden.

qualitativ vs. quantitativ

Ein weiterer Aspekt ist die Abwägung zwischen qualitativen und quantitativen Daten innerhalb einer Bewertung. Damit diese greifbar und übersichtlich bleibt, wäre es vorteilhaft, die quantitativen Daten auf die Themen mit effektiver Hebelwirkung in der Nachhaltigkeit zu fokussieren. Für eine Anknüpfung an gesamtgesellschaftliche Ziele, wie den CO₂-Absenkpfad zur Erreichung des 2-Grad-Ziels der Agenda 2030 bräuchte es zunächst quantitative Daten in Form einer flächendeckenden Verbrauchsdatenerfassung und anschliessend die Integration in den Benchmark, so dass Unternehmen nicht nur relativ zueinander bewertet werden, sondern auch in Bezug auf absolute Ziele. Grundsätzlich sind Investoren qualitativen Angaben gewogen, da diese Abhängigkeiten zwischen diversen Aspekten formulieren können, die gesamthaft ein nachhaltiges Gebäude auszeichnen, ohne dass aufwändige Datenerhebungen erforderlich wären. Je besser die Liegenschaft der künftigen geschätzten Entwicklung Rechnung trägt, desto werthaltiger und risikoärmer ist sie.

Integrierte Bewertungen

Auch der ökonomische Mehrwert von Nachhaltigkeitsbewertungen und die Messbarkeit bestimmter Faktoren werden von den Investoren kritisch hinterfragt. Beispielsweise längere Mietdauern, weniger Energieverbrauch oder ein Imagezugewinn sind schwierig zu messen und konkret der Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen zuzuschreiben. Um die Verbindung von finanziellem Input zu nachhaltigem Output herzustellen, gibt es diverse Initiativen integrierte Ratings zu etablieren. Integrierte Nachhaltigkeits-Bewertungen berücksichtigen neben den ESG-Kriterien auch ökonomische Faktoren. Nachhaltige Lösungen können im Initialaufwand kostenintensiver als Standardlösungen sein, so dass Investitionen die finanzielle Performance längerfristig oder stärker beeinträchtigen, bis die Effekte messbar werden. Die finanzielle Bewertungsindustrie beginnt erst langsam Nachhaltigkeitskennzahlen zu integrieren, beispielsweise hat der Schweizer Benchmark für Immobilien IAZI nun neben den monetären Kennzahlen auch den CO₂-Emissionswert in die Bewertung aufgenommen. Auf Seite der Nachhaltigkeitsbewertungen hat zum Beispiel der neu lancierte Schweizer Benchmark SSREI die ökonomische Dimension der Nachhaltigkeit integriert. Weitere Impulse kommen von der Global Initiative for Sustainability Rating (GISR) sowie dem International Integrated Reporting Council (IIRC) welche sowohl die Ergänzung der ökonomischen Dimension in Nachhaltigkeitsbewertungen, als auch die Annäherung von integrierten Bewertungen und integrierter Berichterstattung fordern. Die Integration der verschiedenen Nachhaltigkeits-Dimensionen im Umgang mit Immobilien setzt Holland beispielhaft um: Betriebsbewilligungen von Liegenschaften sind abhängig vom Stand der Nachhaltigkeit, so dass ESG-Faktoren bei Liegenschaftstransaktionen entsprechend eingepreist werden.

Im folgenden Abschnitt soll die Rolle der Endanleger diskutiert werden. Es ist zu beobachten, dass sich diese selbst noch stark in der Auseinandersetzung mit dem Mehrwert und der Struktur von Nachhaltigkeitsbewertungen befinden. Auch die Interpretation der Ergebnisse stellt einen Lernprozess dar. Endanleger befassen sich gerade intensiv mit dem Thema der Einordnung von unterschiedlichen Bewertungssystemen. Analysten untersuchen, wie Messergebnisse unterschiedlicher Systeme, ausgedrückt in Punkten, Noten und Sternen aggregiert werden können, bevorzugt in einer komplementären und nicht kompetitiven Art. Die Definition der individuellen Key Performance Indicator (KPI) und Zusammensetzung der eigenen Bewertungsmethodologie ist dabei noch ein sehr offener Prozess. Auf Grund der bereits eruierten Aufwände ist es wirtschaftlich nicht sinnvoll, Portfolios in mehreren Systemen bewerten zu lassen. Daher werden sich Standards entwickeln, welche es vereinfachen,

einzelne Module oder Indikatoren für die eigenen Modelle zu aggregieren und auszuwerten. Diese Entwicklung könnte durch entsprechende Regulationen gefördert werden, vor allem für die dringlichste der drei Nachhaltigkeitsdimensionen: die Umwelt.

Die Ergebnisse der Nachhaltigkeitsbewertungen müssen von den Endanlegern auch interpretiert werden können. Bei holistischen Ansätzen wie beispielsweise den Nachhaltigkeits-Benchmark GRESB, stellt die Bewertung von weichen Faktoren eine Herausforderung dar. Dies lässt sich am Beispiel von Mieterbefragungen gut erläutern: Die Erfahrung zeigt, dass eher unzufriedene Mieter Feedback geben, oder bestimmte Situationen wie die aktuelle COVID-19-Krise die Meinung zusätzlich negativ beeinflussen. Die Branche muss in der Schweiz noch eine gewisse Gelassenheit im Umgang mit solchen „Knicks“ in der Bewertung lernen. Es ist wichtig, dass alle Involvierten die Aussagekraft und auch die Grenzen der Ergebnisse von Nachhaltigkeitsbewertungen richtig einordnen können. Dazu gehört auch die Verschiebung der Periodizität zwischen Bewertungsergebnis und Effekt der Massnahme zur Performanceverbesserung.

5.3 Ausblick

In den vorhergehenden Kapiteln zeigt diese Arbeit auf, dass Nachhaltigkeitsthemen inzwischen Einzug in die Unternehmensphilosophie grösserer Immobilienunternehmen gehalten haben und dort in Form von Nachhaltigkeitsstrategien, mit der Unterstützung designierter Teams auf verschiedenen Unternehmensebenen umgesetzt werden. Die Teilnahme der Immobilienportfolios an Nachhaltigkeitsbewertungen ist zwar etabliert, wird aber aktuell von den Unternehmen als zu unergiebig in Inhalt und Relevanz empfunden. Es ist zu erwarten, dass mittel- bis langfristig die Bedürfnisse der Investoren und die politischen Regulationen die Entwicklung der Nachhaltigkeitsbewertungen steuern werden.

Die wesentlichsten Veränderungen in der Nachhaltigkeitsbewertung von Immobilien werden voraussichtlich die Umwelt-Dimension betreffen. Die in den Baustoffen gebundene graue Energie zeichnet für 11% der jährlich weltweiten CO₂-Emissionen verantwortlich (Architecture 2030, n.d.). Diese sollte zukünftig in den Bewertungen mitberücksichtigt werden, so dass Sanierungen gegenüber Ersatzneubauten vorzuziehen sind. Insgesamt werden Baumaterialien kritischer auf ihre Herkunft überprüft und lokale Baustoffe aus nachwachsenden Rohstoffen präferiert. Mit der Vorfabrikation von Bauteilen könnten Lohnkosten gesenkt und Schweizer Baumaterial wieder attraktiver

werden, bei einer gleichzeitigen Reduktion der globalen Materialflüsse. Gleichzeitig ist die Rezyklierbarkeit von Bestandsgebäuden ein präsent Thema, welches zeitnah in die Bewertungssysteme implementiert werden könnte. Um das Pariser Klimaziel der CO₂-Neutralität bis 2050 verbindlich anzugehen, wird es in den nächsten Jahren einen immensen Effort brauchen, um die Verbrauchsdaten von Gebäuden zunehmend verlässlich zu erfassen. Aktuell sind die Grundlagen zu Gebäudedaten ungenügend und Angaben beruhen meist auf geschätzten statt auf gerechneten Werten. Die systematische Verbesserung hinsichtlich Energieeffizienz und CO₂-Emissionen sind daher weiterhin prägende Themen der Nachhaltigkeitsbewertungen und könnten durch eine Standardisierung der CO₂-Messung und Etablierung eines allgemeingültigen Systems durch die Politik unterstützt werden. In diesem Zuge sind auch Modelle zur CO₂-Kompensation zu nennen, sowohl technischer Natur als auch in Form von Ersatzmassnahmen. Ein weiteres Augenmerk in der Bewertung wird zukünftig auf der Resilienz von Gebäuden unter extremen Klimabedingungen liegen. Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit werden Kernkompetenzen zur Reduktion von Risiken. Final sollte unter den qualitativen Umweltaspekten im städtischen Massstab der Einfluss der Bebauung auf das Stadtklima Berücksichtigung in der Bewertung finden.

Auch die sozialen Aspekte in ESG-Performancemessungen werden zunehmend wichtig. Die sich verändernden Präferenzen von Mietern durch Umfragen oder gar partizipative Formate zu antizipieren sollten als Teil der Risikobetrachtung in einem langfristig orientierten Immobilienmanagement konsequent berücksichtigt werden. Bei den Aspekten der Unternehmensführung („Governance“) ist davon auszugehen, dass diese mittelfristig stärker regulatorisch gesteuert werden.

Zukünftig werden wohl integrierte Nachhaltigkeitsbenchmarks erfolgreich sein, denen es gelingt ein einfaches und transparentes Bewertungssystem inklusive ökonomischer Faktoren zu etablieren, welches standardisiert und durch die Kompatibilität mit anderen Systemen geographisch skalierbar ist. Die Abfrage quantitativer Daten sollte auf die Themen mit effektiver Hebelwirkung in der Nachhaltigkeitsperformance beschränkt werden um den finanziellen und personellen Aufwand für Nutzer vertretbar zu halten und auch kleineren Unternehmen und Portfolios die Teilnahme an Nachhaltigkeits-Benchmarks zu ermöglichen.

Die Herausforderung liegt darin, die Nachhaltigkeit nicht als Risiko das es zu managen, sondern als Chance, die es zu ergreifen gilt zu betrachten!

Literaturverzeichnis

- 2° Investing Initiative. (n.d.). *2°ii - Paris Agreement goals*. Retrieved May 7, 2020, from <https://2degrees-investing.org/>
- Amir, A. Z., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103.
- Architecture 2030. (n.d.). *New Buildings: Embodied Carbon* –. Retrieved August 7, 2020, from <https://architecture2030.org/new-buildings-embodied/>
- Baumüller, J., Mühlenberg-Schmitz, D., & Zöbeli, D. (2018). Die Umsetzung der EU-CSR-Richtlinie und ihre Bedeutung für die Schweiz. *Imi*, 981–986.
- BR. (n.d.). *Pariser Abkommen: Der internationale Klimavertrag - ohne die USA*. Retrieved June 19, 2020, from <https://www.br.de/klimawandel/klimaabkommen-paris-protokoll-klimapolitik-klimawandel-102.html>
- Bundesamt für Umwelt. (n.d.). *Klima und Finanzmarkt*. Retrieved May 9, 2020, from <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima-und-finanzmarkt.html>
- Bundesministerium für Umwelt Naturschutz und nukleare Sicherheit BMZ. (n.d.). *Die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung*. Retrieved June 7, 2020, from http://www.bmz.de/de/themen/2030_agenda/
- Bundesministerium für Umwelt Naturschutz und nukleare Sicherheit BMZ. (2016). *SD-KPI Standard 2016-2021*. www.SD-M.de/en/
- CDP. (n.d.-a). *CDP Climate Change 2019 Scoring Methodology*. Retrieved July 11, 2020, from <https://guidance.cdp.net/en/guidance?cid=8&ctype=theme&idtype=ThemeID&incchild=1µsite=0&otype=ScoringMethodology&tags=TAG-599%2CTAG-605%2CTAG-646>
- CDP. (n.d.-b). *Why disclose as a company*. Retrieved March 1, 2020, from <https://www.cdp.net/en/companies-discloser>
- CDP. (2016). *CDP Climate Change Report - DACH-Edition*.
- CDP. (2019). *CDP's Activity Classification System (CDP-ACS)*. www.cdp.net
- CFA Institute, & SSF. (2017). *Handbook on Sustainable Investments*.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A. (2014). The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 25(1), 90–119.
- Credit Suisse. (n.d.). *No Title. Green-Real-Estate-a-Significant-Value-Proposition*. Retrieved June 7, 2020, from <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/green-real-estate-a-significant-value-proposition-201510.html>
- Credit Suisse. (2020). *Credit Suisse Asset Management gets serious on ESG*. <https://www.credit-suisse.com/ch/en/articles/asset-management/destination-esg-202004.html>

- Deal Wirtschaftsmagazin. (n.d.). *EU legt Kriterienkatalog für nachhaltige Finanzwirtschaft vor*. Retrieved May 9, 2020, from <http://www.deal-magazin.com/news/7/83202/EU-legt-Kriterienkatalog-fuer-nachhaltige-Finanzwirtschaft-vor>
- Escrig-Olmedo, E., Fernández-Izquierdo, M. ángeles, Ferrero-Ferrero, I., Rivera-Lirio, J. M., & Muñoz-Torres, M. J. (2019). Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles. *Sustainability (Switzerland)*, 11(3).
- Escrig-Olmedo, E., & Munoz-Torres, M. J. (2010). Socially responsible investing: sustainability indices, ESG rating and information provider agencies [Article]. *Int. J. of Sustainable Economy*, 2(4), 442–461.
- Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. Á., & Rivera-Lirio, J. M. (2014). Lights and shadows on sustainability rating scoring. *Review of Managerial Science*, 8(4), 559–574.
- European Commission. (n.d.). *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth*. Retrieved May 9, 2020, from https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en
- Eurosif. (2018). *European sri study*.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2016). Performance of Sustainable Investments Swiss Sustainable Finance. *Journal of Sustainable Finance & Invest.*
- FSB. (2019). *TCFD report finds encouraging progress on climate-related financial disclosure, but also need for further progress to consider financial risks*. <https://www.fsb.org/2019/06/tcfd-report-finds-encouraging-progress-on-climate-related-financial-disclosure-but-also-need-for-further-progress-to-consider-financial-risks/>
- GA Institute. (n.d.). *Flash Report*. Retrieved May 21, 2020, from <https://www.ga-institute.com/press-releases/article/flash-report-85-of-sp-500-indexR-companies-publish-sustainability-reports-in-2017.html>
- Greenprint. (2010). *ULI Greenprint Performance Report™*. 2, 1–30. <http://uli.org/wp-content/uploads/ULI-Documents/GreenprintPerformanceReportVolume2.pdf>
- GRESB. (n.d.-a). *Real Estate ESG Benchmark – GRESB Real Estate Assessment*. Retrieved January 23, 2020, from <https://gresb.com/gresb-real-estate-assessment/#more>
- GRESB. (n.d.-b). *The Business Case for ESG in Real Estate*. Retrieved May 7, 2020, from <https://gresb.com/business-case-esg-real-estate/>
- GRESB. (2012). *2012 GRESB Scoring Document*.
- GRESB. (2015). *2015 GRESB Guidance*. May, 9–29.
- GRESB. (2018). *2018 RE Assessment Scoring Overview*.
- GRESB. (2019a). *10 Years of GRESB*.
- GRESB. (2019b). *2019 Real Estate Results*. <https://gresb.com/2019-real-estate-results/>

- GRESB. (2020a). *2020_GRESB_Real_Estate_Score_Simulator_Excel*.
- GRESB. (2020b). *Real Estate Assessment Indicator Summary and Weighting*. 1–7. <http://gresb-public.s3.amazonaws.com/2018/Assessments-and-Reference-Guides/2018-GRESB-RE-Assessment.pdf>
- GRI. (n.d.-a). *GRI Standards Download Center*. Retrieved May 5, 2020, from <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/>
- GRI. (n.d.-b). *Sustainability Reporting*. Retrieved August 2, 2020, from <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>
- GRI. (n.d.-c). *Transitioning from G4 to GRI Standards*. Retrieved May 5, 2020, from <https://www.globalreporting.org/standards/questions-and-feedback/transitioning-from-g4-to-gri-standards/>
- GRI. (2014). *Construction and Real Estate Sector Disclosures*.
- Handelszeitung. (2019). *Was nachhaltig ist, entscheidet die EU-Kommission*. <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/was-nachhaltig-ist-entscheidet-die-eu-kommission>
- Hardtke, A., & Prehn, M. (2001). *Perspektiven der Nachhaltigkeit. Vom Leitbild zu Erfolgsstrategie*. Gabler Verlag. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-322-90834-6_2
- Hedstrom, G. S. (2019). *Sustainability : what it is and how to measure it*. De|G Press.
- Inrate AG. (n.d.). *ESG Real Estate Ratings*. Retrieved May 22, 2020, from <https://www.inrate.com/esg-real-estate-ratings.htm>
- Karaarslan, O. (2017). *United Nations Global Compact - Global Impact ?* <https://wirtschaftsrecht-news.de/2017/02/united-nations-global-compact-global-impact/>
- KPMG. (2019). *Impact of ESG disclosures. Embracing the future*.
- Krempels, P. (2020). *Treibhausgase zurück auf null: Totalrevision CO2-Gesetz*. <https://www.umweltnetz-schweiz.ch/themen/wirtschaft-politik/3389-totalrevision-co2-gesetz.html>
- Labelinfo. (2020). *SNBS Standard Nachhaltiges Bauen Schweiz*. <https://www.labelinfo.ch/de/labels?&id=217>
- Meadows, D. L., Meadows, D., & Randers, J. (1972). *Die Grenzen des Wachstums*. Deutsche Verlags-Anstalt.
- Müller, F., & Benz, C. (n.d.). *Nachhaltigkeit in der Finanzindustrie - Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor*. Retrieved May 9, 2020, from <https://www.mwe.com/de/insights/nachhaltigkeit-in-der-finanzindustrie-verordnung-ueber-nachhaltigkeitsbezogene-offenlegungspflichten-im-finanzdienstleistungssektor-veroeffentlicht-was-finanzmarktteilnehmer-veranl/>
- Oblinger, S. (2018). *Integriertes Nachhaltigkeitsrating: Vol. Band 39 [Dissertation]*. Verlag Dr. Kovač.

- OECD. (2017). *Investment governance and the integration of environmental, social and governance factors*.
- PRI. (n.d.-a). *About the PRI / Other / PRI*. Retrieved August 2, 2020, from <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>
- PRI. (n.d.-b). *An introduction to responsible investment: real estate*. Retrieved August 28, 2020, from <https://www.unpri.org/an-introduction-to-responsible-investment/an-introduction-to-responsible-investment-real-estate/5628.article>
- PRI. (n.d.-c). *PRI / Real estate*. Retrieved May 5, 2020, from <https://www.unpri.org/investor-tools/real-estate>
- PRI. (2018). *PRI Reporting Framework Main definitions*.
- PRI. (2019). *Regulation database*. <https://www.unpri.org/policy/regulation-database>
- Przychodzen, J., Gómez-Bezares, F., Przychodzen, W., & Larreina, M. (2016). *ESG issues among fund managers-factors and motives*. *Sustainability (Switzerland)*, 8(10).
- Schweizer Börse SIX. (n.d.). *Marktdaten ETFs und Fonds*. Retrieved August 4, 2020, from https://www.six-group.com/exchanges/funds/explorer_de.html#qs=&FundLongName=&ProductLine=&IssuerLongNameCode=&TradingBaseCurrency=&ManagementStyleCode=&AssetClassCode=RealEstate&LegalStructureCountryCode=Switzerland&UnderlyingGeographicalCode=&Underlying
- Science Based Targets Initiative. (n.d.). *Science Based Targets*. Retrieved May 31, 2020, from <https://sciencebasedtargets.org/>
- scope explorer. (2019). *Principles for Responsible Investment (PRI) - Höhere Transparenz bei Bewertungsergebnissen wünschenswert*. <https://www.scopeexplorer.com/news/principles-for-responsible-investment-pri-hohere-transparenz-bei-bewertungsergebnissen-wunschenswert/161222>
- SFAMA. (2019). *Immobilienfonds*.
- Swiss Fund Data. (n.d.). *Marktstatistiken*. Retrieved August 4, 2020, from <https://www.swissfunddata.ch/sfdpub/fondsmarkt-statistiken>
- Swiss Sustainable Finance. (2018). *Swiss Sustainable Finance Policy Brief on the “EU Action Plan : Financing Sustainable Growth .”*
- Swiss Sustainable Finance. (2019a). *Sschweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen 2019: Zusammenfassung*. 12. https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_06_03_SSF_Schweizer_Marktstudie_nachhaltige_Anlagen_2019_D_final_Screen.pdf
- Swiss Sustainable Finance. (2019b). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2019*.
- TCFD. (2017). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (Issue December).
- TCFD. (2020). *Task Force on Climate-related Financial Disclosures / About*. <https://www.fsb-tcfd.org/about/>

- TEGSF. (2019). *TEG final report on EU climate benchmarks and benchmark ESG disclosures*.
- Transition Monitor. (n.d.). *Paris Agreement Capital Transition Assessment*. Retrieved May 9, 2020, from <https://www.transitionmonitor.com/>
- UNEP. (2014). *Sustainability Metrics: Translation and Impact on Property Investment and Management*. 110.
http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/UNEPFI_SustainabilityMetrics_Web.pdf
- UNEP FI; PRI. (2019a). *Fiduciary Duty in the 21st Century*.
- UNEP FI; PRI. (2019b). *Treuhänderische Pflicht im 21. Jahrhundert: Roadmap für Deutschland*.
- UNEP FI. (n.d.). *Integrating Climate Risks in Real Estate*. Retrieved May 7, 2020, from <http://www.lasalle.com/research>
- UNEP FI. (2018). *Positive Impact Real Estate Investment Framework*.
- UNEP FI, & PRI. (2016). *Sustainable Real Estate Investment. Implementing the Paris Climate Agreement: An Action Framework*.
- van Duuren, E., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2016). ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented. *Journal of Business Ethics*, 138(3), 525–533.
- Varnholt, B., & Hasenmaile, F. (2019). *Credit Suisse: Lage, Lage, Grundriss*.

Anhang

Anhang 1: Liste der Interviewpartner



**Universität
Zürich** ^{UZH}

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Master of Advanced Studies in Real Estate

Jahrgang 2019 / 2020

Noemi Ott

Liste Experteninterviews

Name	Funktion, Datum
Unternehmen A	Institutioneller Investor Mi. 02.07.2020, 09:30 - 11:00 Uhr
Unternehmen B	Institutioneller Investor Do. 09.07.2020, 16:00 - 17:45 Uhr
Unternehmen C	Institutioneller Investor Fr. 26.06.2020, 10:30 - 12:00 Uhr
Unternehmen D	Institutioneller Investor Fr. 03.07.2020, 10:15 - 11:45 Uhr
Frau Elvira Bieri, SGS	Assurance „Swiss Sustainable Real Estate Index“ Mi. 22.07.2020, 14:30 – 16:00 Uhr

Anhang 2: Interview-Leitfaden institutionelle Investoren



**Universität
Zürich** ^{UZH}

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Master of Advanced Studies in Real Estate

Jahrgang 2019 / 2020

Noemi Ott

Leitfaden Experteninterview

Institutionelle Investoren

Darf das Interview aufgenommen werden?

Dürfen die zur Verfügung gestellten Informationen veröffentlicht werden im Rahmen der Masterthesis (anonymisiert / nicht anonymisiert)?

1. Unternehmen

1.1 In welche Anlageklassen ist das Unternehmen investiert, wie ist die Asset Allocation?

1.2 Wie viele Immobilienfonds sind im Unternehmen gemeldet?

1.3 Wie viel Asset under Management (AuM) decken diese Immobilienfonds ab?

2. Nachhaltigkeitsstrategie

2.1 Gibt es eine übergeordnete Nachhaltigkeits-Strategie (auf Ebene Unternehmen)?

2.2 Gibt es untergeordnet produktspezifische Nachhaltigkeitsstrategien (auf Ebene Fonds/Portfolio)? In welcher Verbindung stehen diese zur Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens?

- 2.3 Gibt es eine konkrete Zielsetzung oder ist diese in Planung? Nach welcher Methode werden Ziele definiert?

Erläuterung: z.B: 1.5° Ziel gem. Science based Targets

- 2.4 Sind Investmentstile definiert? Wenn ja, welche?

3. Bewertungen

- 3.1 Welche Motivationen/Treiber gibt es zur Teilnahme an Nachhaltigkeitsbewertungen?

- 3.2 Seit wann nehmen Immobilienportfolios an Nachhaltigkeitsbewertungen teil?

- 3.3 Welchen Ratings / Benchmarks werden Immobilienportfolios unterzogen?

- 3.4 Welche Key Performance Indicator (KPI) werden geprüft und in welchem Rhythmus?

- 3.5 Wie wird die Entwicklung der Bewertungsinstrumente wahrgenommen (Präsenz, Kategorien, Indikatoren, Output für den Nutzer)?

4. Portfoliomanagement

- 4.1 Erfolgt das Management der Portfolios intern oder extern?

- 4.2 Wie ist das interne Vorgehen nach Vorliegen der aktuellen Bewertung?

Erläuterung:

Wie wird das Ergebnis analysiert? Gibt es einen Abgleich mit der Nachhaltigkeitsstrategie?

Welche Rolle spielen der Score (Absolute Punktzahl) und der Benchmark (Relative Bewertung)?

Wer wird in die taktischen / operativen Überlegungen zum weiteren Vorgehen einbezogen und wer fällt letztlich den Entscheid über Massnahmen?

- 4.3 Werden Verbesserungsmaßnahmen eher auf Grund von Bewertungsergebnissen oder eher auf Grund von Zielsetzungen der Nachhaltigkeitsstrategie initiiert? Welche Verbesserungsmaßnahmen werden/wurden auf Grund des Bewertungsergebnisses geplant und umgesetzt?

4.4 Welchen Handlungsspielraum (und Entscheidungskompetenz) hat der Portfoliomanager / der Asset Manager?

4.5 Gibt es eine Incentivierung beim Erreichen der finanziellen Ziele (Rendite)? Und / Oder der Nachhaltigkeitsziele?

Erläuterung: Könnte dies eher kurzfristige Ergebnisse fördern (z.B: durch öffentlichen Druck, kurze Bewertungszyklen im Vergleich zur trägen Baubranche, Portfoliomanager die am jährlichen Erfolg gemessen werden)

5. Ausblick

5.1 Welche Chance hat ein Schweizer Bewertungsinstrument (SSREI) am Markt gegenüber einem internationalen Bewertungsinstrument?

5.2 Ist es denkbar, dass Ratingagenturen langfristig durch die Entwicklung des Bewertungssystems die Entwicklung der nachhaltigen Immobilienanlagen steuern?

5.3 Ausblick nachhaltige Immobilienanlagen Schweiz: Was bleibt wichtig? Was wird zunehmend wichtig?

Zürich, 24.06.2020

Anhang 3: Interview-Leitfaden Bewertungsagentur



**Universität
Zürich^{UZH}**

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Master of Advanced Studies in Real Estate

Jahrgang 2019 / 2020

Noemi Ott

Leitfaden Experteninterview Bewertungsagentur

Darf das Interview aufgenommen werden?

Dürfen die zur Verfügung gestellten Informationen veröffentlicht werden im Rahmen der Masterthesis (anonymisiert / nicht anonymisiert)?

1. Kennzahlen & Beschrieb

1.1 Firmenstruktur, Firmensitz, Gründung

1.2 Beschrieb, Bewertungsschwerpunkte

Erläuterung:

Was ist die Zielsetzung des Benchmarks?

Welche Unternehmensebene wird evaluiert? Organization, Portfolio, Asset?

1.3 Real Estate, Nutzer

Erläuterung: für welche Immobilien eignet sich der Benchmark ? wer ist die Zielgruppe?

1.4 Kategorien / Gewichtung:

Erläuterung:

Was sind die Evaluationskriterien? Wie sind diese gewichtet? Wird die Methodologie offengelegt?

1.5 Anzahl Leistungsindikatoren

1.6 Asset under Management (GAV)

1.7 Anzahl Teilnehmer, Anzahl Immobilien

1.8 Anzahl Länder / Abdeckung

1.9 Zyklus, Kosten

1.10 Benefits / Output

Erläuterung: Welchen Output bekommt der Teilnehmer ?

Gibt es einen Score ? Wenn ja, wie ist das Scoring Modell aufgebaut ?

Wie wird der Benchmark gebildet ?

1.11 Reporting:

Gibt es Anlehnung an Reportingstandards (z.B: GRI)

2. Fragen zur Entstehung

2.1 Wie ist die Idee entstanden einen Nachhaltigkeitsbenchmark für Immobilien zu implementieren?

2.2 Wer sind die Initiatoren ?

3. Fragen zur Struktur

3.1 Wie ist die Struktur des Benchmarks?

Erläuterung: z.B: nach ESG oder Triple Bottom Line

3.2 Benchmark / Score: orientiert sich dieser an gesamtgesellschaftlich en Zielen,

Erläuterung: z.B. dem 1.5° Ziel der Science Based Targets Initiative?

3.3 Inwieweit werden die Sustainable Development Goals (SDG) abgedeckt?

3.4 Wie verlässlich sind die Angaben der (Selbst-)Bewertung? Welcher Anteil der Fragen verlangt "external Assurance" oder eine Hinterlegung von Messdaten?

4. Ausblick

- 4.1 Was ist der Vorteil gegenüber anderen Benchmarks?
- 4.2 Welche Chancen hat ein nationaler Benchmark gegenüber einem globalen Bewertungsinstrument?
- 4.3 Ist es denkbar, dass Ratingagenturen langfristig durch die Entwicklung des Bewertungssystems die Entwicklung der nachhaltigen Immobilienanlagen steuern?
- 4.4 Ausblick nachhaltige Immobilienanlagen Schweiz: Was bleibt wichtig? Was wird zunehmend wichtig?

Zürich, 20.07.2020

Anhang 4: Global Real Estate Sustainability Index GRESB: Übersicht Indikatorenset 2020

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

ENTITY AND REPORTING CHARACTERISTICS

ASPECT	INDICATOR CODE	SUMMARIZED INDICATORS	EVIDENCE NEEDED	WEIGHTING PTS % WEIGHT IN COMPONENT
Entity Characteristics	EC1	Reporting entity		
	EC2	Nature of ownership		
	EC3	Entity commencement date		
	EC4	Reporting period		
Reporting Characteristics	RC1	Reporting currency		
	RC2	Economic size (Gross Asset Value)		
	RC3	Floor area metrics		
	RC4	Property type and Geography		
	RC5	Nature of entity's business		

MANAGEMENT

ASPECT	INDICATOR CODE	SUMMARIZED INDICATORS	EVIDENCE NEEDED	WEIGHTING PTS % WEIGHT IN COMPONENT
Leadership		<i>ESG leadership commitments</i>		
	LE1	ESG leadership commitments		0.0 0.0%
	LE2	ESG objectives		1.0 3.3%
		<i>ESG Decision Making</i>		
	LE3	Individual responsible for ESG		2.0 6.7%
	LE4	ESG taskforce / committee		1.0 3.3%
	LE5	ESG senior decision-maker		1.0 3.3%

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

	LE6	Personnel ESG performance targets	X	2.0 6.7%
Policies	PO1	Policies on environmental issues	X	1.5 5.0%
	PO2	Policies on social issues	X	1.5 5.0%
	PO3	Policies on governance issues	X	1.5 5.0%
Reporting	RP1	ESG reporting	X	3.5 11.7%
	RP2.1	ESG incident monitoring		0.0 0.0%
	RP2.2	ESG incident occurrences		0.0 0.0%
Risk Management	RM1.1	Environmental Management System (EMS)	X	2.0 6.7%
	RM2	Process to implement governance policies		0.5 1.7%
	RM3.1	Social risk assessments		0.5 1.7%
	RM3.2	Governance risk assessments		0.5 1.7%
	RM4	ESG due diligence for new acquisitions		1.5 5.0%
Stakeholder Engagement	<i>Employees</i>			
	SE1	Employee training and development		1.0 3.3%
	SE2.1	Employee satisfaction monitoring	X	1.0 3.3%
	SE2.2	Employee engagement program		1.0 3.3%
	SE3.1	Employee health & well-being program		0.75 2.5%
	SE3.2	Employee health & well-being measures		1.25 4.2%
	SE4	Employee safety indicators		0.5 1.7%
	SE5	Inclusion and diversity	X	0.5 1.7%

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

	<i>Suppliers</i>			
	SE6	Supply chain engagement program		1.5 5.0%
	SE7.1	Monitoring property/asset managers		1.0 3.3%
	SE7.2	Monitoring external suppliers/service providers		1.0 3.3%
	SE8	Stakeholder grievance process		0.5 1.7%

PERFORMANCE

ASPECT	INDICATOR CODE	SUMMARIZED INDICATORS	EVIDENCE NEEDED	WEIGHTING PTS % WEIGHT IN COMPONENT
Reporting Characteristics	R1.1	Composition of the entity's standing investments	X	
	R1.2	Countries/states included in the entity's standing investment portfolio		
Risk Assessment	<i>Risk Assessment</i>			
	RA1	Risk assessments performed on standing investments portfolio		3.0 4.3%
	RA2	Technical building assessments		3.0 4.3%
	<i>Efficiency Measures</i>			
	RA3	Energy efficiency measures		1.5 2.1%
	RA4	Water efficiency measures		1.0 1.4%
	RA5	Waste management measures		0.5 0.7%
Targets	T1.1	Portfolio improvement targets		2.0 2.9%
	T1.2	Science-based targets		0.0 0.0%

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

Tenants & Community	Tenants/Occupiers			
	Indicator	Description	Score	Weighted Score
Tenants & Community	TC1	Tenant engagement program		1.0 1.4%
	TC2.1	Tenant satisfaction survey	X	1.0 1.4%
	TC2.2	Program to improve tenant satisfaction		1.0 1.4%
	TC3	Fit-out & refurbishment program for tenants on ESG		1.5 2.1%
	TC4	Sustainability-specific requirements in lease contracts (green leases)		1.5 2.1%
	TC5.1	Tenant health & well-being program		0.75 1.1%
	TC5.2	Tenant health & well-being measures		1.25 1.8%
	Community			
	TC6.1	Community engagement program		2.0 2.9%
	TC6.2	Monitoring impact on community		1.0 1.4%
Energy	EN1	Energy consumption data (reported at asset level)		14.0 20.0%
GHG	GH1	GHG emissions data (reported at asset level)		7.0 10.0%
Water	WT1	Water use data (reported at asset level)		7.0 10.0%
Waste	WS1	Waste management data (reported at asset level)		4.0 5.7%
Data Monitoring & Review	MR1	External review of energy data	X	1.75 2.5%
	MR2	External review of GHG data	X	1.25 1.8%
	MR3	External review of water data	X	1.25 1.8%
	MR4	External review of waste data	X	1.25 1.8%

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

Building Certifications	BC1.1	Building certifications at the time of design/construction (reported at asset level)		7.0*	12.1%
	BC1.2	Operational building certifications (reported at asset level)		8.5*	
	BC2	Energy ratings (reported at asset level)		2.0	2.9%

* The scores of BC1.1 and BC1.2 are summed together and capped at a maximum of 8.5 points.

DEVELOPMENT

ASPECT	INDICATOR CODE	SUMMARIZED INDICATORS	EVIDENCE NEEDED	WEIGHTING PTS % WEIGHT IN COMPONENT
Reporting Characteristics	DR1.1	Composition of the entity's development projects portfolio during the reporting period		
	DR1.2	Countries/states included in the entity's development projects portfolio		
ESG Requirements	DRE1	ESG strategy during development	X	4.0 5.7%
	DRE2	Site selection requirements		4.0 5.7%
	DRE3	Site design and development requirements		4.0 5.7%
Materials	DMA1	Materials selection requirements	X	6.0 8.6%
	DMA2.1	Life-cycle assessments		0.0 0.0%
	DMA2.2	Embodied carbon disclosure		0.0 0.0%
Building Certifications	DBC1.1	Green building standard requirements		4.0 5.7%
	DBC1.2	Green building certification and registration coverage		9.0 12.9%
Energy	DEN1	Energy efficiency requirements	X	6.0 8.6%
	DEN2.1	On-site renewable energy		6.0 8.6%
	DEN2.2	Net-zero carbon design and standards		2.0 2.9%
Water	DWT1	Water conservation strategy	X	5.0 7.1%

2020 GRESB Real Estate Assessment - Indicator Summary

Waste	DWS1	Waste management strategy		5.0 7.1%
Stakeholder Engagement	<i>Health, Safety and Well-being</i>			
	DSE1	Health and well-being of occupants		2.0 2.9%
	DSE2.1	On-site safety during construction		1.5 2.1%
	DSE2.2	Safety metrics at construction site		1.5 2.1%
	<i>Supply Chain</i>			
	DSE3.1	Contractor ESG requirements		2.0 2.9%
	DSE3.2	Contractor monitoring methods		2.0 2.9%
	<i>Community Impact and Engagement</i>			
	DSE4	Community engagement program		2.0 2.9%
	DSE5.1	Community impact assessment		2.0 2.9%
	DSE5.2	Community impact monitoring	X	2.0 2.9%

Anhang 5: Swiss Sustainable Real Estate Index (SSREI): Übersicht Indikatorenset 2020

Kriterien	Indikatoren
100 GESELLSCHAFT	
101 Ortsanalyse	Ziele und Pflichtenhefte
102 Planungsverfahren	Städtebau und Architektur / Partizipation
103 Diversität	Nutzungsichte, Nutzungsangebot im Quartier, Hindernisfreies Bauen
104 Halböffentliche Räume	Öffentliche Nutzung der Innen- und Aussenräume, subjektive Sicherheit
105 Private Räume	Nutzungsflexibilität und -variabilität, Gebrauchsqualität
106 Visueller und akustischer Komfort	Tageslicht, Schallschutz (intern/extern)
107 Gesundheit	Luftqualität, Strahlungen
108 Thermischer Komfort	Behaglichkeit im Sommer und Winter
200 WIRTSCHAFT	
201 Lebenszyklusbetrachtung	Lebenszykluskosten, Betriebskonzept
202 Bausubstanz	Bauweise, Bauteile und Bausubstanz
203 Eigentumsverhältnisse	Entscheidungsfindung
204 Nutzbarkeit des Grundstücks	Geologie, Altlasten, Naturgefahren, Erdbebensicherheit, technische Erschliessung
205 Erreichbarkeit	Erreichbarkeit, Zugang zur Parzelle
206 Marktpreise	Miet-/Verkaufspreise
207 Bevölkerung und Arbeitsmarkt	Nachfrage und Nutzungsangebot
208 Regionalökonomisches Potenzial	Regionale Wertschöpfung
300 UMWELT	
301 Primärenergie nicht erneuerbar	Erstellung, Betrieb, Mobilität
302 Treibhausgasemissionen	Erstellung, Betrieb, Mobilität
303 Umweltschonende Erstellung	Baustelle , Materialart und -qualität
304 Umweltschonender Betrieb	Systematische Inbetriebnahme , Energiemonitoring, Abfallentsorgung
305 Umweltschonende Mobilität	Mobilitätskonzept
306 Umgebung	Flora/Fauna, Versickerung und Retention
307 Siedlungsverdichtung	Bauliche Verdichtung

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich versichere hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit mit dem Thema „Sustainability Benchmarks – Der Einfluss von Nachhaltigkeitsbewertungen auf das Management von Immobilienportfolios in der Schweiz“ selbstständig verfasst und keine anderen Hilfsmittel als die angegebenen benutzt habe.

Alle Stellen die wörtlich oder sinngemäss aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Schriften entnommen sind, habe ich in jedem einzelnen Falle durch Angabe der Quelle (auch der verwendeten Sekundärliteratur) als Entlehnung kenntlich gemacht.

Die Arbeit hat in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen und wurde auch noch nicht veröffentlicht.

Zürich, den 31.08.2020

Noemi Ott