

# IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER  
SONDERDRUCK



„MANAGE TO GREEN“  
FÜR IMMOBILIENEIGENTÜMER

DR. STEPHAN HINSCHKE



## „MANAGE TO GREEN“ FÜR IMMOBILIENEIGENTÜMER

Die ESG-Transformation ist eine große gesellschaftliche Herausforderung. Das gilt insbesondere auch für die Immobilienwirtschaft, die mit ihren Beständen für einen großen Teil der CO<sub>2</sub>-Emissionen steht. Allerdings stehen einer erfolgreichen Dekarbonisierung der Bestände einige Hürden im Weg. Die rechtlichen Anforderungen ebenso wie die regulatorischen Vorgaben werden immer komplexer. Daneben erfordert der Umbau hohe Investitionen, denen die Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen gegenübergestellt werden muss. Richtig gemacht winken höhere Mieten und bessere Verkaufsergebnisse. Der Autor sieht Immobilieneigentümer in einer besonderen Pflicht. Kernaufgabe der Immobilien-Asset-Manager ist es, diese auf dem Weg zu unterstützen. Denn, so sein Plädoyer, es braucht die richtige Strategie. Der nachhaltige Erfolg in der Immobilienverwaltung hängt von der Umsetzung der vorher gut durchdachten Schritte ab. Wirtschaftlich wird es sich nur in einem optimierten Prozess lohnen.

Red.

„manage to green“ ist eine der wichtigsten Aufgaben im Immobilien-Asset-Management für Mieter, Eigentümer und schlussendlich für unsere Welt! Verantwortung zeigen und wirtschaftlich bleiben lautet dabei das Motto für Immobilien-Asset-Manager.

### Unsere vornehmste Aufgabe

Bestandsgebäude sind für mehr als ein Drittel der jährlichen Treibhausgasemissionen verantwortlich und bilden damit den Löwenanteil bei der vor uns liegenden Aufgabe der Transformation des Immobiliensektors. Dabei sind Investitionen in die Transformation der Bestandsimmobilien ökonomisch besonders schwierig, leisten aber den wesentlichsten Beitrag zur Erreichung der Klimaziele der Branche.

### Die Welt retten – aber auf wessen Kosten?

Die grundsätzliche Motivation von „manage to green“ lässt sich aus drei verschiedenen Blickwinkeln heraus betrachten. Bestehende gesetzliche Verpflichtungen geben uns vor, was wir ohnehin tun müssen. Die bestehenden und jüngst verabschiedeten Ge-

setzesvorschriften lenken den Bestandshalter bereits zu einer per se ökologischeren Bewirtschaftung (Beispiele sind hydraulischer Abgleich, Sanierungsverpflichtung, Stromladesäulen, et cetera). Konsequenzen bei Nichteinhaltung können in Betriebsversagungen, Strafzahlungen oder Bußgelder münden. Die Investitionskosten liegen zunächst beim Eigentümer.

Flankiert wird die Motivation durch bestimmte Lockmittel – neusprachlich auch „nudging“ genannt – die an der Anreizstruktur des Immobilien-Asset-Managers ansetzen. Bereits die Einführung der Anforderungen aus der EU-Taxonomie hat eine enorme Dynamik ausgelöst. Der Fokus der Branche wurde so auf die Bereiche Klimaschutz und –anpassungen gelenkt, ohne dass Vorschriften für die Kapitalmarktzuflüsse geschaffen wurden. Die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten wächst enorm. Aus Gründen der sozialen Unternehmensverantwortung – im Zweifel auch aus Imagegründen – werden viele Immobilienanleger einen freiwilligen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten, der über die gesetzlichen Forderungen hinausgeht. Darüber hinaus gibt es weitreichende Fördermittel aus der Staatskasse, die dem Eigentümer die Investitionsentscheidungen leichter machen sollen.

Schlussendlich beeinflussen marktwirtschaftliche Prinzipien den Bestandshalter bei der Immobilienverwaltung, wenn es um die Mietgestaltung und Umlage von Modernisierungsmaßnahmen auf den Mieter und letztendlich um die Wertentwicklung der Immobilie geht. Geringere Verbrauchsdaten und die im Gegenzug wünschenswerten höheren Mieteinnahmen gehen zugunsten und zulasten der Nutzer beziehungsweise Verbraucher.

### Was müssen wir tun?

Die Basis für einen „manage to green“ Ansatz ergibt sich zwingend aus den rechtlichen Rahmenbedingungen sowohl auf EU, als auch nationaler Ebene. Ausgehend von der Weltklimakonferenz 2015 in Paris mit dem Ziel, die globale Erderwärmung auf deutlich unter 2 Grad Celsius – möglichst auf 1,5 Grad Celsius – zu begrenzen, leitet sich der Europäische Green Deal 2019 als zentraler Bestandteil und Ausgangspunkt der europäischen Klimapolitik ab.

Das Konzept der EU wird rechtlich im europäischen Klimagesetz mit der Vorgabe der Klimaneutralität in der EU bis 2050, beziehungsweise einem Zwischenziel von 55 Prozent Emissionsreduktion bis 2030, verankert und bildet den Kernbestandteil des europäischen Green Deals.

Die Bemühungen der EU um Klimaneutralität werden konkreter im verabschiedeten Fit-For-55 Paket sichtbar. Aus diesem Paket leitet sich ein bunter Strauß von neuen Initiativen oder Überarbeitungen bestehender Rechtsvorschriften unter anderem speziell für den Gebäudesektor ab, die nun sukzessive in nationale Gesetze umgesetzt werden.

Die europäischen Vorgaben wurden auf nationaler Bühne vonseiten der Bundesregierung verschärft und das Klimaziel um fünf Jahre auf 2045 vorverlegt sowie als Zwischenziel bis 2030 eine Treibhausgasreduzierung um mindestens 65 Prozent vorgegeben. Dabei gibt uns das Gebäudeenergiegesetz bereits konkrete Vorgaben, die es bei der Immobilienverwaltung zu beachten gilt. Unter anderem werden Vorgaben im Hinblick auf die Nutzung von erneuerbaren Energien aufgestellt oder energetische Mindestvoraussetzungen geschaffen. Auch die aus dem Verkehrssektor vorgegebenen Vorschriften, wie das Gebäudeinfrastrukturgesetz, tangieren die Bewirtschaftung der Immobilie, wenn Ladepunkte und –säulen unter bestimmten Voraussetzungen installiert werden müssen.

Noch offen sind konkrete nationale Vorgaben in Bezug auf die Gebäudeklassifizierungen beziehungsweise Mindestenergiestandards. Die vorgelegte Novelle der EU-Gebäuderichtlinie strebt eine Anhebung der Mindestenergiestandards an und

DER AUTOR

**DR. STEPHAN HINSCHKE**

Sprecher der Geschäftsführung, aik Immobilien-Investmentgesellschaft mbH, Düsseldorf



legt Mindestklassifizierungen von Wohn- und Nichtwohngebäuden fest.

Anders als in Frankreich oder den Niederlanden sind Konsequenzen bei der Nichteinhaltung im Sinne von Nutzungsverböten oder Strafzahlungen bislang auf nationaler Ebene noch nicht vorgesehen.

### Was sollen wir tun?

Die Transparenz nimmt eine Schlüsselrolle in der Transformation zu einer nachhaltigen und emissionsarmen Wirtschaft ein. Hierzu wurde die EU-Offenlegungsverordnung verabschiedet, die sich primär auf Asset-Manager, Versicherungen und Banken fokussiert und Offenlegungspflichten auf Unternehmens- und Produktebene fordert. Die Offenlegungsverordnung ist ein Baustein, um mittels Erhöhung von Transparenz und Harmonisierung der Offenlegungsanforderungen im Finanzdienstleistungssektor, Finanzmittelflüsse hin zu einer treibhausgasarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigeren Entwicklung auszurichten. Ein einheitliches Klassifikationssystem (EU-Taxonomie) innerhalb der EU soll zusätzlich für Klarheit sorgen, welche wirtschaftlichen Tätigkeiten dabei als „nachhaltig“ angesehen werden können.

Die Verordnungen der EU erweitern den vorherrschenden Gedanken der Nachhaltigkeit von der Ebene der einzelnen Immobilie zu einem nachhaltigen Investieren insgesamt. Neben der Immobilie an sich wird auch der Investor nun stärker in die Pflicht genommen.

Die Sustainable-Finance-Vorschriften setzen bislang auf Transparenz und Bewusstseins-schärfung der Marktteilnehmer, um das Ziel der Umlenkung zu nachhaltigen Geldanlagen und ein entsprechendes Risikomanagement als Standard im Kapitalmarkt zu verankern. Dabei rückten zunächst im Zuge des aktuell im EU-Parlament geführten Trilog verhandelten Basler-Eigenkapitalmarktanforderungen („Basel IV“) die Begünstigung von grünen Finanzpositionen stärker in den Fokus, finden sich in ihrer Umsetzung aber nicht mehr wieder. So läuft das Konstrukt der Sustainable Finance Gefahr, zur „lame duck“ zu werden, sofern grüne Produkte nicht aufgrund der tatsächlich geringeren Kreditausfallwahrscheinlichkeit eine Bevorzugung bei der Finanzierung erhalten werden.

Die nachhaltige Entwicklung wird wesentlich auch durch Rahmenprogramme und Fördermittel vorangetrieben, die in Form einer Zuschussförderung oder eines Tilgungs- oder Investitionszuschusses die Motivation

Abbildung 1: Beweggründe für den nachhaltigen Umbau der Bestände

Motivation für „manage to green“		
Was müssen wir tun?	Was sollen wir tun?	Was können wir tun?
<b>Gesetzliche Vorgaben, insb.:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gebäudeenergiegesetz</li> <li>- CO<sub>2</sub>-Kostenaufteilungsgesetz</li> <li>- Erneuerbare-Energien-Gesetz</li> <li>- Gebäude-Elektromobilitätsinfrastrukturgesetz</li> </ul>	<b>EU-Taxonomie/Offenlegungs-VO:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Transparenz</li> <li>- Verantwortung</li> <li>„corporate social responsibility“</li> </ul>	<b>Kostenfaktoren:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Energieverbrauchskosten</li> <li>- CO<sub>2</sub>-Abgabe</li> </ul>
<b>Mögliche Konsequenzen bei Nichteinhaltung:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Betriebsversagung</li> <li>- Strafzahlungen/Bußgelder</li> </ul>	<b>Sustainable Finance:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Eigenkapitalkosten</li> <li>- Fremdkapitalkosten</li> </ul>	<b>Ertragsfaktoren:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- höhere Nettomiete</li> <li>- höhere effektive Miete</li> </ul>
	<b>Fördermittel:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Darlehen</li> <li>- Zuschüsse</li> </ul>	<b>Energieerzeugung/ Energieverwertung</b>
		→ Wertentwicklung

Quelle: aik/eigene Darstellung

beim „manage to green“ fördern. Die Bundesregierung hat die bestehende staatliche Förderung zu Beginn des Jahres 2021 durch die Einführung der Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) ersetzt. Dabei wurden alte Programme der KfW und des BAFA zusammengefasst und neu strukturiert.

Weitere Überarbeitungen der BEG, zuletzt im Januar 2023, haben die Förderungen weiter vereinfacht und Fördersätze angepasst. So sollen bei Sanierern und für Bauherren Anreize geschaffen werden, energetische Sanierungen als Einzelmaßnahme oder Komplettsanierung beziehungsweise Neubauten nach Effizienzhaus-Standard umzusetzen. Entstanden sind drei Teilprogramme, die von den beiden Institutionen (KfW einerseits und BAFA andererseits) im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) durchgeführt werden.

### Was können wir tun?

Aktuell sind allein die hohen Energiekosten ein schlagendes Argument für Maßnahmen zur Energieeffizienzsteigerung. Zu-

sätzlich wurde dem Treibhausgasausstoß durch Verbrennung von fossilen Brennstoffen erstmals ein Kostenwert im Wege der sogenannten CO<sub>2</sub>-Abgabe zugeordnet. Je nach Energiebilanz des Gebäudes müssen Vermieter nun mehr oder weniger zahlen. Energetische Maßnahmen dienen damit nicht nur der Energieeffizienz und der Verbesserung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes der Liegenschaft, sondern bieten auch einen wirtschaftlichen Vorteil.

Bei gleichbleibender Bruttomiete können nachhaltige Modernisierungsmaßnahmen auf die Nettomiete umgelegt werden und den Cashflow verbessern. Im Umkehrschluss werden Immobilienbesitzer, die ESG-Faktoren bei ihrer Immobilienbewirtschaftung nicht aktiv einbinden, langfristig mit ihrer Wettbewerbsfähigkeit bezahlen. Ziel der Branche muss es sein, dass durch eine Ausrichtung auf die Bruttomiete die Nettomiete bei geringeren Energiekosten steigt und so die Investition mit amortisiert.

Erneuerbare Energien bieten dem Immobilieneigentümer zusätzlich die Möglichkeit der Energieerzeugung und ihrer Verwertung. Eine ökologische Bewirtschaftung kann damit auf den ersten Blick zwar einen Investitionsaufschlag mit sich bringen, der aber zum ökonomischen Vorteil genutzt werden kann. Die Kostenreduzierungen und Ertragssteigerungen führen schließlich zu einem wachsenden Verkehrswert der Immobilie, einer für Finanzierer wie für Eigentümer belastbaren Aktiva.

### „nicht warten – sondern starten“

Mit der Brille eines Bestandhalters ist der Fokus auf den kompletten Lebenszyklus der

Abbildung 2: Rechtliche Vorgaben



Quelle: aik/eigene Darstellung

Abbildung 3: Staatliche Förderungen in Deutschland 2023

Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG)		
Effizienzhaus	Effizienzgebäude	Einzelmaßnahmen
BEG Wohngebäude Neubau, Kauf Sanierung zum Effizienzhaus-Standard Kredit: KfW 261	BEG Nichtwohngebäude sonstige Effizienzgebäude Kredit: KfW 263	BEG Einzelmaßnahmen Sanierung von Bestandsgebäuden in Einzelschritten Zuschuss: BAFA BEG

Quelle: aik/eigene Darstellung

Immobilie zu richten mit dem vorgegebenen Ziel, die Dekarbonisierung anzutreiben. Die Aufgabe des Immobilien-Asset-Managers beginnt damit, den aktuellen Zustand je Objekt hinsichtlich wesentlicher Nachhaltigkeitskennzahlen in einen geeigneten kaufmännischen Betrachtungsrahmen unter Berücksichtigung der dargestellten rechtlichen Vorgaben zu integrieren.

Als vorbereitende Grundlage ist die Transparenz von vorhandenen und perspektivisch benötigten wie geforderten Kennziffern entscheidend. Ohne Messung der ESG-relevanten Daten kann eine Bewertung und Verbesserung des Objektes nicht stattfinden. Dazu gehört unter anderem die – bestenfalls smarte – Erfassung von Verbrauchsdaten als Basis für die Ausarbeitung eines konkreten Objektklimafahrplanes. Darüber hinaus ist die Überprüfung des Objektes in Form eines ESG-Assessments und einer Carbon Due Diligence zur Ermittlung des aktuellen Zustandes erforderlich. Darin wird neben der Ermittlung der konkreten CO<sub>2</sub>-Bilanz eines Gebäudes ein objektspezifischer Dekarbonisierungspfad erstellt. Der mithilfe des sogenannten CRREM-Tools (Carbon Risk Real Estate Monitor) ermittelbare Pfad bietet in Orientierung an den Pariser Klimazielen (1,5-Grad-Celsius-Ziel) die Möglichkeit, den jeweiligen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des Gebäudes zu messen und den voraussichtlichen Stranding Point zu ermitteln. Auf dieser Basis können konkrete kalkulatorische Maßnahmen zur Energieverbrauchsreduzierung und CO<sub>2</sub>-Reduktion abgeleitet werden.

Um eine im kaufmännischen und ökologischen Sinne nachhaltige Strategie des Ob-

jektes zu erstellen, reicht es aber nicht aus, die aus der Objektbewertung abgeleiteten Maßnahmen einfach umzusetzen. Es bedarf darüber hinaus einer detaillierten Analyse der Maßnahmen in Gegenüberstellung von Invest zu dessen kaufmännischen Nutzen und einer individuellen Renditeberechnung – denn die Dekarbonisierung soll auch wirtschaftlich tragbar sein.

Im Hinblick auf mögliche Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz beziehungsweise CO<sub>2</sub>-Reduktion sind bauliche Maßnahmen mit dem aktuellen Restnutzungswert der Gebäudeteile gegenzurechnen, aber auch mögliche Mietpreissteigerungen durch geringere Nebenkosten zu beleuchten. Auch die Verbesserung der Vermietungschancen und der Wertentwicklung des Gebäudes infolge der Durchführung nachhaltigkeitsbezogener Maßnahmen müssen in die individuelle Objektstrategie einfließen. Für die Umsetzung von Maßnahmen bedarf es eines Projektplans mit zeitlichen Vorgaben und Auftragsvolumina. Insbesondere können die Vielzahl von Baumaßnahmen nur mit einem gut funktionierendem Netzwerk von Handwerkern durchgeführt werden.

### Die Strategie ist die Kernkompetenz des Immobilien-Vermögensverwalters

Im Ergebnis von objektbezogenen ESG-Bewertungen wird man schnell feststellen, dass für eine signifikante Einsparung der Energieverbrauchskosten ein hohes Maß an Investitionskosten erforderlich ist. Insofern ist eine konkrete Energieeinsparung des Gebäudes immer in Relation zu den

Anschaffungskosten und ihrer Amortisierung zu sehen. Als Beispiele sollen Fassaden-, Dachdämmung oder der Austausch der Fenster dienen. Diese können ein auf den ersten Blick hohes Energieeinsparpotential bewirken, aber zugleich sehr hohe Ausgaben auslösen, sodass diese Maßnahmen erst am Ende ihrer jeweiligen Restnutzungsdauer wirtschaftlich vertretbar erscheinen. Nicht zufällig bestehen gerade für diese nur langfristig amortisierbaren Maßnahmen auch gesetzliche Vorgaben.

Eine kosteneffizientere Optimierung der Klima-Performance kann hingegen beispielhaft durch den Einbau von Wärmepumpen, der Nutzung von erneuerbaren Energieträgern im Wege der Installation einer Photovoltaik-Anlage sowie durch die Umstellung der Beleuchtung auf LED-Technik erreicht werden. Hierdurch kann die wirtschaftliche Rentierbarkeit in schon wenigen Jahren gegeben sein. Anhand dieser Beispiele wird schnell klar, dass genaue Fahrpläne zur Effizienzsteigerung erforderlich sind. Investitionen in Nachhaltigkeit müssen sich lohnen und können auch profitabel sein.

### Vermögen verpflichtet

Auch wenn die Transformation ein aufwendiger und insbesondere kostspieliger Prozess ist, liegt in der ESG-Transformation einerseits Verantwortung und zugleich eine Chance für Immobilieneigentümer. Chancen nutzen heißt in diesem Zusammenhang auch, den Fokus auf neue Aktivitäten zu setzen. Der Ausbau der erneuerbaren Energie – vor allem von Photovoltaik-Anlagen – wird in nächster Zeit noch mehr an Fahrt aufnehmen. Insbesondere Bestandsgebäude haben ein enormes Potential ungenutzter Flächen. Noch steht die Gewerbesteuerproblematik und investmentsteuerliche Machbarkeit einer konkreten Umsetzbarkeit entgegen. Doch die politischen Stellschrauben sind in Richtung grundsätzlicher Durchführbarkeit bereits gesetzt.

Die ESG-Transformation ist eine große gesellschaftliche Herausforderung – ihre Umstellung komplex und kostspielig. Fördermittel und marktwirtschaftliche Hebel im Hinblick auf geringere Verbrauchswerte, höhere Mieten, Energieerzeugung und Verkehrswerte müssen bei der Umsetzung mit herangezogen werden. Die entscheidende Strategie ist für Bestandhalter von existenzieller Bedeutung. Der nachhaltige Erfolg in der Immobilienverwaltung hängt von der Umsetzung der vorher gut durchdachten Schritte ab. Wirtschaftlich wird es sich nur in einem optimierten Prozess lohnen.

Abbildung 4: Projektplan für die Dekarbonisierung von Gebäuden



Quelle: aik/eigene Darstellung