

Kennzahlen und Messbarkeit

Nutzen und Grenzen von ESG-Ratings

In der Schweiz sind Gebäude für ca. 40 % des Energieverbrauchs und für rund einen Drittel der CO₂-Emissionen verantwortlich.¹ Die Umsetzung von Netto-Null im Immobilienpark ist eine Mammutaufgabe – und entsprechend wichtig sind einheitliche, vergleichbare und sinnvolle ESG-Ratings für Immobilienanlagen.

Der Schweizer Gebäudesektor hat das Klimaziel 2020 trotz des warmen Winters knapp verfehlt.² Jede Tonne, die über dem jährlichen Treibhausgas-Budget liegt, führt zu einer noch steileren Zielkurve für die kommenden Jahre.

Deshalb verwundert es nicht, dass regulatorische Anforderungen auf internationaler wie nationaler Ebene zunehmen und die Offenlegungspflichten für Finanzanlagen entsprechend erweitert werden. Beispiele dafür sind der «Action Plan for Financing Sustainable Growth» der EU, die dazugehörige EU-Taxonomieverordnung, SFDR, MiFID II sowie in der Schweiz die FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2021 zur «Prävention und Bekämpfung von Greenwashing».³

Damit wächst der Druck auf Pensionskassenleiterinnen und Stiftungsräte, die Anlageprodukte auch hinsichtlich der Treibhausgasintensität oder anderer ESG-Aspekte zu beurteilen. Eine Hilfestellung dafür sollen ESG-Ratings bieten.

Wachsende Zahl von Bewertungssystemen

Noch vor wenigen Jahren war die Landschaft der ESG-Ratings für Immobilienportfolios sehr überschaubar. Bekannt war insbesondere der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), der seit 2009 die Nachhaltigkeit von Portfolios und deren Management-Organisationen misst. Schweizer Fachleute nutzten teilweise auch den Economic Sustainability Index (ESI). In den vergangenen zwei bis drei Jahren sind eine Reihe neuer ESG-Bewertungssysteme hinzugekommen, die nur auf den ersten Blick alle dasselbe zu messen scheinen (vergleiche Infografik).

Die Devise: Kenne die Methodik des Ratings

Während ein Teil der Ratings sich auf Energie und Treibhausgasemissionen fokussieren, bewerten andere eine breite Auswahl von ökologischen, sozialen, wirtschaftlichen und/oder auf die gute Unternehmensführung bezogenen Kriterien. Auch der Standardisierungsgrad des für Immobilien so zentralen Indikators Treibhausgasintensität unterscheidet sich stark von einem System zum anderen (siehe erste Grafik).

Dahinter stecken teilweise unterschiedliche methodische Reifegrade, teilweise aber auch unterschiedliche Zielsetzungen und Zielgruppen:

- Einige Ratings richten sich ausschliesslich an nationale Zielgruppen (z. B. SSREI), andere auch an internationale (z. B. GRESB) und wieder andere su-

Marie Seiler

Leiterin Schweizer Immobilienanlagegeschäft für Drittkunden, Swiss Life Asset Managers



Miriam Kittinger

Head Sustainability & ESG Immobilien Schweiz, Swiss Life Asset Managers



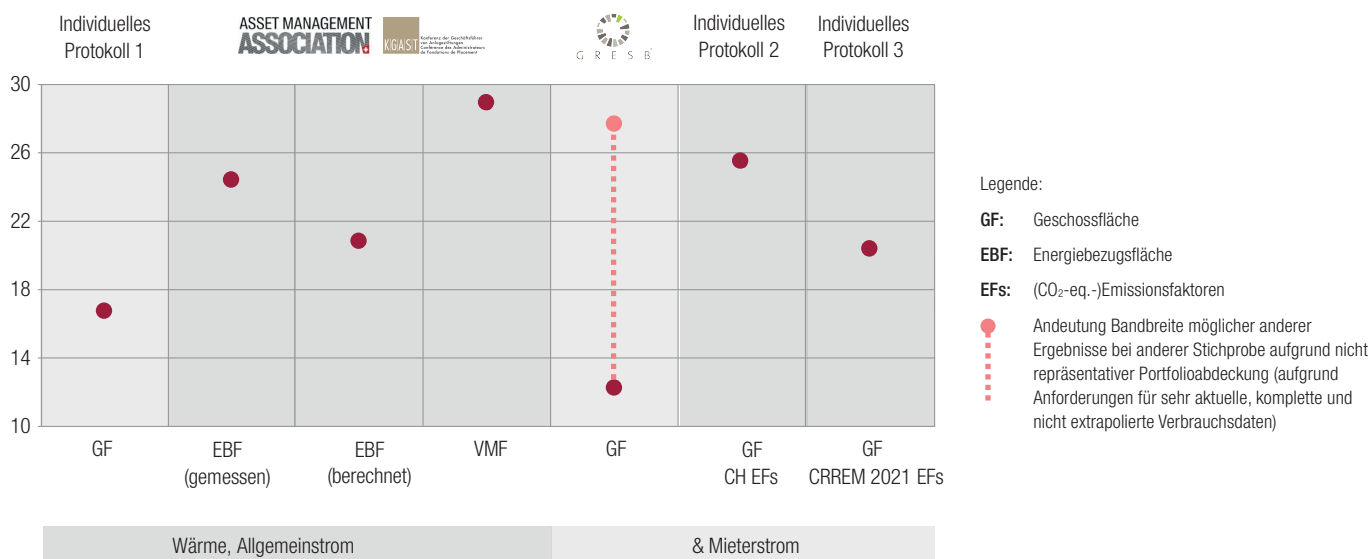
¹ BFE, 2021 (bfe_gebaudeprogramm-jahresbericht_de_210805_final.pdf; dasgebaudeprogramm.ch).

² BAFU, 2022 (Treibhausgasinventar 2020: Die Schweiz verfehlt ihr Klimaziel knapp; admin.ch; Überprüfung Ziel 2020; für die Jahre 2013–2020).

³ Auch die kürzlich von der AMAS publizierte «Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Kollektivvermögen mit Nachhaltigkeitsbezug» und die im Bereich der Immobilien bereits zuvor publizierten «Umwelt-relevanten Kennzahlen für Immobilienfonds» reihen sich in diese Liste ein.

Die Bedeutung der Standardisierung

CO₂-Intensitäts-Kennzahl [kg CO₂/m²] (selbes Beispielpportfolio, 7 Berechnungsprotokolle)



chen eine möglichst breite Anwendbarkeit auch durch öffentliche Eigentümer oder private Eigenheimbesitzer (z. B. REMMS).⁴

- Gewisse Ratings richten sich vorrangig an Anleger, andere dienen primär einem übergeordneten nationalen Monitoring- und Steuerungs-Zweck (z. B. PACTA) oder dem Vergleich mit wissenschaftsbasierten Absenkezielen (z. B. CRREM).
- Einige Ratings haben zum Ziel, explizit nur die Aspekte zu bewerten, die ein direktes Wertminderungspotenzial für das Anlageportfolio zugeschrieben wird (z. B. ESI), andere haben den Anspruch, auch die positiven oder negativen Effekte auf die ökologische oder soziale Umwelt zu messen.
- Manche Ratings wollen nur das Portfolio bewerten (z. B. SSREI), andere auch die Organisationen, die diesen verwalten (z. B. GRESB).

Entsprechend wichtig ist, dass Zielsetzung und Funktionsweise des gewählten ESG-Ratings sowohl Anwendern als auch Nutzern klar sind: Nur wer die Me-

thodik des Ratings kennt, kann die Ergebnisse korrekt interpretieren und so einen Nutzen daraus ziehen.

Mangelnde Standardisierung bei der Berechnung der Treibhausgasintensität

Selbst bei scheinbar übereinstimmenden und eindeutigen Bewertungskriterien unterscheiden sich die Bewertungsmethoden mitunter wesentlich.

Besonders problematisch wird diese noch unzureichende Standardisierung bei der für Immobilienportfolios so wesentlichen CO₂-Performance. Diese wird zumeist als Treibhausgasintensität in Kilogramm CO₂-Äquivalente pro m² (kurz: kg CO₂-eq./m²) angegeben. Grundsätzlich ist das eine objektiv quantifizierbare Kennzahl, aber eine Reihe von methodischen Freiheitsgraden in der Berechnungsweise führt zu grossen Unterschieden.

Das Problem liegt im (scheinbaren) Detail

Insbesondere unterscheiden sich die publizierten Kennzahlen hinsichtlich ihres Betrachtungsrahmens (z. B. Einbezug oder Ausschluss von Mieterenergie), der Art der Referenzfläche (z. B. Unterscheidung Geschossfläche, vermietbare Fläche und berechnete oder gemessene Energiebezugsfläche) und der ange-

TAKE AWAYS

- Auch im Immobilienbereich laufen verschiedene Initiativen, um Transparenz insbesondere über die CO₂-Intensität von Portfolios zu erhalten.
- Es gibt eine Vielzahl an Ratings, die oft unterschiedliche Dinge mit unterschiedlichen Methoden messen.
- Die Kenntnis von Zielsetzung und Funktionsweise der Ratings ist Voraussetzung für ihren sinnvollen Einsatz durch Investoren.

wandten Treibhausgasemissionsfaktoren.⁵

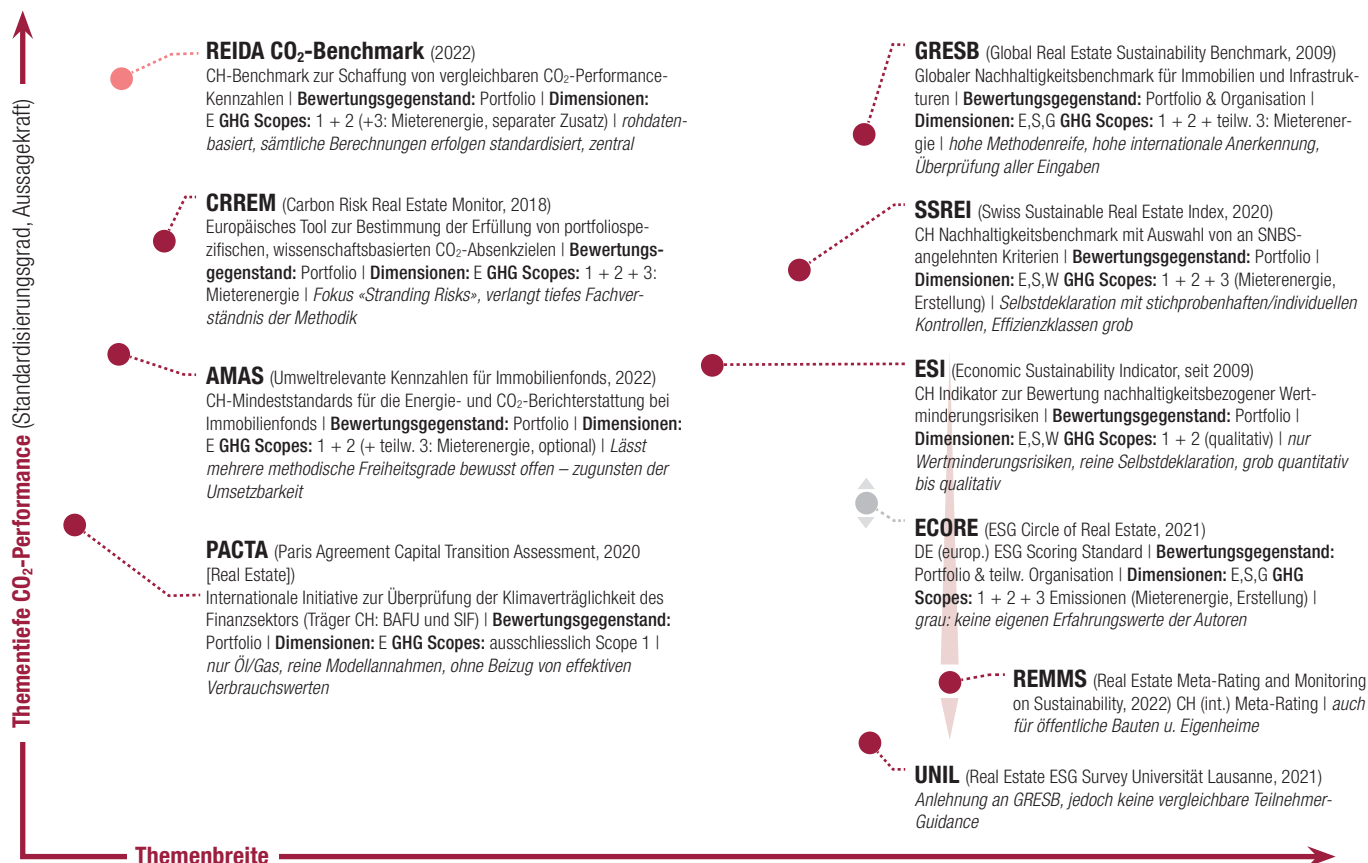
Dass diese Unterschiede mehr als nur Nuancen bedeuten, wird durch die zweite Grafik offensichtlich: Für ein und dasselbe Beispielpportfolio ergeben sich je nach Berechnungsprotokoll Werte für die Treibhausgasintensität, die sich im Extremfall um ein Vielfaches voneinander unterscheiden.

Auch der Standard von AMAS und KGA5T in seiner aktuellen ersten Ausführung kann vorerst noch keine Abhilfe

⁴ Zu REMMS wie zum gesamten Thema Ratings siehe auch Interview mit Daniel Steffen in der Schweizer Personalvorsorge 10/22, Seite 84.

⁵ Für die Schweiz bestand bis vor kurzem keine Publikation, die eine Berichterstattung nach dem international anerkannten Greenhouse Gas Protocol unter gleichzeitiger Verwendung regionaler und aktueller Emissionsfaktoren aus einer Hand erlaubte.

ESG-Ratings für Real-Estate-Portfolios



Anmerkungen der Autorinnen: Die Einordnung ist qualitativ und subjektiv aufgrund persönlicher Erfahrungen zu verstehen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder quantitative Exaktheit. Es werden nicht nur Ratings, sondern auch Reporting-Standards, Benchmarks, Indizes, Tools, Surveys gelistet und nicht alle bewerten entlang der Dimensionen E, S und G (einige messen nur Emissionen, einige auch Kriterien im Bereich Wirtschaft etc.). Es bestehen diverse weitere mögliche Charakterisierungsdimensionen: methodische Reife und Transparenz, Nachhaltigkeitskonzept (beispielsweise sogenannte «Single/double Materiality» als theoretischer Wirkungsrahmen), Zielgruppe (Teilnehmer/Nutzer), externe (nationale/internationale) Anerkennung, Kosten/Aufwand der Teilnahme etc.

Legende: ESG (Environmental, Social, Governance); W: Wirtschaft; GHG Scopes: Scope 1 = direkte Emissionen aus der Verbrennung von Öl und Gas vor Ort, Scope 2 = Emissionen aus Strom und Fernwärme, Scope 3 = alle weiteren Up- und Downstream-Emissionen (für Real Estate fallen darunter insbesondere Emissionen aus Mieterstrom/-energie und Emissionen aus Gebäudeerstellung).

schaffen, da er bewusst Freiheitsgrade offenlässt – zugunsten der Umsetzbarkeit für breite Teile der Branche.

Ein Standard für die Schweiz soll Klarheit schaffen

Ohne Standardisierung bringen die Kennzahlen also weniger Nutzen als erhofft. Die Komplexität der Analyse solcher Kennzahlen bleibt für die Investoren vorerst hoch und der Mehrwert für informierte Entscheidungen ist nur auf den zweiten Blick möglich. Ohne vertiefte Analyse könnten sogar falsche Schlüsse gezogen werden.

Die noch unzureichende Standardisierung wurde in der Branche erkannt und die Real Estate Investment Data Association (REIDA) hat ein einheitliches CO₂-Benchmarking ins Leben gerufen. Oberstes Ziel ist die Vergleichbarkeit der Ergeb-

nisse. Neben den bereits beschriebenen typischen methodischen Abweichungen wie Betrachtungsrahmen, Referenzfläche und Emissionsfaktoren legt REIDA eine ganze Reihe weiterer methodischer Optionen fest und dokumentiert diese transparent. Dies betrifft beispielsweise den Umgang mit unterschiedlichen Datenqualitäten, Witterungskorrekturen oder Kriterien für den Einbezug von Datensätzen in die Berechnung von Intensitätskennzahlen.

Der nächste Schritt: wissenschaftsbasierte Absenkpfade

Der REIDA-Standard soll ein wichtiger Schritt in Richtung Professionalisierung des Dekarbonisierungsmonitorings im Schweizer Anlageimmobiliensektor werden. Die erste Benchmarking-Runde soll noch im Jahr 2022 erfolgen. Die

Hoffnung ist, dass sich der Standard des REIDA-Benchmarkings gewissermassen als «Finishing» zu den AMAS- und KGAST-Vorgaben etablieren wird. So dürften auch viele der Anlageprodukt-Reportings hinsichtlich der CO₂-Performance-Kennzahlen untereinander vergleichbar werden.

Um die CO₂-Performance auch hinsichtlich der Kompatibilität mit dem Pariser Klimaabkommen und einem 1.5°- oder 2°-Klimaszenario beurteilen zu können, braucht es zudem eine Angleichung der Kennzahlen an internationale Standards, wie beispielsweise CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) sie definiert. Mithilfe von CRREM lassen sich portfoliospezifische wissenschaftsbasierte Ziel-Absenkpfade für Immobilien definieren. **I**