



Wpływ czynników ESG na rynek nieruchomości

Listopad 2021



Wstęp

Ostatnio uwaga świata biznesu skupiona jest wokół ESG (zagadnień zrównoważonego rozwoju powiązanych z ochroną środowiska, wspieraniem społeczności oraz kwestiach dotyczących ładu korporacyjnego). Wdrażanie inicjatyw, które jeszcze kilka lat temu stanowiły modny trend, dziś w większości globalnych organizacji staje się standardem. Wpływa na to nie tylko wzrost ekologicznej i społecznej świadomości przedsiębiorców, ale przede wszystkim wymagania inwestorów i interesariuszy, a także regulacje prawne, zobowiązujące podmioty do działań na rzecz zrównoważonego rozwoju.

Wdrożenie założeń ESG na szerszą skalę zapoczątkowało przyjęte w 2015 roku Porozumienie Paryskie oraz Agenda ONZ 2030, przedstawiająca program działań dla zrównoważonego rozwoju na poziomie globalnym. Kluczową rolę w ochronie klimatu ma również odegrać plan dotyczący przyspieszenia rozwoju czystych technologii, uzgodniony podczas listopadowej konferencji COP26.

W Europie natomiast, kluczową inicjatywą na najbliższe lata jest Europejski Zielony Ład (*European Green Deal*) – strategia mająca na celu osiągnięcie neutralności klimatycznej do 2050 roku. Jednym z kamieni milowych tego projektu ma być rok 2030, na kiedy planowany jest ostateczny termin ograniczenia emisji netto gazów cieplarnianych – w porównaniu do roku 1990 – o co najmniej 55%.



Alina Wołoszyn

Partner, Szef Działu Deal Advisory,
KPMG w Polsce



Tomasz Wiśniewski

Partner w Dziale Deal Advisory,
Szef Zespołu Wycen,
KPMG w Polsce



Marcin Malm

Wicedyrektor w Dziale Deal
Advisory, Zespół Doradztwa
i Wycen dla Sektora Nieruchomości,
KPMG w Polsce

1

Co wpływa na rozwój ESG w branży nieruchomości?



Regulacje unijne

Nieruchomości to jedna z kluczowych branż dla realizacji zamierzeń Zielonego Ładu. Unia Europejska ma ambitny plan osiągnięcia całkowitej neutralności klimatycznej, tymczasem zgodnie z danymi Komisji Europejskiej budynki odpowiadają za 36% emisji CO₂ oraz 40% zużycia energii w Europie¹. 75% zasobów budowlanych starego kontynentu jest nieefektywnych energetycznie. Jednocześnie renowacji podlega tylko 1% zasobów rocznie, podczas gdy wzmożone działania w tej sferze pozwoliłyby zredukować całkowite zużycie energii w Unii łącznie o 5-6%².

Branża nieruchomości nie tylko negatywnie wpływa na klimat, ale także boleśnie odczuwa skutki jego zmian. Klęski żywiołowe, w przeszłości sporadycznie występujące na terenie Europy, coraz częściej przyczyniają się do zniszczeń zasobów budowlanych starego kontynentu. To z kolei przekłada się na dziesiątki, bądź setki milionów strat finansowych, jednocześnie powodując dotkliwe szkody społeczne.

W świetle powyższych informacji naturalne jest skupienie uwagi regulatorów na branży nieruchomości i wprowadzanie

ram prawnych, mających na celu ograniczenie negatywnego wpływu zabudowy na środowisko. Dziś do najważniejszych z nich należą Dyrektywa w sprawie charakterystyki energetycznej budynków (2010/31/EU) oraz Dyrektywa w sprawie efektywności energetycznej (2012/27/EU), obie zmienione w latach 2018 i 2019 jako część planu „Czysta Energia dla wszystkich Europejczyków”. Dyrektywy obejmują założenia wspierające osiąganie wysoce energooszczędnych zasobów budowlanych, jednocześnie pozwalających na poprawę jakości życia Europejczyków

¹ Achieving the cost-effective energy transformation of Europe's buildings, Joint Research Centre, str. 5

² https://ec.europa.eu/energy/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive_en

Zgodnie z ich najważniejszymi elementami³⁴⁵:

- Od 1 stycznia 2014 roku kraje UE muszą przeprowadzać rocznie energooszczędne renowacje, co najmniej 3% całkowitej powierzchni budynków, które stanowią własność rządów centralnych, lub które są przez nie zajmowane.
- Od 31 grudnia 2018 roku wszystkie nowe budynki użyteczności publicznej muszą charakteryzować się niemal zerowym zużyciem energii⁶.
- Od 31 grudnia 2020 roku wszystkie nowe budynki muszą być prawie zero-energetyczne.
- Do 1 stycznia 2025 roku państwa członkowskie UE muszą ustanowić wymogi dotyczące minimalnej liczby stacji ładowania pojazdów elektrycznych we wszystkich budynkach niemieszkalnych, w których znajduje się ponad 20 miejsc parkingowych (z wyjątkiem budynków zajmowanych przez małe i średnie przedsiębiorstwa).
- Promowane są inteligentne technologie oraz dbałość o *wellbeing* użytkowników budynków.
- Państwa członkowskie UE muszą przyjąć długofalowe strategie renowacji mające na celu dekarbonizację istniejących zasobów budowlanych do 2050 roku.

Wspierając realizację zamierzeń Zielonego Ładu, jesienią 2020 roku Komisja Europejska zaprezentowała również strategię renowacji (tzw. *Renovation Wave*), której celem jest podwojenie wskaźnika renowacji energetycznej budynków w ciągu najbliższych 10 lat. Renowacje mają mieć znaczący wymiar nie tylko ekologiczny, ale też społeczny. Poza ograniczeniem zużycia energii mają stworzyć ponad 160.000⁷ dodatkowych „zielonych” miejsc pracy w sektorze budowlanym oraz poprawić życie mieszkańców, poprzez stworzenie odpowiedzi na problem ubóstwa energetycznego wśród gospodarstw domowych o niskich lub średnich dochodach⁸.

Zgodnie z wyliczeniami Komisji Europejskiej, osiągnięcie założeń globalnych programów wspierających ESG w branży wymaga uruchomienia inwestycji o wartości nawet 270 mld EUR rocznie⁹, co przekracza możliwości finansowe sektora publicznego. Z tego względu istotnym stało się stworzenie stabilnego dla podejmowania decyzji inwestycyjnych środowiska, przyciągającego kapitał prywatny. W tym celu Unia opracowuje „Plan działania na rzecz zrównoważonego finansowania” (*Sustainable Finance Action Plan*) – zbiór regulacji ułatwiających mobilizację finansów na rzecz zrównoważonego wzrostu. Wśród kluczowych elementów tego planu wpływających na branżę nieruchomości znajduje się Rozporządzenie w sprawie

ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (*Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR*) oraz Taksonomia UE, która ma wejść w życie w styczniu 2022 roku.

SFDR nakłada na instytucje finansowe (również fundusze inwestujące w nieruchomości) nowe obowiązki w zakresie ujawniania strategii zarządzania ryzykiem dla zrównoważonego rozwoju, w odniesieniu do prowadzonej działalności inwestycyjnej. Z kolei Taksonomia, stanowiąca system klasyfikacji działań na rzecz zrównoważonego rozwoju, ma na celu wprowadzenie kryteriów i definicji pozwalających określić, który rodzaj działalności gospodarczej może być uznany za zrównoważony środowiskowo, pomagając inwestorom w podejmowaniu świadomych decyzji.

3 Directive 2010/31/EU of the European Parliament and of the Council of 19 May 2010 on the energy performance of buildings, art. 9, pkt. 1

4 Directive (EU) 2018/844 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2018 amending Directive 2010/31/EU on the energy performance of buildings and Directive 2012/27/EU on energy efficiency, art. 2a, pkt. 1

5 Directive 2012/27/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012 on energy efficiency amending Directives 2009/125/EC and 2010/30/EU and repealing Directives 2004/8/EC and 2006/32/EC, art. 5, pkt. 1

6 Zgodnie z Dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/31/UE z dnia 19 maja 2010 w sprawie charakterystyki energetycznej budynków, art. 2, budynki o niemal zerowym zużyciu energii (prawie-zero energetyczne) to budynki o bardzo wysokiej charakterystyce energetycznej, a niemal zerowa ilość energii niezbędna do ich funkcjonowania powinna w jak największym stopniu pochodzić ze źródeł odnawialnych

7 Employment and social developments in Europe. Sustainable growth for all: choices for the future of Social Europe, Annual report 2019, European Commission, strona 187

8 Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, 14 October 2020, pkt. 2. Key principles for building renovation towards 2030 and 2050

9 Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, 14 October 2020, pkt. 3.2. Reinforced, accessible and more targeted funding



Wymagania inwestorów

Niewątpliwie największym katalizatorem zmian na rynku nieruchomości są regulacje unijne, jednak równie istotne dla zrównoważonego rozwoju branży są wymagania inwestorów.

Część z nich przyjmuje strategię minimalnego wdrażania założeń ESG, tak, by jedynie spełniać narzucone normy. W świetle istniejących regulacji kluczowym spośród trzech elementów zrównoważenia jest – w przypadku nieruchomości – czynnik ekologiczny. Dlatego dla tej grupy inwestorów istotna jest przede wszystkim przejrzystość informacji dotyczących charakterystyki energetycznej budynków, procedur operacyjnych w zakresie zużycia wody i gospodarki odpadami oraz materiałów wykorzystanych do budowy obiektu. Ich strategia nie przekłada się na znaczący rozwój w segmencie zrównoważonego budownictwa, a jedynie wnika z wdrażanych przepisów prawa.

Drugą grupę stanowią inwestorzy przyjmujący strategię ESG w dużo szerszym zakresie. Wskutek naturalnych przemian demograficznych, obecnie coraz więcej uczestników rynku stanowią Milenialsi (osoby urodzone w latach 80 i 90 XX wieku). Jest to pokolenie bardziej świadome wpływu inwestycji na otoczenie, a zarazem dążące do tego, by jego decyzje finansowe znajdowały odzwierciedlenie w wartościach etycznych. To z kolei przekłada się na zwiększoną aktywność w obszarze zrównoważonego inwestowania¹⁰. Właśnie ta grupa w istotny sposób stymuluje zmiany na rynku nieruchomości.

Dla tych inwestorów, poza czynnikami powiązanymi z energooszczędnością, istotne jest też holistyczne oddziaływanie budynku na środowisko w całym cyklu jego życia oraz – wpływająca na zdrowie i bezpieczeństwo człowieka – jakość środowiska wewnętrznego obiektu (komfort akustyczny i termiczny, dostęp do światła dziennego, odpowiednia wentylacja). Dodatkowo, ich ocenie przez pryzmat ESG podlegają już nie tylko same nieruchomości, ale również sposób prowadzenia działalności przez deweloperów czy firmy zarządzające aktywami.

Fakt, że przejrzystość informacji w zakresie zarządzania ryzykiem powiązanym z ESG w branży nieruchomości zyskuje na znaczeniu, potwierdza coroczne badanie GRESB¹¹ *Real Estate Assessment* (globalny benchmark ESG dla spółek, funduszy i inwestorów nieruchomościowych). W 2021 roku badaniem objęto 1520 podmiotów i prawie 117,000 pojedynczych aktywów. Oznacza to wzrost o około 100% względem 2015 roku, kiedy badaniem objęto tylko 707 podmiotów¹². Nawet w warunkach pandemii COVID-19, uczestnictwo w badaniu zwiększyło się – w stosunku do danych z 2019 roku – o ponad 20%, potwierdzając rosnący popyt inwestorów na dane dotyczące zrównoważonego rozwoju branży.

¹⁰ <https://www.weforum.org/agenda/2020/01/real-estate-finance-build-in-sustainability>

¹¹ Formerly Global Real Estate Sustainability Benchmark

¹² Źródło: <https://gresb.com/nl-en/2021-real-estate-assessment-results/>

Korzyści z ESG dla inwestorów

Jakkolwiek świadomość inwestorów ma wpływ na podejmowane przez nich decyzje, tak wciąż w prowadzeniu działalności inwestycyjnej kluczowy jest przede wszystkim poziom ryzyka powiązany z nabywanymi aktywami. A ten jest niższy w przypadku „zielonych nieruchomości”.

Standaryzacja transakcji

Budynki z certyfikatem środowiskowym stanowią, w ocenie inwestorów, produkt bardziej atrakcyjny inwestycyjnie, ponieważ przyznana im certyfikacja wpływa na transparentność i standaryzację transakcji. Certyfikaty stanowią system niezależnej oceny obiektu przez stronę trzecią, według ogólnie zrozumiałych definicji i standardów, odnoszących się do wpływu inwestycji na wiele aspektów społecznych i środowiskowych, pozwalających na ocenę aktywów w całym cyklu ich życia. Inwestorzy zyskują dzięki temu możliwość natychmiastowego poznania wielu cech budynku, które na późniejszym etapie analizy nieruchomości i tak musiałyby zostać zweryfikowane. To pozwala im odrzucić te aktywa, w które nie chcą inwestować ze względu na obowiązujące normy czy przyjętą strategię, jak również może się przekładać na oszczędność czasu i kosztów powiązanych z *due diligence* nabywanych nieruchomości.

Magnes na najemców

Z poziomem ryzyka bezpośrednio wiąże się zainteresowanie najemców. Umowy najmu najlepszych nieruchomości komercyjnych zazwyczaj podpisywane są na 5 - 10 lat. Istotna dla inwestorów jest zatem zdolność nieruchomości do przyciągania „atrakcyjnych” i wiarygodnych najemców nie tylko w najbliższej przyszłości, ale przede wszystkim w perspektywie długoterminowej. Aktywa nienadążające za rynkiem, szkodliwe dla środowiska bądź mało przyjazne użytkownikom, są produktem bardziej ryzykownym, bowiem narażonym na niższy poziom komercjalizacji.

Widać to szczególnie w sektorach biurowym i magazynowym. Korporacyjni giganci, stanowiący najemców kluczowych dla segmentu logistycznego, wdrażają idee zrównoważonego wzrostu nie tylko w odniesieniu do oferowanego produktu, ale w całym łańcuchu dostaw. Skutkiem tego obecnie generują coraz większy popyt na budynki posiadające zieloną etykietę.

W sektorze biurowym oczekiwania sięgają dalej i uwaga najemców koncentruje się przede wszystkim na aspekcie społecznym budynku. W tym przypadku właściciele biur, którzy zwłaszcza w czasie pandemii nie będą w stanie sprostać oczekiwaniom w zakresie komfortu i bezpieczeństwa użytkowników, będą narażeni na trudności w ponownym wynajęciu powierzchni.

Zmniejszenie ryzyka reputacyjnego

Podobnie jak najemcy wdrażający założenia ESG w swoim modelu biznesowym mogą unikać nie-ekologicznych budynków, podobnie inwestorzy wspierający zrównoważone budownictwo mogą unikać najemców negatywnie wpływających na środowisko, swoich pracowników czy szerszą społeczność. Jakkolwiek relacja z podmiotami „ryzykownymi” może mieć znaczenie dla inwestorów szczególnie obawiających się ryzyka reputacyjnego.

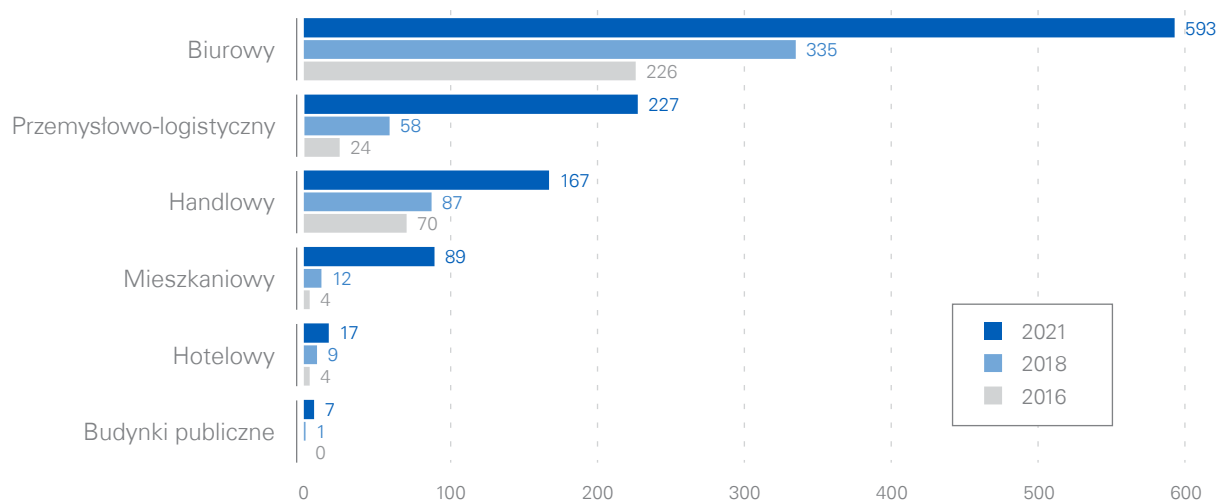
2

Odpowiedź rynku na wymogi w zakresie zrównoważonego rozwoju

Rozwój zielonego budownictwa

ESG już w znacznym stopniu wpłynęło na rynek nieruchomości, a przede wszystkim formę nowej bądź modernizowanej zabudowy. Standardem staje się uwzględnianie założeń zrównoważonego rozwoju, jeśli nie na etapie doboru lokalizacji budynku, to już na etapie jego projektowania. Samo wdrażanie inteligentnych i ekologicznych komponentów nie jest niczym nowym i w obiektach typu prime takie rozwiązania stosowane są od dekad. O skali zjawiska ESG i silnej tendencji zmian w kierunku zrównoważonego budownictwa informuje przede wszystkim szybki przyrost podaży certyfikowanych, zielonych budynków, stopniowo obejmującej kolejne sektory branży.

➤ Liczba certyfikowanych budynków (stan na marzec 2021 roku)



Źródło: Opracowanie KPMG na podstawie danych PLGBC



Zgodnie z raportem Polskiego Stowarzyszenia Budownictwa Ekologicznego z 2021 roku, już 1100 budynkom przyznano jeden z certyfikatów (BREEAM, LEED, DGNB, HQE, WELL), co przekłada się na blisko 23 mln m² przyjaznej środowisku powierzchni¹³. Wyniki branży są o tyle znaczące, że zaledwie 3 lata temu w 2018 roku podaż certyfikowanych obiektów była mniejsza o połowę, dając 11,8 mln m² powierzchni w 502 budynkach¹⁴.

W ujęciu sektorowym najwięcej certyfikatów przyznano budynkom biurowym, jednak wyraźny rozwój obserwowany jest również w sektorze przemysłowo-logistycznym. Rynek magazynowy buduje silną pozycję w segmencie budownictwa zrównoważonego w konsekwencji wdrażanych przez jego użytkowników strategii ograniczania śladu węglowego. W rezultacie, w okresie marzec 2018 – marzec 2021 roku liczba certyfikowanych budynków w tym sektorze zwiększyła się niemal czterokrotnie, z 58 do 227.

Rosnąca świadomość nabywców zaczyna również znajdować odzwierciedlenie w kondycji sektora mieszkaniowego. Obecnie notuje on najszybszy rozwój w grupie nieruchomości zrównoważonych. Jeszcze w 2018 roku tylko 12 budynków mieszkalnych posiadało zielony certyfikat. W marcu 2021 roku ich liczba sięgnęła prawie 90 – ponad 100% wzrost w stosunku do roku 2020 i ponad 600% wzrost w ciągu zaledwie 3 lat¹⁵.

W stosunku do całkowitej podaży w danym sektorze rynku, najlepsze wyniki wciąż uzyskuje sektor biurowy. Aktualnie już tylko 17% nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce

nie przyznano certyfikacji. W samej stolicy certyfikaty wielokryterialne posiada aż 94% dostępnych nowoczesnych zasobów¹⁶.

Na tle pozostałych sektorów, rynek biurowy wyróżnia się ponadto wychodzeniem naprzeciw oczekiwaniom najemców nie tylko w aspekcie środowiskowym, ale też społecznym.

Przed pandemią większość „białych kołnierzyków” w biurach spędzała przynajmniej połowę dnia. W takich okolicznościach naturalne jest wysokie zapotrzebowanie na przestrzeń jak najbardziej przyjazną człowiekowi. Zgodnie z badaniem KPMG z 2020 roku¹⁷, pandemia COVID-19 jeszcze bardziej pogłębi te oczekiwania. Aż 83% ankietowanych przyznało, że ich zdaniem, w efekcie pandemii nastąpi zwiększony popyt na zrównoważone, bezpieczne nieruchomości. W związku z tym rośnie liczba biurowców z wydanym certyfikatem WELL, skupiającym się na zdrowiu, samopoczuciu i komforcie użytkowników (z 1 w 2017 roku do 16 w 2021 roku).

Ze względu na niepewność, co do formy i miejsca wykonywania pracy po pandemii, jak też duże prawdopodobieństwo wdrożenia na stałe hybrydowego modelu pracy, oczekuje się dalszego wzrostu znaczenia zielonych certyfikacji zarówno w sektorze biurowym, jak i mieszkaniowym, który w „nowej rzeczywistości” dla wielu stanowi nie tylko środowisko do życia, ale również do pracy.

¹³ Certyfikacja zielonych budynków w liczbach, raport 2021, PLGBC, str. 3

¹⁴ Certyfikacja zielonych budynków w liczbach, raport 2018, PLGBC, str. 4-5

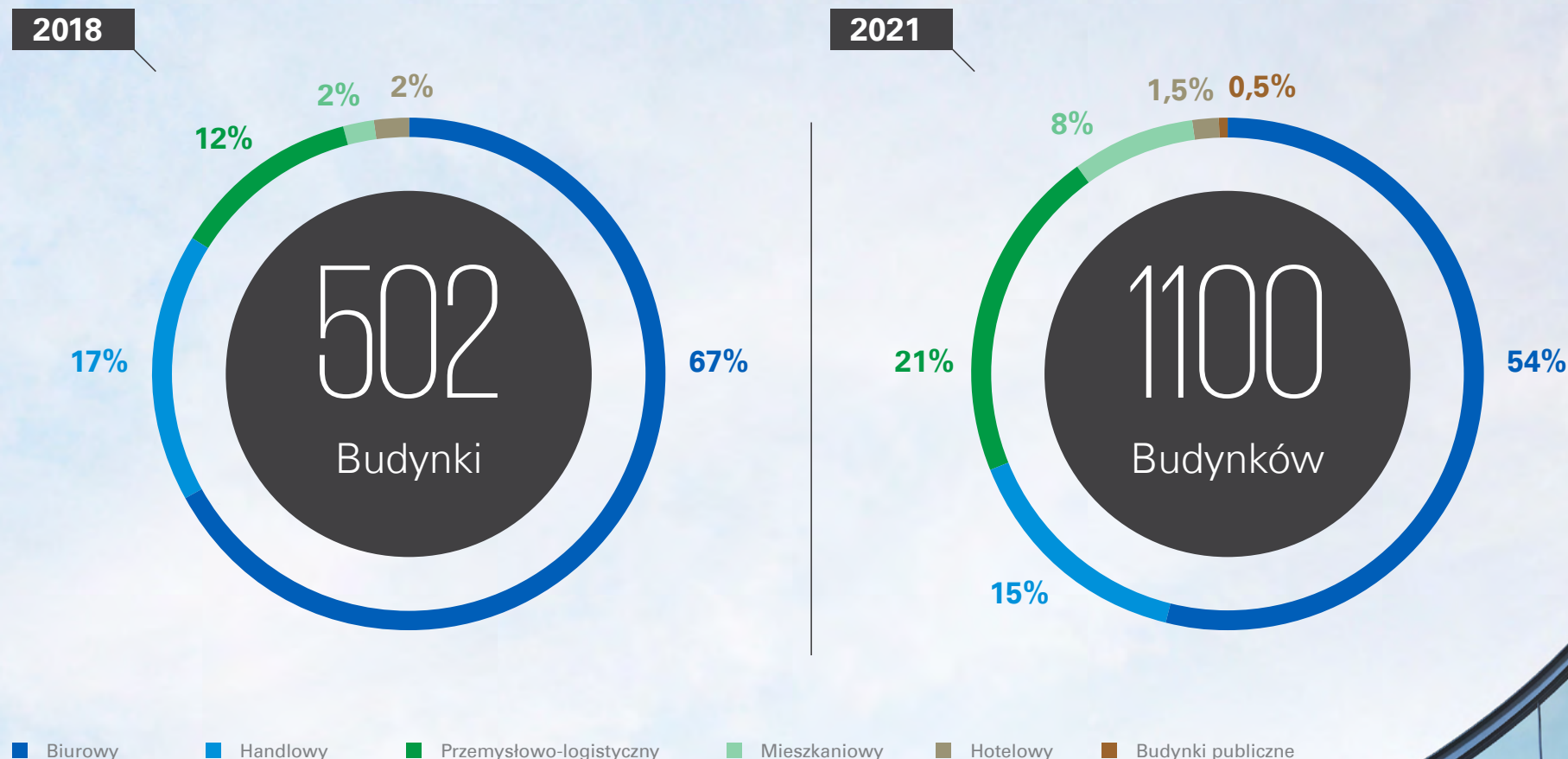
¹⁵ Certyfikacja zielonych budynków w liczbach, raport 2021, PLGBC, str. 7-8

¹⁶ Certyfikacja zielonych budynków w liczbach, raport 2021, PLGBC, str. 9

¹⁷ Real Estate in the new reality, KPMG, str. 12



> Liczba certyfikowanych budynków w Polsce



Źródło: Opracowanie KPMG na podstawie danych PLGBC

Nowe źródła finansowania – zielone obligacje

O wzroście popytu na certyfikowane budynki świadczy również stosunkowo nowa w Polsce forma finansowania inwestycji, jaką są zielone obligacje, różniące się od „klasycznych” tym, że pozyskane w ten sposób środki można przeznaczyć wyłącznie na realizację inwestycji wspierających środowisko¹⁸. *Green Bond Principles* (GBP)¹⁹ oraz – w przyszłości – Taksonomia UE, przedstawiają katalog otwarty kategorii zielonych projektów (powiązanych m.in. z efektywnością energetyczną budynków), które mogą być finansowane przy użyciu tego instrumentu, GBP stanowi również swoistą instrukcję dla emitentów zielonych obligacji.

Inwestorzy zagraniczni generują duże zainteresowanie zrównoważonymi inwestycjami, w związku z czym w 2019 roku, jedna z największych czeskich spółek działających w branży nieruchomości, nabywająca aktywa również w Polsce, jako jedna z pierwszych w regionie CEE wyemitowała zielone obligacje o łącznej wartości 750 mln EUR. W ślad za nią poszły kolejne spółki, łącznie uzyskując blisko 2 miliardy euro na finansowanie ekologicznych budynków. Emisja zielonych obligacji skutecznie wspiera jedno ze zobowiązań części deweloperów, jakim jest całkowita certyfikacja środowiskowa posiadanych portfeli.

Zielone obligacje nie stanowią na razie istotnego elementu polskiego rynku długu korporacyjnego. Analizując jednak proekologiczne trendy na rynkach rozwiniętych, które w coraz większym stopniu docierają do Polski, jak i znaczną nadsubskrypcję każdej z dotychczasowych emisji zielonych obligacji w regionie CEE, spodziewane jest zwiększenie częstotliwości i skali tego typu emisji na rodzimym rynku.

¹⁸ Zielone obligacje w Polsce – przewodnik dla Emitenta, 2020, Grabowski Maciej, Kotecki Ludwik, str. 27

¹⁹ *Green Bond Principles – voluntary process guidelines for issuing green bonds*, International Capital Markets Association (ICMA), 2015



3

Jak wdrażanie założeń ESG przekłada się na wartość nieruchomości?



Powyższe dane dowodzą, że ESG, ze szczególnym uwzględnieniem kryterium ekologicznego, to już nie chwilowy trend, ale kierunek trwałych zmian, w jakim podąża branża nieruchomości.

W związku z tym, zagadnienia związane z ESG znajdują już swoje odzwierciedlenie w wiodących, rozpoznawalnych międzynarodowo standardach wyceny. Przykładem mogą tu być wydawane przez Europejską Grupę Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (TEGOVA) Europejskie Standardy Wyceny 2020 (EVS 2020), czy Standardy zawodowe Królewskiego Instytutu Rzeczoznawców Dyplomowanych (RICS) tzw. *Red Book*.

Należy jednak nadmienić, że żadne standardy wyceny nie przewidują na razie traktowania aspektów ESG jako odosobnionego czynnika przekładającego się na wartość nieruchomości. W standardach EVS 2020 zauważono, że powyższe nie istnieją w izolacji, więc same w sobie nie mają istotnego wpływu na wartość²⁰. Pokrywają się one jednak z innymi czynnikami i w ten sposób wywierają wpływ na wartość nieruchomości w sposób pośredni, jako część większej całości. Przykładowo, wysoka efektywność energetyczna jest charakterystyczna dla nowoczesnych budynków, w których zainstalowano systemy redukujące zużycie energii i zapewniono wysoki dostęp do światła dziennego. To z kolei tworzy bardziej przyjazne środowisko pracy, a co za tym idzie przestrzeń bardziej atrakcyjną dla najemców, która może być wynajęta przy założeniu wyższego czynszu, wpływając na podwyższenie wartości. Niższe zużycie energii oznacza też niższe koszty eksploatacyjne, co ponownie przekłada się na wzrost wartości nieruchomości.

Standardy EVS 2020, we wstępie do sekcji dotyczącej odzwierciedlania kwestii zrównoważonego rozwoju w wycenach nieruchomości zdają się też zawierać swoistą przestrożę dla rzeczoznawców przed kierowaniem się modą czy subiektywnymi odczuciami. Stwierdzają one bowiem, że rzeczoznawca powinien wyrażać swoją opinię o wartości nieruchomości na podstawie dowodów rynkowych odzwierciedlających doświadczenia uczestników rynku²¹. Dopóki więc na rynku nie pojawią się realne dowody bezpośredniego wpływu ESG na wartość nieruchomości, kwestie te będą odzwierciedlane w wycenach tak jak obecnie, czyli w sposób pośredni.

Standardy EVS 2020 zwracają też uwagę, że niektóre grupy uczestników rynku (tzw. *early adopters*) mogą przywiązywać szczególną wagę do kwestii ESG, np. ze względu na swoje wewnętrzne polityki czy strategię działania. Rolą rzeczoznawców będzie więc ocena, w którym momencie kwestie te staną się powszechnymi zachowaniami typowych, przeciętnie efektywnie działających uczestników rynku, czego wymaga definicja wartości rynkowej. Do tego czasu, uwzględnianie kwestii ESG w wycenach może być poczytane za prowadzące do oszacowania tzw. wartości indywidualnej, czyli odzwierciedlającej szczególne uwarunkowania konkretnego inwestora.

Niemniej, EVS 2020 opisują już koncepcję „zielonej wartości”²², zastrzegając jednak, że pojęcie to nie doczekało się jeszcze ugruntowanego i zunifikowanego rozumienia. Na obecnym etapie rozumie się je, jako element wartości rynkowej wykreowany przez czynniki zrównoważonego rozwoju.

²⁰ European Valuation Standards 2020, TEGOVA, III Valuation and Sustainability, punkt 5.23, strona 218 (EVS 2020)

²¹ EVS 2020, III Valuation and Sustainability, punkt 5, strona 214 (EVS 2020)

²² EVS 2020, III Valuation and Sustainability, punkt 5.16, strona 217

Co prawda standardy EVS 2020 wskazują potencjalne mechanizmy mogące generować „zieloną wartość”, jak na przykład wyższe stawki czynszów w zielonych budynkach, niższe wydatki operacyjne nieruchomości, czy korzystniejszy profil ryzyka, skutkujący niższymi stopami kapitalizacji. Jednak zwracają też uwagę, że wszystkie te elementy mogą zostać odzwierciedlone w wycenie nieruchomości za pomocą już istniejących metod wyceny. Nie należy się, zatem spodziewać rewolucji wywołanej przez ESG na gruncie metodologii wyceny nieruchomości. Nie oznacza to jednak dystansowania się od zagadnień ESG przez TEGOVA. Przeciwnie, ze standardów EVS 2020 wyraźnie przebija potrzeba przywiązywania dużego znaczenia ESG dla rynku nieruchomości oraz zawodu rzeczoznawcy. Podkreśla

się w szczególności potrzebę raportowania w operatach szacunkowych informacji dotyczących posiadanych przez wyceniane budynki „zielonych certyfikatów”, jak np. BREAM, LEED, czy WELL²³.

Z kolei Standardy zawodowe Królewskiego Instytutu Rzeczoznawców Dyplomowanych (RICS) tzw. *Red Book*, nie posługują się obecnie pojęciem ESG, lecz pojęciem zrównoważonego rozwoju (*sustainability*), które jednak wedle zawartej w tych standardach definicji²⁴, obejmują zarówno aspekty środowiskowe, jak i społeczne oraz korporacyjne. Standardy podkreślają znaczenie wszystkich tych czynników dla wyceny nieruchomości i zalecają rzeczoznawcom zwracanie na nie coraz większej uwagi.

Zalecają także zbieranie danych rynkowych dotyczących wpływu zrównoważonego rozwoju, na potrzeby przyszłych wycen. Podobnie do TEGOVA, także RICS stwierdza w swoich standardach, że choć zadaniem rzeczoznawców jest odzwierciedlanie rynku, a nie jego kreowanie, powinni oni jednak mieć świadomość implikacji, jakie niosą ze sobą zagadnienia zrównoważonego rozwoju dla rynku nieruchomości w krótkim, średnim i długim okresie²⁵.

RICS pracuje także obecnie nad nowym wydaniem noty interpretacyjnej dotyczącej wpływu zrównoważonego rozwoju na wycenę nieruchomości. Jej publikacja zapowiadana jest na koniec stycznia 2022 roku.²⁶

23 EVS 2020, III Valuation and Sustainability, punkt 5.27, strona 219

24 RICS Valuation – Global Standards, Glossary, str. 10

25 RICS Valuation – Global Standards, VPGA 8, pkt 2.6 Environmental matters, c) iii), str. 112

26 <https://www.rics.org/uk/surveying-profession/contribute/consultations/sustainability-esg-in-commercial-property-valuation-and-strategic-advice/>



Podsumowanie

W dłuższym horyzoncie czasowym inwestowanie w zielone budynki może wiązać się z mniejszym ryzykiem i ograniczonymi kosztami eksploatacji, co z kolei przekłada się na potencjalnie wyższe wpływy z czynszów, niższe wydatki operacyjne pozostające po stronie właściciela i niższe stopy kapitalizacji, w efekcie dające wyższą wartość.

Zmiany wartości będą zapewne niewielkie w przypadku nieruchomości typu *core*, w których już dziś powszechna jest implementacja szerokiej gamy rozwiązań wspierających środowisko i *wellbeing* użytkowników. Istotne wzrosty wartości spodziewane są jednak w przypadku inwestycji oportunistycznych, wymagających dostosowania do aktualnie obowiązujących regulacji oraz preferencji najemców i inwestorów.

Nie ulega jednak wątpliwości, że ESG staje się trwałym trendem, który będzie w najbliższych latach jednym z głównych czynników wpływających na zmiany na rynku nieruchomości, zarówno w skali lokalnej, jak i globalnej.

Doradztwo dla sektora nieruchomości



Wyceny nieruchomości



Analizy najkorzystniejszego sposobu wykorzystania nieruchomości



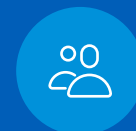
Studia opłacalności (feasibility studies)



Analizy obszaru oddziaływania (catchment area analyses)



Doradztwo w zakresie zarządzania aktywami (asset management)



Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami



Komercyjne due diligence nieruchomości



Badania rynku nieruchomości

>>> WIĘCEJ O USŁUGACH

Kontakt

KPMG w Polsce

ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
T: +48 22 528 11 00
E: kpmg@kpmg.pl

Tomasz Wiśniewski

Deal Advisory

Partner

E: twisniewski@kpmg.pl

Marcin Malmon

Deal Advisory

Wicedyrektor

E: mmalmon@kpmg.pl

Biura KPMG w Polsce

Warszawa

ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
T: +48 22 528 11 00
E: kpmg@kpmg.pl

Kraków

ul. Opolska 114
31-323 Kraków
T: +48 12 424 94 00
E: krakow@kpmg.pl

Poznań

ul. Roosevelta 22
60-829 Poznań
T: +48 61 845 46 00
E: poznan@kpmg.pl

Wrocław

ul. Szczytnicka 11
50-382 Wrocław
T: +48 71 370 49 00
E: wroclaw@kpmg.pl

Gdańsk

al. Zwycięstwa 13a
80-219 Gdańsk
T: +48 58 772 95 00
E: gdansk@kpmg.pl

Katowice

ul. Francuska 36
40-028 Katowice
T: +48 32 778 88 00
E: katowice@kpmg.pl

Łódź

ul. Składowa 35
90-127 Łódź
T: +48 42 232 77 00
E: lodz@kpmg.pl



© 2021 KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., polska spółka komandytowa i członek globalnej organizacji KPMG składającej się z niezależnych spółek członkowskich stowarzyszonych z KPMG International Limited, prywatną spółką angielską z odpowiedzialnością ograniczoną do wysokości gwarancji. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Nazwa i logo KPMG są znakami towarowymi używanymi na podstawie licencji przez niezależne firmy członkowskie globalnej organizacji KPMG.

Informacje zawarte w niniejszej publikacji mają charakter ogólny i nie odnoszą się do sytuacji konkretnej osoby lub firmy. Pomimo, iż staramy się dostarczać dokładne i aktualne informacje, nie możemy zagwarantować, że takie informacje będą aktualne na dzień ich otrzymania lub że będą nadal aktualne w przyszłości. Nikt nie powinien podejmować decyzji na podstawie takich informacji bez odpowiedniego profesjonalnego doradztwa po dokładnym zbadaniu konkretnej sytuacji.

kpmg.pl