Legitimes Investment oder ESG-Dilemma?

RÜSTUNG UND IMMOBILIEN-PORTFOLIOS.

Eine praxisnahe Einordnung zwischen Regulierung, Kapitalmarkt und europäischer Sicherheitswende.

Baker McKenzie.

GARBE. Industrial

„Ein modernes ESG-Verständnis schließt auch Investitionen in Verteidigungsfähigkeit ein – als Beitrag zur Stabilität von Märkten und zur langfristigen Sicherung wirtschaftlicher Entwicklung.“

TOBIAS KASSNER

VORWORT.

Die geopolitische Ordnung befindet sich in einer Phase tiefgreifender Neujustierung. Machtpolitische Rivalitäten treten offener zutage, globale Lieferketten fragmentieren sich und zentrale multilaterale Sicherheitsstrukturen verlieren an Bindekraft. Für Europa ergibt sich daraus eine veränderte sicherheitspolitische Ausgangslage – mit unmittelbaren Auswirkungen auf jene kritischen Infrastrukturen, die wirtschaftliche Stabilität und Resilienz ermöglichen. Für uns als vollintegrierte Plattform für Logistikimmobilien ist diese Entwicklung von direkter Relevanz: Die Funktionsfähigkeit strategischer Wertschöpfungsnetze bildet die Grundlage für stabile Logistikstrukturen, belastbare Standortentscheidungen und eine langfristig ausgerichtete Kapitalallokation.

Diese Entwicklungen spiegeln sich zunehmend in den Kapitalmärkten wider. Staatliche Prioritäten verschieben sich, strategische Abhängigkeiten rücken stärker in den Fokus. Damit stellt sich für institutionelle Investoren verstärkt die Frage, wie Investitionen in Defence- bzw. Rüstungsindustrien im Kontext nachhaltigkeitsorientierter Anlagestrategien einzuordnen sind. Im Zentrum steht, inwieweit solche Investitionen mit bestehenden ESG-Anforderungen vereinbar sind und welche Orientierung die regulatorischen Rahmenbedingungen bieten.

Dieses White Paper greift die Fragestellung aus der Perspektive eines Marktteilnehmers auf, der Logistikinfrastruktur entwickelt, finanziert und betreibt – und diese als integralen Bestandteil funktionierender Wertschöpfungssysteme versteht. Ziel ist es, die Schnittstelle von Sicherheit, Infrastruktur und Kapitalmärkten einzuordnen und die Bedeutung entsprechender Investitionen für langfristig orientierte Portfolios zu beleuchten.

Als Research- und Strategieteam analysieren wir fortlaufend die Wechselwirkungen zwischen geopolitischen Entwicklungen, Kapitalmärkten und den strukturellen Anforderungen der europäischen Logistik. Unser Anspruch ist es, diese Zusammenhänge präzise einzuordnen und fundierte Entscheidungsgrundlagen für Investoren zu schaffen.

TOBIAS KASSNER
Member of the Executive Board, Head of Research & ESG,
GARBE Industrial

EXECUTIVE SUMMARY.

- Der Beitrag untersucht die Wirkung des europäischen ESG-Regulierungsrahmens auf defencebezogene Mietverhältnisse in der Immobilienwirtschaft, insbesondere im Segment der Logistikimmobilien.
- Ausgangspunkt ist das Spannungsfeld zwischen gestiegenen sicherheitspolitischen Anforderungen, der wachsenden Bedeutung der Verteidigungsindustrie und den regulatorischen sowie marktgetriebenen ESG-Erwartungen.
- Die Ergebnisse zeigen, dass defencebezogene Mietverhältnisse regulatorisch nicht pauschal als ESG-widrig einzuordnen sind.
- Die relevanten Regelwerke bewerten vor allem die ökologische Qualität des Assets sowie Governance-, Risiko- und Berichtsstrukturen auf Unternehmensebene, nicht jedoch automatisch die Branche des Mieters. Relevanz entsteht vor allem auf der Ebene von Risikomanagement, Compliance, Kommunikation und Reputation.
- Gleichzeitig ergeben sich aus der sicherheits- und industriepolitischen Neuausrichtung Europas wirtschaftliche Chancen, insbesondere aufgrund einer steigenden Nachfrage nach Industrie- und Logistikflächen.
- Insgesamt zeigt der Beitrag, dass defencebezogene Mietverhältnisse für die Immobilienwirtschaft weder grundsätzlich ausgeschlossen noch unproblematisch sind, sondern eine differenzierte Einzelfallbewertung und eine belastbare ESG-Governance erfordern.

1 EINLEITUNG.

1.1 Kontext und Problemstellung: Defence, ESG und Immobilienwirtschaft

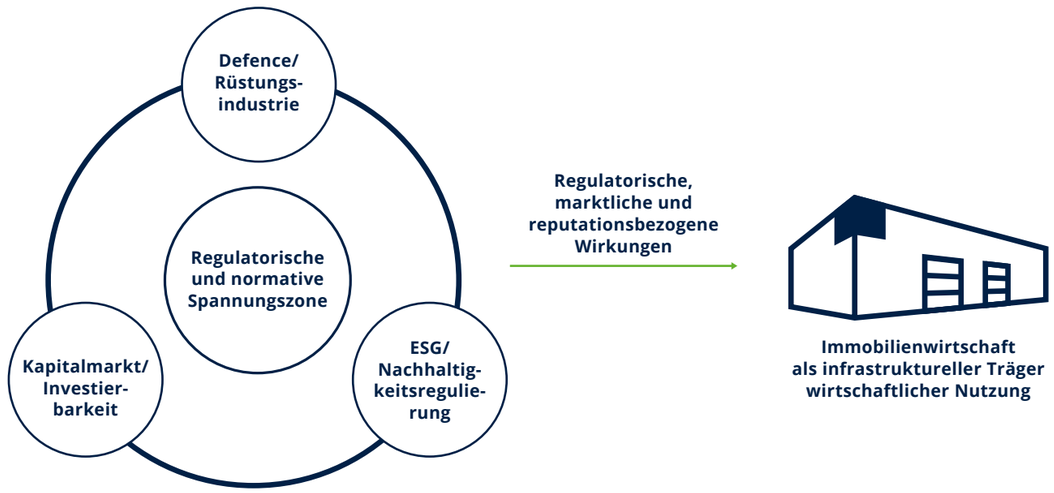
Die sicherheitspolitische Lage in Europa und weltweit hat sich in den vergangenen Jahren grundlegend verändert. Spätestens seit dem russischen Angriff auf die Ukraine im Jahr 2022 ist deutlich geworden, dass Frieden und Stabilität keine selbstverständlichen Rahmenbedingungen sind. In der Folge haben zahlreiche Staaten ihre Verteidigungsausgaben signifikant erhöht,[1] und die Rüstungs- sowie die Sicherheitsindustrie sind verstärkt in den Fokus politischer, gesellschaftlicher und wirtschaftlicher Debatten gerückt – nicht nur als industriepolitischer Faktor, sondern auch im Hinblick auf ihre gesellschaftliche Legitimation und Investierbarkeit.[2]

Parallel hierzu hat sich ESG (Environmental, Social, Governance) zu einem zentralen Steuerungs-, Bewertungs- und Regulierungsrahmen entwickelt. Was ursprünglich als freiwilliger Orientierungsrahmen begann, hat sich insbesondere im europäischen Kontext deutlich weiterentwickelt.[3] Im Zuge des European Green Deal – mit dem Ziel der Klimaneutralität der EU bis 2050 – sowie durch neue europäische Rechtsvorschriften wie die EU-Taxonomie-Verordnung, die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ist daraus ein verbindliches Ordnungssystem geworden.[4] ESG-Kriterien beeinflussen heute maßgeblich Kapitalströme, Unternehmensstrategien und Investitionsentscheidungen und wirken dabei weit über unmittelbar regulierte Akteure hinaus. Ziel der regulatorischen Vorgaben ist es, die Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken zu verbessern und Investitionen in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zu begünstigen.[3, 4]

Die Rüstungsindustrie nimmt hierbei eine besondere Rolle ein. Während sie in der Vergangenheit teilweise pauschal von ESG-konformen Investitionen ausgeschlossen wurde, wird sie angesichts der aktuellen geopolitischen Entwicklungen vermehrt als notwendiger Bestandteil staatlicher Sicherheitsarchitekturen betrachtet.[5] Daraus ergibt sich ein Spannungsfeld: Ist Defence grundsätzlich mit ESG-Prinzipien vereinbar oder handelt es sich um einen unauflösbaren normativen Widerspruch?

Diese Herausforderung betrifft nicht nur Investoren und Hersteller von Rüstungsgütern, sondern auch Branchen, die indirekt in entsprechende Wertschöpfungsketten eingebunden sind. Hierzu zählt insbesondere die Immobilienwirtschaft, die als Infrastrukturanbieter die räumlichen Voraussetzungen für wirtschaftliche Aktivitäten schafft, ohne selbst unmittelbar an der Produktion oder Nutzung von Rüstungsgütern beteiligt zu sein. Gleichwohl rücken defencebezogene Mieter zunehmend in den Fokus von Bestandshaltern, Projektentwicklern, Investoren und finanzierenden Banken, insbesondere im Kontext von ESG-Anforderungen, regulatorischen Offenlegungspflichten sowie reputationsbezogenen Erwartungshaltungen.

Abbildung 1: Wirkungen des Defence-ESG-Spannungsfelds auf die Immobilienwirtschaft



Vor diesem Hintergrund analysiert dieser Beitrag, wie der europäische ESG-Regulierungsrahmen auf defencebezogene Mietverhältnisse wirkt und welche Implikationen sich daraus für die Immobilienbranche ergeben. Auch wenn sich die Analyse grundsätzlich auf die Immobilienwirtschaft bezieht, liegt der Schwerpunkt der Betrachtung auf dem Segment der Logistikimmobilien. Dies ist darauf zurückzuführen, dass defencebezogene Wertschöpfungsketten häufig auf logistische Infrastruktur angewiesen sind und entsprechende Nutzungen daher besonders häufig in Logistikimmobilien stattfinden. Gleichzeitig wird in diesem Teilmarkt die analytische Trennung zwischen der Immobilie als Infrastruktur (Asset) und der wirtschaftlichen Tätigkeit des Mieters besonders deutlich.

Im Mittelpunkt steht dabei nicht die normative Bewertung von Rüstung als solcher, sondern die Frage, wie ESG-Regulierung rechtlich wirkt, welche marktgetriebenen Effekte sie auslöst und welche strategischen Konsequenzen sich daraus für die Immobilienwirtschaft ergeben. Ziel ist es, einen sachlichen, regulatorisch fundierten Beitrag zur Einordnung einer bislang nur punktuell betrachteten Schnittstelle zwischen Nachhaltigkeitsregulierung, Rüstungsindustrie und Immobilienwirtschaft zu leisten. Konkret werden folgende Leitfragen untersucht:

- **Welche ESG-relevanten regulatorischen Anforderungen ergeben sich für Immobilienunternehmen im Umgang mit defencebezogenen Mietverhältnissen?**
- **Welche reputations- und marktseitigen Erwartungen bestehen an den Umgang mit defencebezogenen Mietverhältnissen?**
- **Welche ökonomischen und strategischen Chancen und Risiken ergeben sich für Immobilienunternehmen aus defencebezogenen Nutzungen?**

1.2 Methodische Vorgehensweise

Der vorliegende Beitrag verfolgt einen qualitativ-analytischen Ansatz und basiert auf der Auswertung aktueller europäischer Regulierungsrahmen sowie einschlägiger praxisorientierter Literatur. Ergänzend wurden Berichte, Stellungnahmen und Diskussionspapiere der EU-Plattform für Sustainable Finance sowie ausgewählte wissenschaftliche Publikationen berücksichtigt, um aktuelle Interpretationslinien, offene Abgrenzungsfragen und praxisrelevante Argumentationsmuster abzubilden.

Für den regulatorischen Teil der Analyse wurden diejenigen europäischen Gesetzes- und Verordnungsgrundlagen herangezogen, die für Immobilienunternehmen unmittelbar oder mittelbar maßgeblich sind. Dazu zählen insbesondere:

- die EU-Taxonomie-Verordnung
- die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)
- die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)
- relevante aufsichtsrechtliche Leitlinien und Veröffentlichungen der European Banking Authority (EBA) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Diese Regelwerke bilden gemeinsam den zentralen ESG-Regulierungsrahmen, der Transparenz-, Berichts- und Risikosteuerungsanforderungen für die Immobilienwirtschaft definiert. Neben den hier aufgeführten Regelwerken existieren weitere rechtliche Grundlagen mit Relevanz für Nachhaltigkeit und Kapitalmarkttransparenz, etwa MiFID II oder die Corporate Sustainability Due Diligence Directive, die in diesem Beitrag allerdings nicht vertieft betrachtet werden.

2 EINORDNENDER BEZUGSRAHMEN.

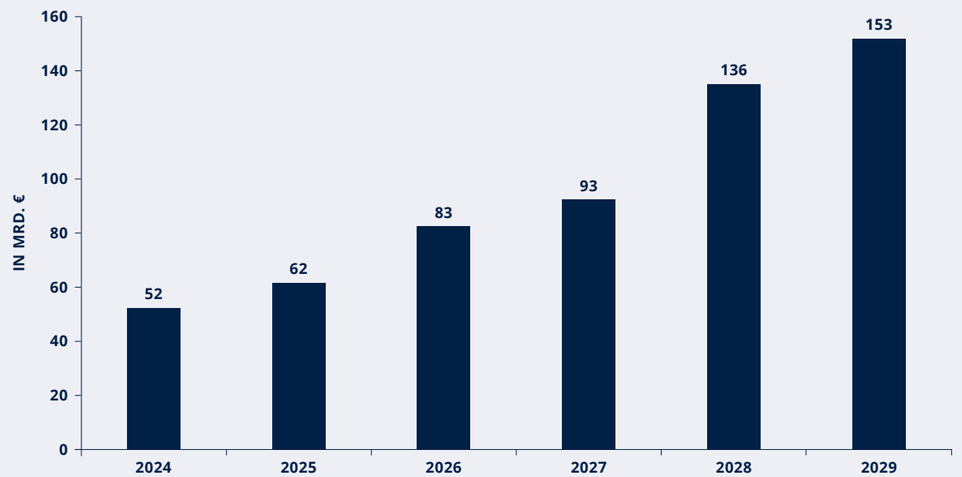
2.1 Die europäische Rüstungs- und Sicherheitsindustrie im aktuellen Kontext

Die europäische Rüstungs- und Sicherheitsindustrie steht heute für einen grundlegenden Wandel der politischen und wirtschaftlichen Prioritäten in Europa. Über Jahrzehnte war Sicheraheitspolitik geprägt von Friedensdividenden, transatlantischer Arbeitsteilung und einer vergleichsweise zurückhaltenden industriellen Verteidigungsbasis. Diese Phase ist spätestens seit dem russischen Angriff auf die Ukraine im Jahr 2022 beendet.[6, 7] Sicherheit und Verteidigungsfähigkeit werden seither nicht mehr als gegebene Rahmenbedingungen verstanden, sondern als aktiv zu organisierende, dauerhaft zu finanzierende Güter. In der Folge haben zahlreiche europäische Staaten ihre Verteidigungsausgaben deutlich erhöht und langfristige, industriepolitisch flankierte Investitionsprogramme aufgelegt.[1, 2]

Auf europäischer Ebene wird diese Entwicklung zunehmend strategisch gerahmt. Mit Initiativen wie der European Defence Industrial Strategy (EDIS) verfolgt die EU das Ziel, die industrielle Verteidigungsbasis zu stärken, Abhängigkeiten von Drittstaaten zu verringern und sicherheitsrelevante Lieferketten robuster aufzustellen.[8] Die Rüstungsindustrie wird dabei nicht mehr nur national betrachtet, sondern als Teil einer gemeinsamen europäischen Industrie- und Sicherheitspolitik verstanden. Mit der Initiative ReArmEurope hat die EU Anfang 2025 einen weiteren, deutlich finanzpolitisch unterlegten Rahmen zur Stärkung der europäischen Verteidigungsfähigkeit vorgestellt. Ziel ist es, kurzfristig erhebliche zusätzliche Mittel für Verteidigungsausgaben in einer Größenordnung von insgesamt bis zu rund 800 Mrd. Euro zu mobilisieren und gleichzeitig die europäische Rüstungsindustrie strukturell zu stärken.[9] Vorgesehen sind u. a. flexiblere Fiskalregeln, gemeinsame Beschaffungsansätze sowie die gezielte Förderung industrieller Kapazitäten entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Sicherheitspolitik wird damit explizit als Voraussetzung wirtschaftlicher Stabilität und Handlungsfähigkeit der EU verstanden.[9]

Diese Einordnung wird durch den Draghi-Report zur europäischen Wettbewerbsfähigkeit gestützt. Der Bericht identifiziert Sicherheit und strategische Autonomie als zentrale Rahmenbedingungen für nachhaltiges Wachstum in Europa.[10] Verteidigung, kritische Technologien, Energieinfrastruktur und industrielle Resilienz werden dabei als eng miteinander verknüpfte Politikfelder betrachtet. Investitionen in die Sicherheits- und Verteidigungsindustrie gelten im Draghi-Report nicht nur als militärisch notwendig, sondern auch als industrie-, innovations- und standortpolitisch relevant.[10] In dieselbe Richtung argumentiert auch das Gemeinsame Weißbuch zur europäischen Verteidigung – Bereitschaft 2030, das

Abbildung 2: Verteidigungsausgaben Deutschlands bis 2029



Verteidigungsbereitschaft als Voraussetzung dafür beschreibt, die Sicherheit zu schaffen, von der der Wohlstand Europas abhängt, und die Fähigkeit der Union zu sichern, ihre Zukunft durch demokratische Prozesse selbst zu bestimmen.[11]

Wie grundlegend sich die sicherheitspolitischen Prioritäten in Europa verschoben haben, zeigt auch der deutliche Anstieg der angekündigten und geplanten Verteidigungs- und Sicherheitsausgaben seit 2024. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Krieges an der EU-Außengrenze sowie der zunehmenden sicherheitspolitischen Neuorientierung der USA haben zahlreiche europäische Staaten ihre Ausgabenplanungen substanziell ausgeweitet.[1] Exemplarisch für diese Entwicklung werden nachfolgend die geplanten Verteidigungsausgaben Deutschlands dargestellt. Bereits im Jahr 2022 hat Deutschland im Rahmen der sicherheitspolitischen Zeitenwende ein einmaliges Sondervermögen „Bundeswehr" in Höhe von 100 Mrd. Euro zur Modernisierung und Ausrüstung der Streitkräfte eingerichtet.[12] Dieses Sondervermögen wird über mehrere Jahre eingesetzt und ergänzt den regulären Verteidigungshaushalt. Für das Jahr 2025 beläuft sich der Verteidigungshaushalt auf rund 62 Mrd. Euro; zusätzlich stehen weitere 24 Mrd. Euro aus dem Sondervermögen Bundeswehr zur Verfügung.[12, 13, 14] Die in Abbildung 2 dargestellten Verteidigungsausgaben berücksichtigen ausschließlich den regulären Haushalt; die Mittel aus dem Sondervermögen sind nicht enthalten und steigern die Gesamtausgaben zusätzlich.

100 Mrd. €

Sondervermögen „Bundeswehr" (seit 2022)

62 Mrd. €

Verteidigungshaushalt 2025

+24 Mrd. €

zusätzliche Mittel aus Sondervermögen (2025)

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die Rüstungs- und Sicherheitsindustrie heute nicht mehr als Sondersektor betrachtet wird, sondern als fester Bestandteil der europäischen Wirtschafts-, Industrie- und Standortpolitik. Die sicherheitspolitische Zeitenwende hat sich damit institutionell, fiskalisch und industriell verfestigt und prägt zunehmend die langfristige ökonomische Ausrichtung Europas.

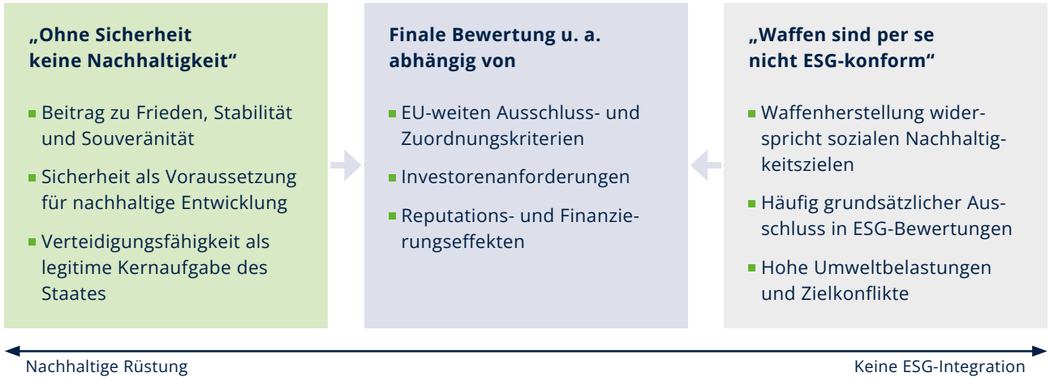
2.2 Einordnung der Rüstungs- und Sicherheitsindustrie aus ESG-Perspektive

Ziel der ESG-Regulierung im Kontext des EU-Rahmens für nachhaltige Finanzen ist es, Transparenz über ökologische und soziale Wirkungen wirtschaftlicher Tätigkeiten zu schaffen, nachhaltigkeitsbezogene Risiken systematisch zu identifizieren und Investitions- und Finanzierungsentscheidungen besser vergleichbar zu machen.[4] Zentrale Instrumente wie die EU-Taxonomie tragen dazu bei, ein gemeinsames Verständnis darüber zu etablieren, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als nachhaltig gelten können. ESG ist dabei kein einheitliches Bewertungssystem, sondern ein Zusammenspiel verschiedener Regulierungsinstrumente mit jeweils spezifischen Schwerpunkten und Zielen. Während Umweltkriterien insbesondere auf messbare Beiträge zu Umweltzielen und deren technische Bewertung abzielen, adressieren soziale und Governance-Aspekte vor allem Mindeststandards, unternehmerische Prozesse und die Steuerung von Risiken.[4]

Vor diesem Hintergrund ist die Einordnung der Rüstungs- und Sicherheitsindustrie auch aus ESG-Perspektive von besonderer Bedeutung. In der ESG-Debatte lassen sich hierbei zwei gegenläufige Extrempositionen beobachten:[5, 15]

1. Auf der einen Seite steht die Argumentation, dass die Rüstungs- und Sicherheitsindustrie grundsätzlich als nachhaltig zu bewerten sei, da sie einen essenziellen Beitrag zur Wahrung von Frieden, Stabilität und staatlicher Souveränität leiste. In dieser Logik wird Sicherheit als Voraussetzung für gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung verstanden, wodurch Verteidigungsfähigkeit und damit auch entsprechende industrielle Aktivitäten als sozial legitim und teilweise sogar notwendig eingeordnet werden. Diese Argumentationslinie hat durch den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine zusätzliche Aufmerksamkeit erhalten. Befürworter einer entsprechenden Einordnung argumentieren, dass ohne eine funktionsfähige Landes- und Bündnisverteidigung weder gesellschaftliche Stabilität noch langfristige Nachhaltigkeit gewährleistet werden könnten und Sicherheit daher als vorgelagerte Voraussetzung nachhaltiger Entwicklung zu verstehen sei.

Abbildung 3: ESG-Bewertung der Rüstungs- und Sicherheitsindustrie



2. Auf der anderen Seite findet sich die Position, dass Rüstung und ESG grundsätzlich unvereinbar seien. Vertreter dieser Sichtweise betonen insbesondere die inhärente Zweckbestimmung der Branche, die Herstellung und Bereitstellung von Waffen, und sehen darin einen unauflösbaren Widerspruch zu sozialen Nachhaltigkeitszielen. In dieser Lesart führt bereits die Tätigkeit im Rüstungsbereich unabhängig von konkreten Einsatzkontexten oder Governance-Strukturen zu einem Ausschluss aus nachhaltigen Investitions- und Bewertungssystemen. Zudem wird hervorgehoben, dass sich sicherheitspolitische Argumente nicht auf die ökologischen Zielsetzungen der EU-Nachhaltigkeitsagenda übertragen lassen und Rüstungsgüter, unabhängig davon, ob sie defensiven oder offensiven Zwecken dienen, keinen positiven Beitrag zu Umweltzielen leisten.

Beide Argumentationslinien sind in sich konsistent und finden in der politischen und investorengetriebenen Debatte Unterstützung. Für Unternehmen und angrenzende Branchen, etwa Immobilien, Infrastruktur oder Logistik, entsteht daraus jedoch ein erhebliches Maß an Unsicherheit. Unabhängig davon, welche normative Bewertung letztlich überwiegt, ist aus ökonomischer und regulatorischer Sicht entscheidend, dass eine verlässliche und konsistente Einordnung vorgenommen wird. Nur auf dieser Grundlage können Unternehmen langfristige Investitions-, Standort- und Finanzierungsentscheidungen treffen und ihre Geschäftsmodelle an regulatorische und marktseitige ESG-Erwartungen anpassen.

Diese Unsicherheit hat auch die Europäische Kommission erkannt. Mit ihrer Bekanntmachung vom 30. Dezember 2025 hat sie eine Orientierungshilfe zur Anwendbarkeit des EU-Rahmens für ein nachhaltiges Finanzwesen auf die Verteidigungsindustrie veröffentlicht.[2] Die Kommission stellt darin klar, dass Investitionen im Verteidigungssektor mit dem EU-Rahmen für nachhaltiges Finanzwesen und entsprechenden ESG-Erwägungen grundsätzlich vereinbar sind. Zugleich wird hervorgehoben, dass die einschlägigen europäischen Regelwerke keine sektoralen Finanzierungsbeschränkungen vorsehen, auch nicht für den Verteidigungssektor.[2] Hierdurch soll eine unzulässige Diskriminierung des Sektors vermieden werden. Investitionen in die Verteidigung sind daher, wie diejenigen in andere Sektoren, stets einzelfallbezogen zu prüfen.

Einen zusätzlichen, für die ESG-Einordnung wesentlichen Akzent setzt die Bekanntmachung durch die ausdrückliche Bezugnahme auf den Begriff der „sozialen Nachhaltigkeit". Die Kommission stellt klar, dass die Verteidigungsindustrie entscheidend zu Resilienz, Sicherheit und Frieden beitragen kann und damit für mehr Nachhaltigkeit innerhalb der EU sorgt.[2] Bezugnehmend auf die Ziele der Vereinten Nationen wird betont, dass Freiheit, Wohlstand und Recht ohne Sicherheit nicht gewährleistet werden können.[2] Eine wettbewerbs- und widerstandsfähige Verteidigungsindustrie der Union ist für die Wahrung von Frieden und Sicherheit in Europa daher von zentraler Bedeutung. Vor diesem Hintergrund ermutigt die Kommission die Wirtschaftsteilnehmer, bei der Bewertung von Sektoren, die einen positiven Beitrag zur „sozialen Nachhaltigkeit" leisten, die Verteidigungsindustrie nicht de facto auszuschließen.[2]

2.3 Die Rolle der Immobilienwirtschaft: Asset ≠ Mieter

Die Immobilienwirtschaft nimmt eine besondere Rolle ein, da Immobilienunternehmen in erster Linie Infrastruktur wie Gebäude, Flächen und Standorte bereitstellen. Sie schaffen die räumlichen Voraussetzungen für Wertschöpfung, sind jedoch nicht Teil der operativen Geschäftstätigkeit ihrer Mieter.

Für die Analyse von Nachhaltigkeit, Regulierung und Risiko ist daher eine klare analytische Trennung unterschiedlicher Betrachtungsebenen und Rollen erforderlich. Sinnvoll ist insbesondere eine Differenzierung entlang folgender Ebenen und Funktionen.

- **Asset-Ebene (Immobilie/Projekt)**
  Auf dieser Ebene stehen die technischen, ökologischen und betrieblichen Eigenschaften einzelner Immobilien oder Projekte im Vordergrund. Bewertet werden u. a. Energieeffizienz, Emissionsintensität, Bauweise, Sanierungsstand, technische Mindestanforderungen sowie Betriebskonzepte.

- **Unternehmens- bzw. Eigentümerebene**
  Die Unternehmens- oder Eigentümerebene adressiert Governance-Strukturen, interne Richtlinien, Risiko- und Compliance-Management, Berichterstattungspflichten sowie Sorgfalts- und Kontrollprozesse gegenüber Stakeholdern.

- **Portfolio- bzw. Investmentmanagement-Ebene**
  Ergänzend ist eine Portfolio- bzw. Investmentmanagement-Ebene zu unterscheiden. Diese umfasst die strategische Steuerung, Allokation und Bewertung von Immobilienportfolios, einschließlich Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen, Risikomanagement, ESG-Integration sowie Kommunikation gegenüber Kapitalgebern.

- **Nutzungs- bzw. Mieterebene**
  Die Nutzungsebene betrifft das Geschäftsmodell und die wirtschaftliche Tätigkeit der Mieter, branchenspezifische Risiken, regulatorische Anforderungen sowie mögliche reputative oder gesellschaftliche Bewertungen.

Diese Trennung ist von Bedeutung, da regulatorische Nachhaltigkeitsanforderungen in der Regel an der Asset- oder Unternehmensebene ansetzen, während normative Bewertungen häufig auf der Nutzungsebene erfolgen. Eine Vermischung dieser Ebenen führt in der Praxis nicht selten zu Fehlinterpretationen, etwa wenn das Geschäftsmodell eines Mieters pauschal auf die Nachhaltigkeitsbewertung eines Gebäudes oder Portfolios übertragen wird. Gerade bei kontrovers diskutierten Branchen zeigt sich die Relevanz dieser Differenzierung. Für Immobilienunternehmen stellt sich weniger die Frage nach der Legitimität einzelner Geschäftsmodelle, sondern vielmehr diejenige nach der sachgerechten Einordnung ihrer eigenen Rolle, ihrer Verantwortung und ihren Steuerungsmöglichkeiten innerhalb regulatorischer und marktlicher Rahmenbedingungen.

3 REGULIERUNG, MARKT UND STRATEGIE.

3.1 Regulatorische Einordnung der Rüstungsindustrie

3.1.1 EU-Taxonomie

Systematik: Wann gilt eine Tätigkeit als „taxonomiekonform“?[16]

Die EU-Taxonomie ist ein Klassifikations- und Transparenzsystem zur Einordnung wirtschaftlicher Aktivitäten nach ihrer ökologischen Nachhaltigkeit. Ziel ist es, Kapitalflüsse in nachhaltige Tätigkeiten zu lenken und Greenwashing zu reduzieren. Eine Wirtschaftstätigkeit gemäß EU-Taxonomie gilt nur dann als taxonomiekonform, wenn sie, vereinfacht gesprochen, drei Voraussetzungen erfüllt.

1. Sie muss einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem von sechs Umweltzielen leisten: 1. Klimaschutz, 2. Anpassung an den Klimawandel, 3. Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, 4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, 5. Vermeidung von Umweltverschmutzung sowie 6. Schutz von Biodiversität und Ökosystemen.

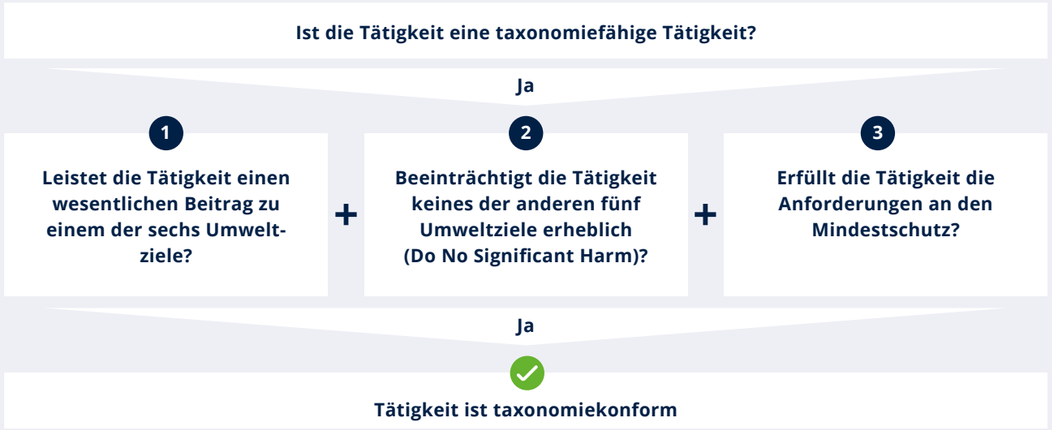
2. Die Wirtschaftstätigkeit darf den übrigen Umweltzielen nicht erheblich schaden (Do No Significant Harm, DNSH).

3. Es müssen die Mindestschutzanforderungen nach Art. 18 der Taxonomie-Verordnung eingehalten werden. Diese betreffen soziale und Governance-Aspekte und orientieren sich an internationalen Standards wie den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und den UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte. Sie sollen sicherstellen, dass Wirtschaftstätigkeiten bei Verstößen gegen grundlegende Arbeits-, Sozial- oder Menschenrechtsstandards nicht als nachhaltig eingestuft werden.

Einordnung der Taxonomie für die Immobilienwirtschaft zu defencebezogenen Mietern[16]

Für die Immobilienwirtschaft ist entscheidend, dass die EU-Taxonomie nicht die Immobilienwirtschaft als Branche klassifiziert, sondern bestimmte, objekt- bzw. aktivitätsbezogene Tätigkeiten rund um Gebäude. Der zentrale Rechtsrahmen hierfür ergibt sich aus der EU-Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 sowie den dazugehörigen technischen Bewertungskriterien des sogenannten Climate Delegated Act. Dieser ist in der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2139 festgelegt und definiert, unter welchen Bedingungen wirtschaftliche Tätigkeiten einen wesentlichen Beitrag zu Klimaschutz oder Klimaanpassung leisten und gleichzeitig keine erheblichen Beeinträchtigungen anderer Umweltziele verursachen.

Abbildung 4: Bedingungen für die Taxonomiekonformität



Aus immobilienwirtschaftlicher Perspektive lassen sich aus diesem Rahmen folgende taxonomierelevante Tätigkeiten entlang des Gebäude-Lebenszyklus und im Bestand ableiten:

- Neubau
- Renovierung bestehender Gebäude
- Erwerb von und Eigentum an Gebäuden
- Installation, Wartung und Reparatur von Energieeffizienztechnologien (z. B. energieeffiziente Gebäudetechnik)
- Installation, Wartung und Reparatur von Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge in Gebäuden (einschließlich zugehöriger Stellplätze)
- Installation, Wartung und Reparatur von Technologien zur Nutzung erneuerbarer Energien (z. B. Photovoltaikanlagen oder andere Gebäudetechnik)

Die EU-Taxonomie folgt im Immobilienkontext einer klaren systematischen Logik: Bewertet wird die ökologische Nachhaltigkeit konkreter wirtschaftlicher Tätigkeiten im Zusammenhang mit Gebäuden, insbesondere Neubau, Sanierung, Erwerb und Halten von Immobilien sowie relevante technische Maßnahmen. Maßstab der Bewertung sind dabei ausschließlich technische und betriebliche Eigenschaften des Assets, nicht jedoch das Geschäftsmodell oder die Branche der Nutzer. Aus dieser aktivitätsbezogenen Systematik ergibt sich für die in diesem Beitrag untersuchte Schnittstelle zwischen defencebezogenen Mietverhältnissen und ESG-Regulierung ein zentraler Befund: Die EU-Taxonomie wirkt primär auf der Asset-Ebene. Ob eine Immobilie als taxonomiefähig oder -konform eingestuft werden kann, hängt davon ab, ob die jeweilige Gebäudeaktivität die technischen Bewertungskriterien einschließlich der DNSH-Anforderungen erfüllt. Die Nutzungs- bzw. Mieterebene ist für sich genommen kein eigenständiges Bewertungskriterium der EU-Taxonomie.

Immobilien können auch dann taxonomiefähig oder -konform sein, wenn sie von Unternehmen aus dem Defence-Sektor genutzt werden.

Die Art und Weise, wie ein Mieter ein Gebäude nutzt, kann insoweit relevant werden, als sich diese Nutzung in messbaren Eigenschaften des Assets niederschlägt. Dies betrifft z. B. die Frage, ob mieterseitige Ein- und Ausbauten als nachhaltig zu bewerten sind. In diesen Fällen erfolgt die Einordnung jedoch weiterhin auf der Asset-Ebene. Eine automatische Durchschlagswirkung der Branche oder des Geschäftsmodells des Mieters auf die Nachhaltigkeitsbewertung des Gebäudes ist systematisch nicht vorgesehen. Immobilien können folglich auch dann taxonomiefähig oder -konform sein, wenn sie von Unternehmen aus dem Defence-Sektor genutzt werden.

Hinzu kommt, dass die Kernaktivitäten der Rüstungsindustrie in der EU-Taxonomie nicht als eigenständige taxonomiefähige Tätigkeiten definiert sind. Dies ist jedoch keine Folge einer normativen Branchenbewertung, sondern Ausdruck der Zielsetzung der Taxonomie, die ökologische Umweltziele adressiert und keinen sicherheitspolitischen Nutzen bewertet. Gleichzeitig bestehen durch die EU-Taxonomie keine pauschalen sektoralen Ausschlüsse. Ein expliziter Ausschluss greift vor allem bei international verbotenen Waffen wie Streumunition, Antipersonenminen sowie biologischen und chemischen Waffen. Die EU hat 2025 klargestellt, dass hierfür ausschließlich der Status „verboten“ maßgeblich ist.[2]

Relevanz kann Defence im Rahmen der EU-Taxonomie ggf. dennoch auf der Unternehmens- bzw. Eigentümerebene entfalten. Maßgeblich sind insoweit die Mindestschutzanforderungen nach Art. 18 der Taxonomie-Verordnung, die Governance-, Compliance- und Sorgfaltsprozesse des berichtenden Unternehmens adressieren (insbesondere im Sinne der OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und der Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte). Diese Anforderungen knüpfen ebenfalls nicht an den Nutzungszweck einzelner Mietverhältnisse als eigenständiges Bewertungskriterium an. Gleichwohl können Mietverhältnisse bei Mietern mit erhöhtem Compliance-Risikoprofil – etwa bei einer Exponierung gegenüber international verbotenen Waffen bzw. „controversial weapons“ laut Indikator 14 in Tabelle 1 der SFDR Principal Adverse Impacts – im Rahmen der unternehmensweiten Mindestschutz- und Due-Diligence-Prozesse in die Bewertung einfließen.

Politische Debatte um Verteidigung im Nachhaltigkeitsregelwerk[5]

Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass die EU-Taxonomie selbst zunehmend Gegenstand einer politischen und industriepolitischen Debatte ist, in deren Rahmen auch die Rolle von Verteidigungsinvestitionen im nachhaltigen Finanzwesen thematisiert wird. Vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen und sicherheitspolitischer Herausforderungen argumentieren Industrievertreter und einige sicherheitspolitische Akteure, nachhaltige Finanzregeln könnten die Finanzierung von Verteidigungsaufgaben erschweren und damit europäische Souveränitäts- und Sicherheitsziele beeinträchtigen. So wird u. a. diskutiert, ob defencebezogene Tätigkeiten künftig im Rahmen einer sozialen Taxonomie oder als gesellschaftlich verantwortliche Aktivitäten anerkannt werden sollten, da Verteidigungsinvestitionen langfristig angelegt seien und zur Stabilität und Sicherung demokratischer Strukturen beitragen könnten. Ein solches Konzept einer „sozialen Taxonomie“ würde über die bisher ausschließlich ökologisch ausgerichteten Kriterien hinausgehen und langfristig u. a. soziale oder sicherheitspolitische Ziele berücksichtigen.

Unabhängig von diesen politischen und industriepolitischen Diskussionen ist jedoch klar, dass die geltende EU-Taxonomie ausschließlich ökologische Umweltziele adressiert und derzeit keine positive Einstufung oder systematische Bewertung von Verteidigungs- oder Sicherheitsaktivitäten vorsieht. Sie dient als Klassifikationssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gemäß der Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 und ihren delegierten Rechtsakten und bildet die Grundlage dafür, Kapitalflüsse in Aktivitäten zu lenken, die zur Erreichung der EU-Umweltziele beitragen. Ein eigenständiger regulatorischer Status von Verteidigung im derzeitigen Rechtsrahmen ist damit nicht gegeben.

3.1.2 Sustainable Finance Disclosure Regulation

Systematik der SFDR: Offenlegungslogik und Produktklassifizierung[17]

Die SFDR richtet sich primär an Finanzmarktteilnehmer wie Asset-Manager, Fonds und institutionelle Investoren. Ziel der SFDR ist es, Transparenz darüber zu schaffen, wie Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt werden und ob Finanzprodukte ökologische oder soziale Merkmale bewerben oder nachhaltige Investitionen anstreben. Die SFDR ist damit kein Bewertungs- oder Zulassungsinstrument, sondern ein Offenlegungsrahmen für Finanzprodukte. Im Zentrum der SFDR steht die Produktklassifizierung, wie in Abbildung 5 dargestellt.

Abbildung 5: Kategorisierung von Finanzprodukten nach SFDR

ARTIKEL 6	ARTIKEL 8	ARTIKEL 9
Berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken, ohne ESG-Merkmale zu bewerben.	Fördern ökologische und/oder soziale Merkmale.	Verfolgen ein nachhaltiges Investitionsziel.

Info: Die europäische Kommission hat eine Überarbeitung der SFDR vorgeschlagen, wodurch sich diese Kategorisierung künftig ändern wird.

Die SFDR steht nicht isoliert, sondern ist eng mit der EU-Taxonomie verzahnt.[18] Insbesondere bei Finanzprodukten nach Art. 8 und Art. 9 dient die EU-Taxonomie als zentrales Referenzsystem zur Quantifizierung ökologischer Nachhaltigkeit. Taxonomiefähige und -konforme Aktivitäten werden im Rahmen der SFDR regelmäßig als Nachweis für die Förderung ökologischer Merkmale oder nachhaltiger Investitionsziele herangezogen. Zentral ist zudem, dass die SFDR keine Aussage darüber trifft, welche Branchen oder wirtschaftlichen Tätigkeiten als „zulässig" oder „unzulässig" gelten. Sie begründet keine materiellen ESG-Ausschlüsse, sondern verpflichtet Finanzmarktteilnehmer dazu, ihre Strategien im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen sowie etwaigen Ausschlusskriterien transparent darzustellen.

Ergänzend zur Produktklassifizierung sieht die SFDR die Offenlegung sogenannter Principal Adverse Impacts (PAI) vor. Diese erfassen wesentliche nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, insbesondere Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange. Für Immobilieninvestitionen beziehen sich die verpflichtenden PAI-Indikatoren überwiegend auf ökologische Kennzahlen wie Treibhausgasemissionen, Energieverbrauch, den Anteil energetisch ineffizienter Gebäude oder den Umgang mit fossilen Energieträgern. Die PAI-Systematik ist damit grundsätzlich indikator- und assetbezogen ausgestaltet, wird jedoch durch einzelne verpflichtende soziale Indikatoren ergänzt, die an die Geschäftstätigkeit von Unternehmen anknüpfen, mit denen eine wirtschaftliche Exponierung besteht.

Implikationen der SFDR für die Immobilienwirtschaft und defencebezogene Mietverhältnisse[17]

Vor diesem systematischen Hintergrund ist die Diskussion um defencebezogene Aktivitäten im SFDR-Kontext einzuordnen. Sie ist nicht regulatorisch intendiert, sondern im Wesentlichen historisch und marktgetrieben geprägt. In der Vergangenheit haben zahlreiche Investoren in ihren Produktstrategien pauschale oder unscharf definierte Ausschlusskriterien verwendet, etwa unter dem Sammelbegriff „controversial weapons". Mit der zunehmenden regulatorischen Präzisierung auf europäischer Ebene erfolgt heute eine stärkere Differenzierung, insbesondere zwischen international verbotenen Waffen und sonstigen defencebezogenen Tätigkeiten. Daraus ergibt sich jedoch keine positive Nachhaltigkeitsbewertung von Rüstung, sondern eine klarere Abgrenzung im Rahmen von Offenlegung und Produktlogik.

Für Immobilienunternehmen entfaltet die SFDR keine unmittelbare rechtliche Wirkung. Sie wirkt primär auf der Ebene von Finanzprodukten und Investoren und ist für die Immobilienwirtschaft daher vor allem mittelbar relevant, etwa über Fondsstrukturen, Eigentümerkonstellationen oder Finanzierungsbeziehungen. Inhaltlich knüpfen SFDR-Klassifizierungen überwiegend an die Asset-Ebene an. Maßgeblich sind ökologische Merkmale von Immobilien wie Energiekennzahlen, Emissionen oder der Anteil taxonomiefähiger bzw. -konformer Aktivitäten. Diese bestimmen, ob ein Immobilienportfolio für die Förderung ökologischer Merkmale (Art. 8) oder nachhaltiger Investitionsziele (Art. 9) geeignet ist.

Die Nutzungs- bzw. Mieterebene ist auch im Rahmen der SFDR grundsätzlich kein eigenständiges regulatorisches Bewertungskriterium.

Die Nutzungs- bzw. Mieterebene ist auch im Rahmen der SFDR grundsätzlich kein eigenständiges regulatorisches Bewertungskriterium. Defencebezogene Mietverhältnisse führen daher nicht automatisch zu einer negativen Einordnung eines Finanzprodukts nach Art. 6, 8 oder 9. Weder die Produktklassifizierung noch die PAI-Indikatoren sehen eine systematische Bewertung von Mieterbranchen vor. Gleichwohl können einzelne PAI-Indikatoren – insbesondere PAI-Indikator 14 („Exposure to controversial weapons"; d. h. Antipersonenminen, Streumunition, chemische und biologische Waffen) – in der Praxis eine Offenlegung von Exponierungen gegenüber entsprechenden Unternehmen erforderlich machen. Relevanz kann darüber hinaus dort entstehen, wo Investoren in ihren Produktstrategien oder internen ESG-Policies freiwillig (weitergehende) branchenspezifische Ausschlüsse oder Beschränkungen definieren. In diesen Fällen handelt es sich um individuelle, marktgetriebene Entscheidungen, die über die regulatorischen Mindestvorgaben der SFDR hinausgehen.

Politische und regulatorische Debatte um Verteidigungsinvestitionen im SFDR-Kontext

Im Zuge der derzeit laufenden Überprüfung der SFDR hat die Europäische Kommission signalisiert, dass das bestehende Offenlegungsregime derzeit keine sektoralen Ausschlüsse enthält und Investitionen in den Verteidigungssektor nicht per se ausschließt. Gleichzeitig haben verschiedene Stakeholder aus Industrie und Finanzwirtschaft darauf hingewiesen, dass im aktuellen Rahmen Unklarheiten bestehen, wie nachhaltige Fonds mit Investments in Verteidigungsunternehmen oder -aktivitäten umgehen sollten. Eine Überarbeitung der SFDR bietet daher die Möglichkeit, diese Fragen formell zu adressieren und die Bedingungen für Investments in den Verteidigungssektor klarer zu definieren.

Diese Diskussion ist teilweise Folge der europäischen Bemühungen, private Kapitalflüsse zur Unterstützung von Verteidigungsfähigkeiten und der „ReArmEurope"-Initiative zu mobilisieren. In diesem Zusammenhang wurde im Frühjahr 2025 öffentlich diskutiert, wie im Rahmen der Nachhaltigkeitsregulierung – einschließlich der SFDR – Investitionen in Defence-Bereiche behandelt werden können, ohne deren Transparenz- und Nachhaltigkeitsziele zu unterlaufen. Dabei wurde betont, dass die derzeitige SFDR-Regelung keine Hindernisse für verantwortungsbewusste Investitionen in den Verteidigungssektor vorgibt, aber von manchen Marktteilnehmern als nicht ausreichend klar wahrgenommen wird.

Diese Debatte ist politisch und regulatorisch relevant, führt aber bislang nicht zu einer materiellen Änderung der SFDR: Die Verordnung enthält weiterhin keine eigenen Vorschriften zur positiven Bewertung oder spezifischen Klassifizierung von Verteidigungsinvestitionen. Die aktuellen Initiativen zur Überarbeitung des SFDR-Regimes – etwa durch die Kommission und die Plattform für nachhaltiges Finanzwesen – zielen vorrangig auf die Klarstellung und Vereinfachung der Offenlegungspflichten sowie eine bessere Ausrichtung der Taxonomie und anderer Nachhaltigkeitsstandards ab.

3.1.3 Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)[19]

Die CSRD verpflichtet Unternehmen in der EU, Nachhaltigkeitsinformationen verbindlich, standardisiert und prüfbar offenzulegen. Die Berichterstattung erfolgt im Lagebericht nach den European Sustainability Reporting Standards. Ziel der CSRD ist, Transparenz über wesentliche Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen zu schaffen. Ein wichtiger Teil der CSRD ist die doppelte Wesentlichkeitsanalyse. Unternehmen müssen prüfen, welche Themen einerseits wesentliche Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben und andererseits wesentliche Risiken oder Chancen für das Unternehmen selbst darstellen.

Die CSRD entfaltet ihre Wirkung in der Immobilienwirtschaft schwerpunktmäßig auf der Unternehmens- bzw. Eigentümerebene. Im Zentrum stehen Governance-Strukturen, Risikomanagement, Strategie, interne Prozesse sowie die systematische Durchführung der doppelten Wesentlichkeitsanalyse. Die Berichtspflicht bezieht sich auf das Unternehmen als Ganzes und – soweit wesentlich – auch auf Informationen entlang der Wertschöpfungskette; sie knüpft jedoch nicht per se an einzelne Mieter oder deren Branchen an.

Inhaltlich dominieren bei Immobilienunternehmen regelmäßig Themen der Asset-Ebene, insbesondere Umweltwirkungen aus dem Betrieb von Gebäuden (Energieverbrauch, Emissionen, Klimarisiken, Sanierungsstrategien). Diese Aspekte sind weitgehend unabhängig von dem Mietzweck der einzelnen Mieter.

Die Nutzungs- bzw. Mieterebene wird im Rahmen der CSRD nicht automatisch adressiert, kann jedoch im Zuge der Wesentlichkeitsanalyse eine Rolle spielen. Die Nutzung einer Immobilie durch einen defencebezogenen Mieter ist nicht per se berichtspflichtig, kann aber dann relevant werden, wenn sie aus Sicht des Unternehmens wesentliche Governance-, Reputations- oder Compliance-Risiken begründet. Dabei geht es nicht um eine branchenbezogene Bewertung der Mietertätigkeit als solcher (z. B. Waffenproduktion), sondern um die Frage, ob und wie die Nutzung für das Immobilienunternehmen wesentliche Auswirkungen, Risiken oder Chancen erzeugt und wie diese durch Policies, Prozesse und Kontrollen adressiert werden. Ob daraus ein wesentliches Risiko entsteht, hängt vom konkreten Portfolio, von der Mieterstruktur, der Bedeutung einzelner Mietverhältnisse und von bestehenden Steuerungsmechanismen ab. Entscheidend ist somit nicht die Branche des Mieters, sondern ob und wie dessen Nutzung steuerungsrelevante Auswirkungen auf das Immobilienunternehmen entfaltet.

3.1.4 Bankenaufsichtliche Einordnung von Rüstung für die Immobilienwirtschaft

Aufsichtsrechtliche Systematik: ESG-Risiken in der Banken- und Finanzaufsicht[20]

Die BaFin ist die nationale Aufsichtsbehörde für Banken, Versicherungen und Kapitalmärkte und überwacht die Umsetzung europäischer Vorgaben zur Nachhaltigkeit im Finanzsystem. Ihre ESG-bezogene Aufsicht richtet sich primär an Finanzinstitute und zielt darauf ab, sicherzustellen, dass Nachhaltigkeitsrisiken angemessen identifiziert, bewertet und gesteuert werden. Eine unmittelbare Regulierung operativer Geschäftsmodelle von Immobilienunternehmen erfolgt durch die BaFin nicht.

In diesem Kontext spielen auch die Leitlinien der EBA eine zentrale Rolle. Sie adressieren u. a. die Berücksichtigung von ESG-Risiken in Kreditvergabeprozessen, das Risikomanagement sowie die interne Governance von Banken. Neben physischen und transitorischen Umwelt- und Klimarisiken rücken dabei zunehmend auch Governance-, Reputations- und Konzentrationsrisiken in den Fokus. Die BaFin setzt diese europäischen Vorgaben in der deutschen Aufsichtspraxis um und erwartet von beaufsichtigten Instituten, dass ESG-Risiken systematisch und verhältnismäßig in ihren Steuerungs- und Entscheidungsprozessen berücksichtigt werden. Wesentlich ist, dass die bankenaufsichtliche ESG-Perspektive keine Nachhaltigkeitsbewertung einzelner Branchen oder Tätigkeiten vornimmt. Die Aufsicht verfolgt keinen Ausschlussansatz, sondern eine risikobasierte Logik. Es wird bewertet, ob aus einer Tätigkeit finanzielle, operative, rechtliche oder reputative Risiken für das jeweilige Institut entstehen können und wie diese Risiken gemanagt werden.

Tabelle 1: ESG-Regulatorik und Defence: Einordnung für die Immobilienwirtschaft

Regelwerk	Fokus	Rüstung pauschal ESG-widrig?	Praktische Relevanz
EU-Taxonomie	Ökologische Nachhaltigkeit wirtschaftlicher Tätigkeiten	Nein	▪ Fokus auf Asset-Ebene (z. B. Energie, Emissionen) ▪ Defence-Mieter kein Ausschluss ▪ Relevanz entsteht, wenn Nutzung die Gebäude-Performance beeinflusst sowie über Mindestschutzanforderungen
SFDR	Transparenz und Klassifizierung von Finanzprodukten	Nein	▪ Keine Verbote, aber Einfluss über Investorenanforderungen ▪ Relevanz durch Produktklassifizierung (Art. 8/9), PAI-Indikatoren und individuelle Ausschlusskriterien – kann die Investierbarkeit beeinflussen
CSRD	Nachhaltigkeitsberichterstattung und doppelte Wesentlichkeit	Nein	▪ Relevanz auf Unternehmens- und Governance-Ebene ▪ Defence-Mieter werden wichtig bei wesentlichen Risiken oder Chancen (v. a. Reputation, Compliance) ▪ Einzelfallprüfung entscheidend
BaFin/EBA	Berücksichtigung von ESG-Risiken in Finanz- und Kreditprozessen von Banken	Nein	▪ Risikobasierter Ansatz ▪ Relevanz über Finanzierung: mögliche Auswirkungen auf Transparenzanforderungen, Prüfintensität und Konditionen – abhängig vom Einzelfall

Implikationen für die Immobilienwirtschaft und defencebezogene Finanzierungsbeziehungen[5, 20, 21]

Für die Immobilienwirtschaft ergeben sich aus der bankenaufsichtlichen ESG-Regulierung daher keine unmittelbaren Pflichten. Relevanz entsteht vielmehr mittelbar über Banken, Versicherungen und andere Finanzierer, die der Aufsicht unterliegen. Diese müssen gegenüber der BaFin darlegen, wie sie ESG-Risiken in ihren Kredit- und Investmentportfolios steuern. Sie übertragen entsprechende Informations- und Dokumentationsanforderungen an ihre Kunden, einschließlich Immobilienunternehmen. In der Praxis kann sich dies in erhöhten Transparenzanforderungen, etwa in Bezug auf Mieterstrukturen, interne Richtlinien, Compliance-Prozesse oder den Umgang mit potenziell sensiblen Geschäftspartnern äußern. Diese Anforderungen sind jedoch nicht als regulatorische Bewertung einzelner Mieterbranchen zu verstehen, sondern dienen der institutsindividuellen Risikoabschätzung auf Finanziererseite.

Die Rüstungsindustrie wird im aufsichtsrechtlichen Kontext weder von der BaFin noch von der EBA als verbotener oder grundsätzlich problematischer Sektor eingestuft. Es bestehen keine aufsichtsrechtlichen Vorgaben, die pauschale Ausschlüsse von Defence-Bezügen verlangen. Soweit defencebezogene Aktivitäten eine Rolle spielen, erfolgt dies nicht aus ökologischer Perspektive, sondern im Rahmen von Governance- und Reputationsrisiken. Relevant sind hierbei insbesondere die Einhaltung interner Ethik-, Ausschluss- oder Sanktionsrichtlinien von Finanzinstituten sowie die Wahrnehmung durch Investoren, Aufsichtsbehörden und andere Stakeholder.

Diese risikobasierte Sichtweise wird auch im Risikoausblick der BaFin „Risiken im Fokus 2025“ deutlich. Darin identifiziert die Aufsicht geopolitische Umbrüche ausdrücklich als langfristigen Trend, der sowohl Chancen als auch Risiken für den Finanz- und Wirtschaftssektor mit sich bringt. Geopolitische Spannungen können demnach Auswirkungen auf Kredit-, Liquiditäts- und operative Risiken von Finanzinstituten haben und im Zusammenspiel mit Nachhaltigkeits- und Digitalisierungsrisiken zu einer komplexen Risikolandschaft führen. Die BaFin fordert jedoch keine sektoralen Ausschlüsse, sondern ein angemessenes Management von Nachhaltigkeits-, Reputations- und Konzentrationsrisiken im Rahmen der jeweiligen Geschäftsmodelle.

3.1.5 Einordnung der ESG-Regulatorik für defencebezogene Mietverhältnisse

Tabelle 1 fasst die Einordnung der zentralen ESG-Regulierungsrahmen im Hinblick auf defencebezogene Mietverhältnisse zusammen und verdeutlicht deren praktische Relevanz für die Immobilienwirtschaft.

3.2 Reputationsrisiken und marktgetriebene Erwartungshaltungen[5, 15]

Die Analyse der zentralen europäischen ESG-Regulierungsrahmen hat gezeigt, dass defencebezogene Nutzungen nicht pauschal im Widerspruch zu ESG stehen. Eine rein regulatorische Betrachtung greift jedoch zu kurz, wenn es darum geht, die tatsächlichen Wirkungen im Markt vollständig zu erfassen.

Eine rein regulatorische Betrachtung greift zu kurz, wenn es darum geht, die tatsächlichen Wirkungen im Markt vollständig zu erfassen.

Neben formalen Vorgaben entfaltet ESG in der Praxis eine informelle Steuerungswirkung. Diese wird wesentlich durch Erwartungen von Investoren, Finanzinstituten, Geschäftspartnern und der Öffentlichkeit geprägt. Für Immobilienunternehmen mit defencebezogenen Mietern können daraus markt- und reputationsbezogene Risiken entstehen, auch wenn keine unmittelbaren regulatorischen Verbote bestehen. Insbesondere Branchen, die gesellschaftlich kontrovers diskutiert werden, wie die Rüstungs- und Sicherheitsindustrie, werden in ESG-Strategien häufig pauschal als „kritisch“ oder „nicht nachhaltig“ eingeordnet. Diese Bewertungen sind historisch gewachsen und stark abhängig vom jeweiligen institutionellen Kontext. Für Immobilienunternehmen entsteht daraus kein regulatorisches Risiko im engeren Sinne, wohl aber ein potenzielles markt- und reputationsbezogenes Risiko, das sich auf Finanzierungskonditionen, Investoreninteresse oder Kooperationsbeziehungen auswirken kann.

Insbesondere auf Unternehmens- bzw. Eigentümerebene können reputationsbezogene Effekte konkret wirksam werden. Investoren, Banken oder Geschäftspartner bewerten Immobilienunternehmen häufig nicht nur anhand regulatorischer Kennzahlen, sondern auch anhand ihres Portfolios, ihrer Mieterstruktur und ihrer Positionierung zu sensiblen Themen. Defencebezogene Mietverhältnisse können dabei abhängig vom Stakeholderkreis als nicht mit dem jeweiligen ESG-Selbstverständnis vereinbar wahrgenommen werden. Entscheidend ist, dass sich diese Bewertung nicht auf die Tätigkeit des Immobilienunternehmens selbst bezieht, sondern auf eine normative Übertragung der Mieteraktivität auf den Asset-Owner. In der Praxis könnte sich dies etwa in erhöhtem Erklärungsbedarf, zusätzlichen Due-Diligence-Fragen oder spezifischen Ausschlusskriterien einzelner Investoren äußern.

Auf Nutzungs- bzw. Mieterebene liegt der eigentliche Ursprung des Reputationsrisikos. Die wirtschaftliche Tätigkeit des Mieters steht im Fokus normativer ESG-Bewertungen. Gleichwohl besteht die Gefahr, dass diese Bewertungen entlang der Wertschöpfungskette „nach oben“ projiziert werden. Für Immobilienunternehmen ist diese Ebene jedoch nur begrenzt steuerbar. Umso wichtiger ist eine klare analytische und kommunikative Trennung zwischen Nutzung und Eigentum.

Marktanalysen aus der Immobilienbranche weisen auf die zunehmende Bedeutung der Verteidigungsindustrie als Nachfragetreiber für Industrie- und Logistikimmobilien hin.

3.3 Ökonomisch-strategische Implikationen von defencebezogenen Mietverhältnissen

Strukturelle Nachfragedynamik aus europäischer Sicherheits- und Industriepolitik[6, 7, 22]

Die seit dem Jahr 2022 deutlich intensivierte europäische Sicherheits- und Verteidigungspolitik entfaltet substanzielle ökonomische Wirkungen entlang der industriellen Wertschöpfungskette. Langfristig erhöhte Verteidigungsausgaben, gemeinsame Beschaffungsprogramme sowie industriepolitische Initiativen auf europäischer Ebene führen zu einem strukturellen Nachfragewachstum in der Sicherheits- und Verteidigungsindustrie.

Für die Immobilienwirtschaft manifestiert sich diese Entwicklung in einer steigenden Nachfrage nach Industrie- und Logistikflächen. Marktanalysen aus der Immobilienbranche weisen auf die zunehmende Bedeutung der Verteidigungsindustrie als Nachfragetreiber für Industrie- und Logistikimmobilien hin. Steigende europäische Verteidigungsbudgets sowie der Ausbau industrieller Kapazitäten entlang der militärischen Lieferketten führen zu zusätzlichen Flächenbedarfen für Produktion, Lagerung und Logistik. Insbesondere Zulieferer, Technologieunternehmen und logistische Unterstützungsfunktionen der Verteidigungsindustrie benötigen funktionale Industrie- und Logistikflächen, die stabile Cashflows generieren können. Aus immobilienökonomischer Perspektive wird die Defence-Industrie daher zunehmend als struktureller Nachfragetreiber für Industrie- und Logistikimmobilien betrachtet.

Im ESG-Kontext ist diese Nachfragedynamik jedoch nicht isoliert zu bewerten, sondern im Zusammenspiel mit regulatorischen Offenlegungspflichten, Investorenanforderungen und Governance-Strukturen einzuordnen. ESG wirkt dabei nicht als unmittelbare Begrenzung der Nachfrage, sondern als Rahmen, innerhalb dessen sich die wirtschaftliche Nutzbarkeit dieser Nachfrage entscheidet.

Drittverwendbarkeit als Bewertungsmaßstab defencebezogener Nutzungen[15, 23, 24, 25]

Eine zentrale ökonomisch-strategische Differenzierung defencebezogener Mietverhältnisse ergibt sich aus den spezifischen Anforderungen, die militärische oder sicherheitsrelevante Nutzungen an Immobilien stellen. Insbesondere Produktionsstätten von Endherstellern im Verteidigungssektor unterliegen häufig erhöhten baulichen, technischen und organisatorischen Sicherheitsanforderungen. Dazu zählen u. a. Zugangsbeschränkungen, abgeschirmte Bereiche sowie spezifische Genehmigungs- und Kontrollregime. Diese Anforderungen können zu einer erhöhten baulichen Spezialisierung und funktionalen Einschränkung der betreffenden Immobilien führen. Unabhängig vom Defence-Kontext gilt in der Immobilienökonomie die Drittverwendbarkeit als ein zentraler Bewertungsmaßstab. Immobilien, die eine flexible Nach- oder Umnutzung ermöglichen, weisen in der Regel eine höhere Marktgängigkeit, geringere Leerstandsrisiken und langfristige Rentabilität auf. Eine hohe Drittverwendungsfähigkeit wird daher sowohl aus ökonomischer Perspektive als auch im Kontext von ESG-Kriterien positiv bewertet, da sie zu Ressourceneffizienz, Risikominimierung und langfristiger Portfoliorobustheit beiträgt.

Ein Teil der defencebezogenen Nachfrage wird jedoch nicht auf eine hoch spezialisierte Endfertigung entfallen, sondern auf vorgelagerte Wertschöpfungsstufen wie Zulieferer, Technologieunternehmen sowie Logistik- und Serviceanbieter. Diese Akteure sind typischerweise mehr auf funktionale, weitgehend standardisierte Industrie- und Logistikflächen angewiesen, die keine spezifische militärische Ausgestaltung erfordern. Daraus lässt sich ableiten, dass defencebezogene Nutzungen in diesen Segmenten häufig mit einer hohen Drittverwendungsfähigkeit einhergehen. Während hoch spezialisierte und sicherheitsbedingt stark individualisierte Immobilien potenziell mit langfristigen ökologischen und ökonomischen Risiken verbunden sind, insbesondere infolge eingeschränkter Umnutzbarkeit, erscheint es plausibel, dass Nutzungen mit geringer baulicher Spezialisierung und hoher Flexibilität besser mit langfristigen ESG-Zielsetzungen vereinbar sind.

ESG-Governance als Voraussetzung zur Realisierung ökonomischer Chancen[20, 21]

Die wirtschaftliche Attraktivität defencebezogener Mietverhältnisse entfaltet ihre Wirkung für Immobilienunternehmen nur dann, wenn sie durch eine belastbare ESG-Governance begleitet wird. ESG fungiert hierbei weniger als normatives Ausschlusskriterium, sondern als Investierbarkeits- und Steuerungsrahmen auf Unternehmens- und Portfolioebene.

Auf der ökologischen Ebene bleibt die Bewertung im Wesentlichen assetbezogen. Energieeffizienz, Emissionskennzahlen und Taxonomiefähigkeit von Gebäuden werden durch defencebezogene Nutzungen grundsätzlich nicht determiniert. Die zentrale Relevanz liegt auf der Governance-Ebene, insbesondere im Hinblick auf Risikomanagement, interne Leitlinien sowie die konsistente Dokumentation und Kommunikation gegenüber Investoren, Finanzierungspartnern und weiteren Stakeholdern. Defencebezogene Mietverhältnisse werden damit zu einem Indikator für die Qualität der ESG-Steuerung von Immobilienunternehmen. Entscheidend ist nicht die Präsenz entsprechender Nutzer, sondern die Fähigkeit, deren Einordnung sachlich, transparent und differenziert vorzunehmen. Unternehmen, die Nutzungstypen, Asset-Charakteristika und Drittverwendungsfähigkeit klar darlegen können, sind besser positioniert, um defencegetriebene Nachfrage langfristig mit ESG-Anforderungen in Einklang zu bringen. Diese Einordnung entspricht auch der regulatorischen Perspektive von Aufsichtsbehörden wie der BaFin und der EBA, die ESG nicht als Ausschlusssystem, sondern als integralen Bestandteil des Risiko- und Governance-Managements verstehen.

Defencebezogene Mietverhältnisse werden damit zu einem Indikator für die Qualität der ESG-Steuerung von Immobilienunternehmen.

4 FAZIT.

Die Analyse zeigt, dass die europäische Rüstungs- und Sicherheitsindustrie aus regulatorischer ESG-Perspektive kein pauschales Ausschlusskriterium für die Immobilienwirtschaft darstellt. Weder EU-Taxonomie noch SFDR noch CSRD verbieten defencebezogene Mietverhältnisse oder ordnen diese automatisch als nicht nachhaltig ein. Dies wird auch auf EU-Ebene durch die Europäische Kommission bestätigt, die klargestellt hat, dass der EU-Nachhaltigkeitsrahmen mit dem Verteidigungssektor grundsätzlich vereinbar ist und defencebezogene Tätigkeiten einen Beitrag zur sozialen Nachhaltigkeit leisten können. Im Rahmen der gebotenen Einzelfallprüfung wird eine Grenze der ESG-Konformität dabei insbesondere dort zu ziehen sein, wo Tätigkeiten im Zusammenhang mit international verbotenen Waffen stehen.

Für Immobilienunternehmen ergibt sich daraus eine anspruchsvolle Ausgangslage: Defence ist regulatorisch zulässig, erhöht jedoch die Anforderungen an Governance, Risikomanagement und Kommunikationsfähigkeit. Relevanz entfaltet der Verteidigungssektor für Unternehmen aus der Immobilienwirtschaft weniger in Bezug auf die Umwelt- als auf die Governance- und Reputationsdimension. Marktgetriebene ESG-Erwartung en von Investoren, Banken und Geschäftspartnern können unabhängig von der formalen Rechtslage zu erhöhtem Erklärungsbedarf und steuerungsrelevanten Risiken führen. Entscheidend sind daher eine bewusste, dokumentierte Einordnung sowie eine klare Trennung zwischen Asset-, Unternehmens- und Nutzungsebene. Gleichzeitig sind im Zuge der europäischen sicherheits- und industriepolitischen Neuausrichtung auch ökonomische Effekte für die Immobilienwirtschaft zu erwarten. Diese äußern sich insbesondere in einer steigenden Nachfrage nach Industrie- und Logistikflächen im defencebezogenen Umfeld, insbesondere dort, wo eine hohe Drittverwendbarkeit der Flächen gewährleistet ist.

Vor diesem Hintergrund lassen sich die eingangs formulierten Forschungsfragen wie folgt beantworten.

1

Die Analyse zeigt, dass der europäische ESG-Regulierungsrahmen defencebezogene Mietverhältnisse nicht grundsätzlich ausschließt, sondern eine differenzierte Einzelfallbetrachtung entlang von Aktivität, Asset und Unternehmensführung erfordert.

2

Jenseits formaler Regulierung entstehen vor allem reputations- und marktgetriebene Erwartungen, die für Immobilienunternehmen zusätzliche Governance- und Kommunikationsanforderungen sowie potenzielle Finanzierungs- und Reputationsrisiken mit sich bringen können.

3

Aus defencebezogenen Nutzungen ergeben sich sowohl ökonomische Chancen als auch strategische Herausforderungen: Während die sicherheits- und industriepolitische Neuausrichtung Europas zusätzliche Flächennachfrage und damit wirtschaftliche Potenziale erzeugt, erfordert der Umgang mit entsprechenden Mietverhältnissen zugleich ein sorgfältiges ESG-Risikomanagement und eine klare strategische Positionierung.

Im Ergebnis ist Defence für die Immobilienwirtschaft weder ESG-Tabu noch Selbstläufer. Der Umgang mit defencebezogenen Mietverhältnissen wird vielmehr zu einem Gradmesser professioneller ESG-Governance. Unternehmen, die regulatorische Anforderungen, Marktlogiken und sicherheitspolitische Rahmenbedingungen differenziert zusammenführen, sind in der Lage, Sicherheit, Nachhaltigkeit und wirtschaftliche Verantwortung sachlich und zukunftsfähig auszubalancieren.

Quellen

1 SIPRI (2024): Trends in world military expenditure. Online verfügbar unter: SIPRI Military Expenditure Database
2 Europäische Kommission (2025). Bekanntmachung zur Anwendung des Rahmens für nachhaltiges Finanzwesen auf den Verteidigungssektor (C/2025/4950). Amtsblatt der Europäischen Union. Online verfügbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202504950
3 Boffo, R.; Patalano, R. (2020): ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD. Online verfügbar unter: ESG Investing (EN)
4 Europäische Kommission (2026). EU taxonomy for sustainable activities. Online verfügbar unter: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
5 Riegler, M.; Reichel, R. (2022): Rüstungsindustrie im Kontext eines nachhaltigen Bankwesens. In: List Forum, 48, S. 203–232. https://doi.org/10.1007/s41025-023-00249-y
6 Andersson, J. J.; Britz, M. (2025): The European Union's role in European defence industry policy. In: Defence Studies, 25(2), S. 322–341. https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/14702436.2025.2472694?needAccess=true:
7 Cepparulo, A.; Giuriato, L.; Pasimeni, P. (2025): Defence Spending in the European Union: Evolution and Perspectives. In: Comparative Economic Studies, 67, S. 918–948. https://doi.org/10.1057/s41294-025-00262-4
8 Clapp, S. (2024): European defence industrial strategy. European Parliamentary Research Service (EPRS Briefing Nr. 762402). Online verfügbar unter: https://www.europarl.europa.eu/thinktank/de/document/EPRS_BRI%282024%29762402?utm
9 Clapp, S.; Höflmayer, M.; Lazarou, E.; Pari, M. (2025). ReArm Europe Plan/Readiness 2030. European Parliamentary Research Service (EPRS). Online verfügbar unter: ReArm Europe Plan/Readiness 2030
10 Draghi, M. (2024): The future of European competitiveness. Bericht für die Europäische Kommission. Online verfügbar unter: https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en
11 Europäische Kommission; Hoher Vertreter der Union für Außen- und Sicherheitspolitik (2025): Gemeinsames Weißbuch zur europäischen Verteidigung – Bereitschaft 2030 (JOIN(2025) 120 final). Online verfügbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025JC0120&qid=1744715618488
12 Deutscher Bundestag (2022): Sondervermögen Bundeswehr beschlossen. Online verfügbar unter: https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2022/kw22-de-sondervermoegen-897614?utm
13 Bundesministerium der Verteidigung (2025): Deutlicher Anstieg des Verteidigungshaushalts ab 2025. Pressemitteilung vom 24. Juni 2025. Online verfügbar unter: https://www.bmvg.de/de/presse/deutlicher-anstieg-des-verteidigungshaushalts-ab-2025-5958092
14 Deutscher Bundestag (2025): Haushaltsgesetz 2025. Drucksache 21/500. Online verfügbar unter: https://dserver.bundestag.de/btd/21/005/2100500.pdf
15 Mitkow, S.; Antczak, J.; Roszkiewicz, M. (2022): Challenges for the Defense Industry Against the Background of ESG Concepts. In: European Research Studies Journal, XXV(4), S. 177–194. https://doi.org/10.35808/ersj/3074
16 Europäische Union (2021): Delegierte Verordnung (EU) 2021/2139. Amtsblatt der Europäischen Union L 442. Online verfügbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2139
17 Europäisches Parlament; Rat der Europäischen Union (2019): Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungsverordnung). Amtsblatt der Europäischen Union L 317. Online verfügbar unter: eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088
18 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2025): Online verfügbar unter: Publications Office
19 Europäisches Parlament; Rat der Europäischen Union (2022): Richtlinie (EU) 2022/2464 (CSRD). Amtsblatt der Europäischen Union L 322. Online verfügbar unter: Publications Office
20 European Banking Authority (2025): Guidelines on the management of ESG risks (EBA/GL/2025/01). Online verfügbar unter: Guidelines on the management of ESG risks (EBA GL 2025 01) DE COR.pdf
21 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2026): Online verfügbar unter: Risiken im Fokus 2026 - 3. Geopolitische Umbrüche - Bafin
22 GARBE Industrial (2025): Defence as a driver of real estate demand (Whitepaper). Online verfügbar unter: GIR25154_Whitepaper_Defence_RZ_englisch.pdf
23 Ernst, M. G. (2023): Die Logistikimmobilie – mehr als nur ein Lager. In: Everling, O.; Salostowitz, P. (Hrsg.): Rating von Industrieimmobilien. Wiesbaden: Springer Gabler. https://doi.org/10.1007/978-3-658-34712-3_4
24 GARBE Industrial (2025). Europa rüstet auf: ein neuer struktureller Nachfragetreiber für Industrie- und Logistikimmobilien. Online verfügbar unter: Europa rüstet auf: Struktureller Nachfragetreiber Logistik
25 Veres-Homm, U. et al. (2024): Logistikimmobilien – Dreh- und Angelpunkte der Supply Chain. 2. Auflage. Weiterstadt: Logix.

Hinweis: Dieses Dokument wurde unter Einsatz KI-gestützter Tools zur Strukturierung und sprachlichen Überarbeitung erstellt.
Die inhaltliche Verantwortung liegt vollständig bei den Autoren.

Projektleitung

Tobias Kassner

Head of Research & ESG
Member of the Executive Board

t.kassner@garbe.de

Autoren

Dr. Sandra Luttermann

Teamleiterin ESG

s.luttermann@garbe.de

Vita

- Teamleiterin ESG bei der GARBE Industrial
- langjährige Erfahrung in den Bereichen ESG und Logistik
- Schwerpunkt: Nachhaltigkeitsfragen im Kontext von Logistikimmobilien
- Verbindung von wissenschaftlicher Expertise mit praktischer Umsetzung in der Immobilienwirtschaft

Dr. Daniel Bork

Partner | Rechtsanwalt Baker McKenzie
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH von Rechtsanwälten und Steuerberatern

Daniel.Bork@bakermckenzie.com

Vita

- Partner im Bereich Real Estate bei Baker McKenzie in Düsseldorf
- Umfassende Beratung nationaler und internationaler Unternehmen im Immobilienwirtschaftsrecht
- Schwerpunkt: Grundstückstransaktionen, Projektentwicklungen, gewerbliches Mietrecht

In Kooperation mit

Baker McKenzie.

GARBE Industrial GmbH & Co. KG
Versmannstraße 2
20457 Hamburg
garbe-industrial.de

GARBE Industrial