Berücksichtigung von Environmental-Risiken in der Immobilienbewertung

1. Zielsetzung ... 1
2. Relevante E-Risiken ... 2
3. Die Rolle der Immobilienbewertung bei der fachgerechten Berücksichtigung von E-Risiken ... 3
   3.1 Aufgabenbereiche des Gutachters ... 3
   3.2 Exkurs: Aufgaben anderer Bankbereiche ... 3
4. Abbildung im Markt und Beleihungswert ... 4
   4.1 Beleihungswert ... 4
   4.2 Wertdefinitionen und gesetzliche Grundlagen ... 5
   4.3 Verfahren und Ansatzmöglichkeiten für E-Risiken ... 6
   4.3.1 Ertragswert ... 6
   4.3.2 Sachwert ... 7
   4.3.3 Vergleichswert ... 7
   4.3.4 Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Grundstücksmerkmale und sonstiger wertbeeinflussender Umstände ... 7
   4.3.5 Abbildung von ESG-Risiken im Immobilienmarktmonitoring ... 8
   4.4 Zusammenfassung ... 8

1. Zielsetzung

Die nachfolgende Ausarbeitung wurde vom vdp-Arbeitskreis Methodik in Abstimmung mit dem vdp-Ausschuss für Bewertungsfragen erstellt. Zielsetzung ist es, die Berücksichtigung von Environmental Risiken (nachfolgend E-Risiken) in der Immobilienbewertung zu untersuchen.

Nachhaltigkeitsrisiken (sog. ESG-Risiken) umfassen E-Risiken aber auch soziale Risiken wie zum Beispiel unzureichenden Arbeitsschutz und die Missachtung von Menschenrechten sowie Governance Risiken wie zum Beispiel Korruption und Steuerbetrug.

Für die Immobilienbewertung sind aus Sicht des vdp vor allem die Environmental Risiken von Bedeutung. Im Gegensatz dazu spielen die Social und Governance Risiken eher eine untergeordnete Rolle und beziehen sich hauptsächlich auf die Unternehmensebene. Sie stehen momentan bei der objektbezogenen Immobilienbewertung nicht im Fokus der Diskussion mit der Aufsicht. Daher konzentriert sich diese Ausarbeitung auf E-Risiken und die folgenden Themenkomplexe:

- Rolle des Immobiliengutachters bzw. Wertermittlers und Abgrenzung von anderen Aufgabengebieten wie dem Risikomanagement und der Kreditvergabe;
- Zusammenfassung der wesentlichen objektbezogenen Risiken mit Relevanz für die Immobilienbewertung;
- Möglichkeiten, wie innerhalb der gängigen Verfahren, Methoden und Wertbegriffe, E-Risiken im Markt- und Beleihungswert adäquat berücksichtigt werden.

2. Relevante E-Risiken

Die EZB schreibt hierzu:

> *„Institute sollten Klima- und Umweltrisiken bei der Bewertung von Sicherheiten berücksichtigen. Klima- und Umweltrisiken können Auswirkungen auf den Wert von Sicherheiten haben. In diesem Zusammenhang sollten Institute vor allem den Standorten und der Energieeffizienz von Gewerbe- und Wohnimmobilien Aufmerksamkeit schenken. Sie sollten diese Punkte sowohl in den Prozess zur Ermittlung des Werts der Sicherheit als auch in den durch geltende Vorschriften vorgegebenen Prüfprozess einfließen lassen.“*[1]

In Bezug auf die Immobilienbewertung sind demnach zwei Risikoarten relevant, die auf das Objekt einwirken und möglicherweise einen Einfluss auf die Preisbildung haben:

- **Transitorische Risiken**, insb. aufgrund veränderter Gesetze, Regulatorik, technologischem Fortschritt oder sich ändernder Nutzerpräferenzen, zum Beispiel:
  - energetische Gebäudeeigenschaften (Energieeffizienz, CO_2-Emissionen),
  - Aufwendungen wegen gesetzlicher Nachrüstpflichten (z.B. Heizungsaustausch),
  - Beim Eigentümer verbleibende CO2-Kosten.
- **Physische Risiken** (Klima- und Umweltrisiken) in Anlehnung an die Klassifizierung in der EU-Taxonomie[2] und in einer Studie des Umweltbundesamts[3]. Auszug:

Temperatur	Wind	Wasser	Feststoffe
• Temperaturveränderung (Luft) • Temperaturvariabilität • Hitzewelle, Hitzestress • Kältewelle/Frost • Wald- und Flächenbrände	• Änderung Windverhältnisse • Sturm (inkl. Schnee-, Staub- und Sandstürme) • Zyklon, Hurrikan, Taifun • Tornado	• Änderung Niederschlagsmuster und -arten (Regen, Hagel, Schnee, Eis) • Variabilität von Niederschlägen oder der Hydrologie • Starke Niederschläge (Regen, Hagel, Schnee, Eis) • Meeresspiegelanstieg • Hochwasser (Fluss, Küste, Grundhochwasser) • Sturmflut • Dürre, Wasserstress, Wasserknappheit • Küstenerosion	• Erdrutsch • Lawine • Bodendegradierung, Bodenerosion, Bodenabsenkung, Solifluktion

[1] EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken - Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen, Seite 40 (Erwartung 8.3), November 2020
[2] Klimagefahren EU-Taxonomie (aus Delegierter Verordnung 2021/2139, Anhang I, Anlage A)
[3] Umweltbundesamt: Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie – Empfehlungen für Unternehmen, Stand 28. Dezember 2022, Seite 29 ff. https://www.umweltbundesamt.de/publikationen/durchfuehrung-einer-robusten-klimarisiko

3. Die Rolle der Immobilienbewertung bei der fachgerechten Berücksichtigung von E-Risiken

ESG-Risiken spielen in den bankinternen Prozessen der Kreditinstitute inzwischen eine große Rolle. Aufsichtsseitig wird erwartet, dass die Wesentlichkeit der Auswirkungen der unter dem Begriff ESG zusammengefassten Risiken auf die finanziellen Risiken systematisch untersucht wird und materielle Risiken in den bankinternen Risikomanagementsystemen adäquat abgebildet werden. In diesem Zusammenhang erwartet die europäische und nationale Bankenaufsicht auch eine Berücksichtigung von relevanten ESG-Risiken in den Sicherheitenwerten[4].

Immobiliengutachter sind ausgewiesene Experten, wenn es um das konkrete, zu finanzierende Objekt geht: Sie kennen die Immobilie mit all ihren wertbeeinflussenden Eigenschaften und können einschätzen, wie der relevante Markt einzelne Eigenschaften aktuell bepreist. Hierzu zählen sowohl die Lage, die Ausstattung, der Zustand der Immobilie als auch die Beurteilung bestimmter objektbezogener E-Risiken und deren etwaiger Werteinfluss.

3.1 Aufgabenbereiche des Gutachters

Gutachter identifizieren standortbezogene physische und transitorische Risiken, erstellen objektbezogene Analysen, und dokumentieren entsprechend im Gutachten. Dabei beeinflussen der Umfang und die Qualität dieser Informationen stark die Arbeit des Risikomanagements. Die Daten, die Vorort ggf. von den Gutachtern ermittelt und in standardisierter Form in die Systeme der Bank eingespeist werden, machen die Analyse aussagekräftiger und verringern das Risiko von fehlerhaften Steuerungsimpulsen.

Mögliche Aufgaben des Gutachters lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Auswertung und transparente Darstellung der für den jeweiligen Bewertungsfall als relevant beurteilten Informationen im Gutachten;
- Sachverständige Berücksichtigung relevanter E-Risiken in den entsprechenden Wertermittlungsparametern, im Rahmen der qualitativen Beurteilung (Ausstattung, Zustand, Marktgängigkeit) und in den deskriptiven Teilen des Gutachtens (Gebäudebeschreibung);
- Standortanalyse in Bezug auf physische Risiken;
- Risikobeurteilung/ Objektrating.

3.2 Exkurs: Aufgaben anderer Bankbereiche

Im Rahmen des Kreditvergabeprozess ist es die Aufgabe eines Finanzinstitutes, die Kapitaldienstfähigkeit des Kunden über die gesamte Laufzeit des Kredits zu prüfen und den Wert der Sicherheit im Rahmen der Kreditentscheidung zu berücksichtigen. Hierfür erstellt der Bereich „Marktfolge“ eine Bonitätsanalyse des Kunden. Bei mittleren und größeren Kunden ist gemäß EBA ebenfalls ein ESG-Scoring erforderlich[5].

Das Risikocontrolling eines Institutes hat u.a. zur Aufgabe die kurz, mittel und langfristigen Auswirkungen der ESG-Risiken auf das Kreditrisiko (und andere finanzielle Risiken) aktuell

[4] EBA/GL/2020/06, Seite 47ff, 7. Bewertung von Immobilien und beweglichen Vermögenswerten, Tz. 208, „Sofern relevant, sollten die Institute die ESG-Faktoren berücksichtigen, die den Wert der Sicherheiten beeinflussen, wie zum Beispiel die Energieeffizienz von Gebäuden.“

[5] EBA/GL/2020/06, Seite 35, Art. 146: Sie sollten die mit ESG-Faktoren verbundenen Risiken des Kreditnehmers, insbesondere Umweltfaktoren und die Auswirkungen auf den Klimawandel, sowie die risikomindernden Maßnahmen des Kreditnehmers bewerten

und unter verschiedenen Zukunftsszenarien zu beurteilen. Weil der Bereich Risikocontrolling für das Erfassen, Messen und Berichten von Risiken zuständig ist, obliegt es auch diesem Bereich, die Verantwortung für Risikomodelle zu übernehmen.

Im Rahmen des Risikoinventurprozesses wird die Materialität von ESG-Risiken nach vorgegebenen Standards geprüft. Hierzu gehört, die Auswirkungen von physischen und transitorischen Risiken auf die etablierten Risikoarten zu ermitteln. Das Risikocontrolling benötigt hierfür objektbezogene Daten wie Energieausweise, Geo-Lokation, Elementarschadenversicherung oder Informationen zu mitigierenden (baulichen) Maßnahmen, die vor Ort ggf. von den Gutachtern erfasst werden können und idealerweise in die Datenbanken der Institute eingespeist werden. Mit diesen Daten ermittelt das Risikocontrolling auf aggregierter Ebene die Auswirkungen von ESG-Risiken auf die Risiken der Bank für die unterschiedlichen Zeithorizonte unter Zuhilfenahme von entsprechenden Klimamodellen und Szenarien sowie unter Berücksichtigung von individuellen Transformationsplänen der Kunden, wie zum Beispiel ein energetisches Sanierungsvorhaben, das heute noch ein paar Jahre in der Zukunft liegt.

Die dezidierte Beurteilung von physischen Klima- und Umweltrisiken in Bezug auf Eintrittswahrscheinlichkeiten und Vulnerabilitäten etc. sowie die Analyse von Finanzierungsauswirkungen, Bonitätsfragen, die Deckungsfähigkeit sowie die Beurteilung, ob der entspr. Versicherungsschutz für die identifizierten Risiken ausreicht, findet in anderen Bankbereichen außerhalb des Verantwortungsbereichs der Gutachter statt.

4. Abbildung im Markt und Beleihungswert

Bei der Beurteilung eines etwaigen Werteinflusses von E-Risiken ist generell und insbesondere im Rahmen der stichtagsbezogenen Marktwertermittlung die **Marktevidenz** zu untersuchen: Beeinflussen bestimmte Lage- und Objektmerkmale die Preisbildung am Immobilienmarkt und wenn ja, in welchem Maße?

Dieser Marktabgleich ist wichtig für die Risikoanalyse der Immobilie. Der Gutachter kann auf diese Weise beurteilen, ob sich die Ausprägung eines Merkmals im marktüblichen Bereich bewegt, oder ob sich die Immobilie schlechter oder besser als marktüblich darstellt. Vor dem Hintergrund der angestrebten Energie- und Wärmewende im Gebäudesektor spielen dabei die energetischen Gebäudeeigenschaften und die damit verbundenen CO2-Emissionen eine zentrale Rolle.

Falls ein Werteinfluss evident ist, obliegt es dem Gutachter, diesen sachverständig zu beurteilen und in den zur Verfügung stehenden Verfahren und Wertermittlungsparametern (siehe Abschnitt 4.3) transparent abzubilden.

4.1 Beleihungswert

Im Unterschied zum stichtagsbezogenen Marktwert ist der Betrachtungshorizont der Beleihungswertermittlung langfristig ausgerichtet.

Der Beleihungswert nach BelWertV ist ein langfristiger, nachhaltiger, vorsichtig ermittelter Wert, der über den gesamten Zeitraum der Beleihung voraussichtlich zu erzielen ist. Bereits absehbare Risiken, die sich aus den Gebäudeeigenschaften, regulatorischen Rahmenbedingungen, strukturellen Veränderungen und Trends auf dem relevanten Markt ergeben, sind im Rahmen der Beleihungswertermittlung zu berücksichtigen.

Absehbare Trends und Entwicklungen erfassen, Spekulation unterlassen

Spekulative Annahmen sind hingegen nach § 3 Abs. 1 BelWertV ausdrücklich verboten: Zum Beispiel kann ein Gutachter weder einen in 20 Jahren geltenden CO2-Preis voraussehen und exakt im Immobilienwert widerspiegeln; noch kann er exakt prognostizieren, wie erhöhte Anforderungen an die energetische Gebäudequalität in Zukunft in der Gesetzgebung verankert werden.

Es bedarf aber einer gutachterlichen Einschätzung, ob die objektspezifischen energetischen Eigenschaften zukünftig einen positiven, negativen oder keinen Einfluss auf die Marktgängigkeit und Beleihungsfähigkeit der zu bewertenden Immobilie haben könnten. Hierbei sind insbesondere bestehende gesetzliche Nachrüstpflichten zu beachten.

Ein potenzieller Werteinfluss kann in verschiedenen Parametern in den gängigen Wertermittlungsverfahren abgebildet werden (siehe Abschnitt 4.3).

4.2 Wertdefinitionen und gesetzliche Grundlagen

Die bestehenden Wertkonzepte und Wertdefinitionen sind für die Abbildung von E-Risiken bestens geeignet. Die Marktwertermittlung nach § 194 BauGB, § 16 PfandBG oder international nach Red Book bzw. IVS sind bewährter Marktstandard. In Bezug auf E-Risiken heißt es in der das BauGB konkretisierenden Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) in § 2 Abs. 3 Nr. 10 Buchst. d), dass zu den wertbestimmenden Grundstücksmerkmalen *„die Ausstattung und die Qualität der baulichen Anlagen einschließlich ihrer* ***energetischen Eigenschaften****“* zählen.

In der Marktwertermittlung wird lediglich das Marktgeschehen reflektiert. Die Berücksichtigung von E-Risiken im Wert ist nur sachgerecht, wenn der Markt diesen Aspekten tatsächlich eine Wertrelevanz beimisst.

Für die Beleihungswertermittlung ist § 16 PfandBG i.V.m. § 3 BelWertV etablierte Praxis im Rahmen der kreditwirtschaftlichen Wertermittlung. § 3 Abs. 2 BelWertV besagt, dass zur Ermittlung des Beleihungswerts die zukünftige Verkäuflichkeit der Immobilie unter Berücksichtigung der **langfristigen, nachhaltigen Merkmale** des Objekts, der normalen regionalen Marktgegebenheiten sowie der derzeitigen und möglichen anderweitigen Nutzungen im Rahmen einer vorsichtigen Bewertung zugrunde zu legen sind.

Konkrete E-Risiken, bspw. die energetischen Eigenschaften einer Immobilie, die aktuell und/oder in Zukunft einen Werteinfluss haben, sind also als langfristiges, nachhaltiges Objektmerkmal zu berücksichtigen.

Keine neuen Wertkonzepte erfinden

Forderungen nach der Einführung weiterer Wertkonzepte („ESG-Marktwerte“ o.ä.) sind aus methodischen Gründen abzulehnen. Die bestehenden Wertkonzepte bieten ausreichend Stellschrauben für eine transparente Abbildung von E-Risiken (siehe Abschnitt 4.3). Ein E-Risiko ist schließlich ein (potenziell) wertbeeinflussender Parameter unter vielen, der genau wie andere Faktoren im Rahmen der bestehenden Definitionen und Verfahren adäquat abgebildet werden kann.

Vermengung unterschiedlicher Wertkonzepte vermeiden

Die Vermengung und Zusammenführung von unterschiedlichen Wertkonzepten wie der Markt- und Beleihungswertermittlung in einem sogenannten nachhaltigen Marktwert, ist methodisch abzulehnen. So bildet der Marktwert das tatsächliche Marktgeschehen zu einem bestimmten Zeitpunkt (Stichtag) zwischen informierten Marktteilnehmern im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ab, während der Beleihungswert ein zeitraumbezogener, sicherheitsorientierter Wert ist, der für kreditwirtschaftliche Zwecke ermittelt wird.

4.3 Verfahren und Ansatzmöglichkeiten für E-Risiken

In Bezug auf die Abbildung von E-Risiken ist nach dem gewählten Wertermittlungsverfahren zu unterscheiden.

4.3.1 Ertragswert

Für Objekte, die im Markt unter Renditegesichtspunkten betrachtet werden, ist das Ertragswertverfahren wertbestimmend und maßgeblich. Für die Abbildung von E-Risiken bieten sich folgende Parameter an:

Marktwert	Beleihungswert	Form der Berücksichtigung
Bodenwert	Bodenwert (§ 15 BelWertV)	Ggf. Zu- oder Abschläge auf den Bodenwert
Rohertrag	Nachhaltige Miete (§ 10 BelWertV)	z.B. höherer (nachhaltiger) Mietansatz (mtl. NKM in EUR/qm²) nach energetischer Sanierung
Bewirtschaftungskosten	Kalkulatorische Bewirtschaftungskosten (§ 11 BelWertV) • Instandhaltung • Mietausfallwagnis • sonst. Betriebskosten Modernisierungsrisiko	z.B. Anpassung der Instandhaltungskosten (EUR/qm²) je nach energetischem Zustand z.B. Abbildung von beim Eigentümer verbleibenden CO2-Umlage in den sonst. Betriebskosten
Nutzungsdauer	Nutzungsdauer (§ 12 Abs. 2 i.V.m. Anlage 2 BelWertV)	Wahl der Nutzungsdauer in Abhängigkeit von energetischer Gebäudequalität
Liegenschaftszinssatz	Kapitalisierungszinssatz (§ 12 Abs. i.V.m. Anlage 3 BelWertV)	Abbildung des objektspezifischen Risikos durch Anpassung des Zinssatzes

4.3.2 Sachwert

Für die Abbildung von E-Risiken bieten sich folgende Parameter an:

Marktwert	Beleihungswert	Form der Berücksichtigung
Bodenwert	Bodenwert (§ 15 BelWertV)	Siehe oben
Qualitativ: Ausstattung	Qualitativ: Ausstattung (§ 16 BelWertV)	Adäquate Einstufung
Alterswertminderung	Alterswertminderung (§ 17 BelWertV)	Über Wahl der RND
Sachwertfaktor (Marktanpassung)	Nachhaltigkeitsfaktor (§ 4 Abs. 2 BelWertV)	Markt- und sachgerechte Einstufung

4.3.3 Vergleichswert

Für die Abbildung von E-Risiken bieten sich folgende Parameter an:

Marktwert	Beleihungswert	Form der Berücksichtigung
Geeignete Vergleichsobjekte mit vergleichbaren wertbestimmenden Eigenschaften	Geeignete Vergleichsobjekte mit vergleichbaren wertbestimmenden Eigenschaften (§ 19 BelWertV)	Adäquate Einstufung

4.3.4 Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Grundstücksmerkmale und sonstiger wertbeeinflussender Umstände

Nur wenn bestimmte E-Risiken im Sinne von § 8 Abs. 3 Satz 2 ImmoWertV **nicht** bereits in den o.g. Parametern berücksichtigt wurden, kann in der Marktwertermittlung unabhängig vom gewählten Verfahren eine Berücksichtigung als sog. besonderes objektspezifisches Grundstücksmerkmal (boG) erfolgen.

Im Beleihungswert kann analog vorgegangen werden. Hier sieht § 5 Abs. 3 Satz 2 BelWertV eine Berücksichtigung innerhalb des Verfahrens vor, nämlich dass „*ein im Zeitablauf zu erwartender Wertverlust darzustellen ist und insbesondere bei der Bemessung des Modernisierungsrisikos (§ 11 Abs. 7) und der Restnutzungsdauer (§ 12 Abs. 2) berücksichtigt werden kann*.“ Eine Abbildung in anderen Parametern (siehe Abschnitt 4.3.1 bis 4.3.3) wird hierdurch nicht ausgeschlossen.

Optional bietet § 4 Abs. 3 BelWertV die Möglichkeit, **nicht** bereits anderweitig im Verfahren berücksichtigte wertbeeinflussende E-Risiken durch einen gesonderten Abschlag im Beleihungswert zu würdigen. Doppelberücksichtigungen sind auszuschließen.

4.3.5 Abbildung von ESG-Risiken im Immobilienmarktmonitoring

Nach Ansicht des vdp impliziert Art. 208 (3) b)[6] CRR III keine Notwendigkeit einer Anpassung der bisherigen Monitoringinstrumente, insb. des DK-Marktschwankungskonzeptes sowie des Monitorings der vdpResearch auf PLZ-Ebene: Vom Markt eingepreiste ESG-Risiken sind implizit in der den Instrumenten zugrundeliegenden Marktbeobachtung enthalten.

4.4 Zusammenfassung

Wie zuvor aufgezeigt, sind die bestehenden Wertkonzepte, die normierten Wertermittlungsverfahren und die in den Verfahren verankerten Wertermittlungsparameter gut geeignet, Environmental-Risiken adäquat abzubilden.

Dennoch fordern einige Marktteilnehmer als auch Teile der Aufsicht, zusätzliche (pauschale) Abschläge abseits der o.g. normierten Verfahren und der zuvor in Abschnitt 4.3 genannten Möglichkeiten einzuführen, meist im Zusammenhang mit der energetischen Gebäudequalität.

Keine neuen Wertdefinitionen und zusätzlichen Abschläge etablieren

Es besteht kein Bedarf für neue Wertdefinitionen oder zusätzliche Abschläge: Die etablierten Definitionen für Markt- und Beleihungswert bieten genügend Stellschrauben und Vorgaben für die Berücksichtigung der energetischen Gebäudequalität als auch anderer E-Risiken.

Zentral: Marktevidenz

Die Immobilienbewertung fußt auf Schätzungen und Vergleichen, auf der Würdigung der Charakteristiken der einzelnen Immobilie und der regionalen Marktverhältnisse. Zentral bleibt dabei die Marktevidenz: Die Abbildung energetischer Eigenschaften und auch physischer Risiken (z.B. Lage im Hochwassergebiet) im Preis variiert je nach Markt, Objektart und Einzelfall: So wird z.B. die schlechte Energieeffizienzklasse einer Wohnimmobilie in einer prosperierenden Großstadt mit Wohnraummangel vom Markt anders bepreist als im strukturschwachen, ländlichen Raum mit hohen Leerständen.

Keine Doppelberücksichtigung

Zusätzliche (pauschale) Abschläge führen daher zu Doppelberücksichtigungen und falschen Schlussfolgerungen.

---

[6] *„b) liegen den Instituten Hinweise darauf vor, dass die Immobilie im Verhältnis zu den allgemeinen Marktpreisen erheblich an Wert verloren haben könnte, so wird die Bewertung von einem Sachverständigen überprüft, der über die zur Durchführung einer solchen Bewertung erforderlichen Qualifikationen, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügt und von der Kreditvergabeentscheidung unabhängig ist.* ***ESG-bezogene Erwägungen, einschließlich solcher im Zusammenhang mit Beschränkungen, die durch die einschlägigen regulatorischen Ziele und Rechtsakte der Union und der Mitgliedstaaten sowie — soweit für international tätige Institute relevant — durch rechtliche und regulatorische Ziele von Drittländern auferlegt werden, gelten als Hinweis darauf, dass die Immobilie im Verhältnis zu den allgemeinen Marktpreisen erheblich an Wert verloren haben könnte****; bei Krediten, die über 3 Mio. EUR oder 5 % der Eigenmittel des Instituts hinausgehen, wird die Bewertung mindestens alle drei Jahre von einem solchen Sachverständigen überprüft.“*