

1. Dezember 2025
75. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK



MARKT- UND OBJEKTBEWERTUNG

ENVIRONMENTAL-RISIKEN – BEDEUTUNG, HERAUS-
FORDERUNGEN UND METHODISCHE EINORDNUNG

MATTHIAS FISCHER

MARKT- UND OBJEKTBEWERTUNG

ENVIRONMENTAL-RISIKEN – BEDEUTUNG, HERAUSFORDERUNGEN UND METHODISCHE EINORDNUNG

Die Integration von Environmental-Risiken (E-Risiken) in die Immobilienbewertung gewinnt stark an Bedeutung. Denn diese Risiken prägen sowohl das Marktgeschehen als auch langfristige Risikoüberlegungen von Kreditinstituten. Die Immobilienbewertung übernimmt bei der Abbildung der Risiken eine zentrale Rolle, indem sie relevante Informationen analysiert, transparent darstellt und sachverständig in die Bewertungsparameter einfließen lässt, ohne jedoch Aufgaben des Risikocontrollings der Banken zu übernehmen. Wie der folgende Beitrag aufzeigt, sind die bestehenden Wertkonzepte und Parameter im Markt- und Beleihungswert für die Abbildung von E-Risiken sehr gut geeignet. Neue Wertkonzepte wie „ESG-Marktwerte“ oder pauschale Abschläge außerhalb der normierten Verfahren lehnt der Autor hingegen ab.

Red.

Die regulatorischen Gegenmaßnahmen auf den Klimawandel und seine ökonomischen Folgen beeinflussen zunehmend alle Bereiche des Finanz- und Immobiliensektors. Kreditinstitute stehen vor der Aufgabe, Environmental-Risiken (E-Risiken) systematisch in ihre Risiko- und Bewertungsprozesse zu integrieren. Die Immobilienbewertung spielt hierbei eine Schlüsselrolle, da sie die Schnittstelle zwischen Objekt, Markt, regulatorischen Anforderungen und bankinternem Risikomanagement bildet.

Unter dem Dachbegriff ESG werden ökologische, soziale und Governance-bezogene Risiken zusammengefasst. Für die Immobilienbewertung sind allerdings primär die Environmental-Risiken relevant, da sie unmittelbar objektspezifisch wirken. Es werden zwei Risikoarten unterschieden:

Transitorische Risiken – sie resultieren aus regulatorischen Veränderungen, technologischen Entwicklungen oder veränderten Marktpräferenzen. Beispiele sind im Kontext Immobilienbewertung die

– energetischen Gebäudeeigenschaften (Energieeffizienz, CO₂-Emissionen),

– Aufwendungen wegen gesetzlicher Nachrüstpflichten (zum Beispiel Heizungsaustausch) und

– beim Eigentümer verbleibende CO₂-Kosten.

Physische Risiken – sie umfassen akute Klima- und Umweltrisiken wie Überschwemmung, Starkregen, Sturmflut, Hitzeextreme und Bodendegradation. In einer Studie des Umweltbundesamts werden sie in Abbildung 1 klassifiziert (Auszug).

Rolle der Immobilienbewertung im ESG-Kontext

Die Aufsicht erwartet eine systematische Analyse materieller ESG-Risiken im Risikomanagement der Banken. Gutachter können hierbei unterstützen. Mögliche Gutachteraufgaben können sein:

– Standortanalyse in Bezug auf physische Risiken,

– Auswertung und transparente Darstellung der für den Bewertungsfall relevanten Informationen im Gutachten,

– Sachverständige Berücksichtigung relevanter E-Risiken in den entsprechenden Wertermittlungsparametern und

– Risikobeurteilung/Objektrating.

Der Gutachter fungiert als Zulieferer relevanter Informationen, übernimmt jedoch keine Aufgaben des Risikocontrollings oder anderer Bankbereiche: So sind die dezidierte Beurteilung von physischen Klima- und Umweltrisiken in Bezug auf Eintrittswahrscheinlichkeiten und Vulnerabilitäten, die Analyse von Finanzierungsauswirkungen,

Bonitätsfragen, die Deckungsfähigkeit sowie die Beurteilung, ob der entsprechende Versicherungsschutz für die identifizierten Risiken ausreicht, außerhalb des Aufgabebereichs des Gutachters angesiedelt.

Abbildung in Marktwert und Beleihungswert

Der Marktwert bildet das Marktgeschehen am Bewertungsstichtag ab. E-Risiken dürfen nur berücksichtigt werden, wenn sie vom Markt tatsächlich eingepreist werden. Das Stichwort ist hier Marktevidenz: 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.

Der Beleihungswert betrachtet die Immobilie über einen langfristigen Zeitraum. Es ist ein langfristiger, nachhaltiger, vorsichtig ermittelter Wert, der über den gesamten Zeitraum der Beleihung voraussichtlich erzielbar sein soll. 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. Spekulative Annahmen über zukünftige Entwicklungen hingegen gehören nicht in den Beleihungswert.

Die bestehenden Wertdefinitionen nach BauGB und ImmoWertV für die Marktwertermittlung sowie PfandBG und BelWertV für die Beleihungswertermittlung bieten

DER AUTOR

MATTHIAS FISCHER

Stellv. Bereichsleiter
Immobilienbewertung,
Verband deutscher Pfand-
briefbanken e.V., Berlin



Foto: vdp

ausreichende Grundlagen zur Integration von E-Risiken. Beispielphaft zu nennen sind:

- §2 Abs. 3 Nr. 10 Buchst. d) ImmoWertV, wonach zu den wertbestimmenden Grundstücksmerkmalen „die Ausstattung und die Qualität der baulichen Anlagen einschließlich ihrer energetischen Eigenschaften“ zählen.
- §3 Abs. 2 BelWertV besagt, dass zur Ermittlung des Beleihungswerts die zukünftige Veräußerbarkeit der Immobilie unter Berücksichtigung der langfristigen, nachhaltigen Merkmale des Objekts zugrunde zu legen ist. Hierunter lassen sich auch E-Risiken fassen.

In der europäischen Bankenaufsicht (Europäische Zentralbank – EZB, European Banking Authority – EBA) werden immer wieder Stimmen laut, die neue Wertkonzepte wie „ESG-Marktwerte“ oder „nachhaltige Marktwerte“ fordern. Hierbei wird unterstellt, dass der Markt bestimmte Aspekte, wie die energetische Gebäudequalität oder physische Risiken, nicht adäquat einpreist. Daher werden vor allem zusätzliche Abschläge gefordert. Diesen Ansatz hält der vdp für falsch. Die bewährten Verfahren der Markt- und Beleihungswertermittlung bieten ausreichend Stellschrauben, um E-Risiken abzubilden.

Falls ein Werteinfluss evident ist, obliegt es dem Gutachter, diesen sachverständig zu beurteilen und in den zur Verfügung stehenden Verfahren und Parametern abzubilden. Dies lässt sich am Beispiel des Ertragswertverfahrens gut erläutern. Grün unterlegt sind die Parameter, in denen sich E-Risiken im Verfahren abbilden lassen.

- LZS = Liegenschaftszinssatz (Marktwertermittlung)

Abbildung 1: Klassifizierung physischer Risiken

Temperatur

- Temperaturveränderung (Luft)
- Temperaturvariabilität
- Hitzewelle, Hitzestress
- Kältewelle/Frost
- Wald- und Flächenbrände

Wind

- Änderung Windverhältnisse
- Sturm (inkl. Schnee-, Staub- und Sandstürme)
- Zyklon, Hurrikan, Taifun
- Tornado

Wasser

- 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

Feststoffe

- Erdbeben
- Lawine
- Bodendegradierung, Bodenerosion, Bodenabsenkung, Solifluktion

Quelle: Umweltbundesamt¹

- KapZins = Kapitalisierungszinssatz (Beleihungswertermittlung)
- boG = besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale
- MW = Marktwert
- BelWert = Beleihungswert
- RND = Restnutzungsdauer

Im Sachwertverfahren kann die Berücksichtigung über die Parameter Bodenwert, Ausstattung, Alterswertminderung und den Sachwertfaktor (BelWertV: Nachhaltigkeitsfaktor) erfolgen. Im dritten normierten Verfahren, dem Vergleichswertverfahren, erfolgt die Abbildung von E-Risiken über die Wahl geeigneter Vergleichsobjekte mit zum Beispiel ähnlichen energetischen Gebäudeeigenschaften. Zusätzlich können E-Risiken in allen Verfahren im Marktwert als besondere objektspezifische Grund-

stücksmerkmale (boG) berücksichtigt werden (§8 ImmoWertV, §5 BelWertV), sofern diese Merkmale nicht bereits in anderen Parametern reflektiert wurden. Im Beleihungswert bietet §4 Abs. 3 BelWertV Möglichkeiten für weitere Anpassungen. Unabhängig vom gewählten Verfahren und der zu bewertenden Immobilie sollte der Umgang mit E-Risiken in der Bewertung transparent und nachvollziehbar sein.

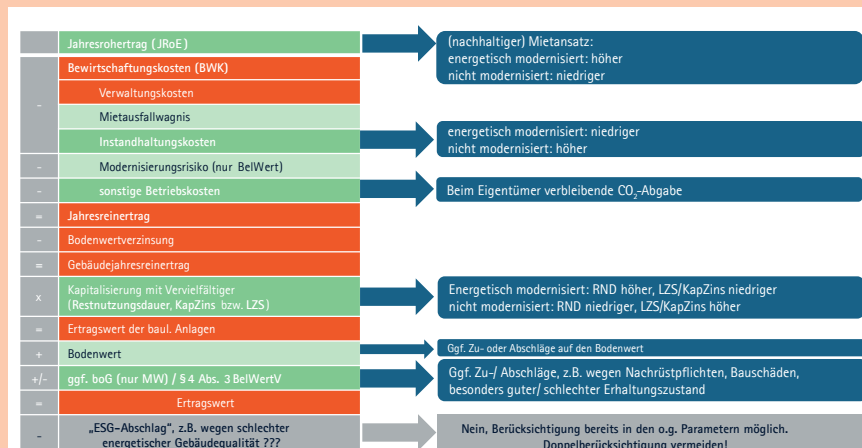
Aus der CRR ergibt sich direkt keine Notwendigkeit einer Anpassung der bisher von Kreditinstituten genutzten Monitoringinstrumente². Vom Markt eingepreiste ESG-Risiken sind implizit in der den Instrumenten zugrundeliegenden Marktbeobachtung enthalten.

Die Immobilienbewertung ist mit den etablierten Verfahren gut aufgestellt. Sie bieten alle Stellschrauben, um E-Risiken in der kreditwirtschaftlichen Immobilienbewertung sachgerecht abzubilden. Neue Wertkonzepte und Extra-Abschläge außerhalb der etablierten Verfahren können hingegen zu Doppelberücksichtigungen führen. Sie sind methodisch abzulehnen. Marktevidenz bleibt für den Marktwert der zentrale Bewertungsmaßstab. Nur tatsächlich beobachtbare Preiswirkungen am Bewertungsstichtag dürfen berücksichtigt werden. Im Beleihungswert ist der Blick auch in die Zukunft noch stärker methodisch angelegt. Dabei gilt der Leitsatz: Absehbare Trends und strukturelle Entwicklungen erfassen, Spekulation unterlassen.

Fußnoten

- 1) Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie – Empfehlungen für Unternehmen, Stand 28. Dezember 2022, Seite 29 ff.
- 2) Insbesondere DK-Marktschwankungskonzept und Monitoring der vdpResearch auf Postleitzahlen-ebene.

Abbildung 2: Ertragswertverfahren, schematische Darstellung



Quelle: vdp