

DVFA-Fachausschuss Immobilien

ESG in der Immobilienfinanzierung

*Ein Praxisleitfaden für
gewerbliche Kreditnehmer*

Oktober 2023

ESG in der Immobilienfinanzierung – Ein Praxisleitfaden für gewerbliche Kreditnehmer

1. Vorwort
2. Klimawandel und Klimaschutz beeinflussen Finanzwirtschaft
3. Wirkungsmechanismen in Bezug auf Konditionengestaltung und Kreditvergabe
4. Zusammenfassung und Ausblick
5. Checkliste: Welche Informationen müssen offengelegt werden?

1. Vorwort

Die sich ergebenden Anforderungen aus dem Klimawandel werden sich in den kommenden Jahren auf die Bau- und Immobilienwirtschaft, Eigentümer und Anleger auswirken. Insofern müssen sich Investoren und die Kreditwirtschaft mit den aktuellen Rahmenbedingungen und künftigen Verschärfungen auseinandersetzen und idealtypisch gemeinschaftlich angehen.

Dieser Leitfaden legt dar, welche Anforderungen konkret im Kreditvergabeprozess für Banken relevant sind und letztlich zu entsprechenden Dokumentations- und Umsetzungsanforderungen für Kreditnehmer führen. Zu diesem Zwecke wird kurz die einschlägige Regulatorik erläutert, es werden Beispiele aus der Bankenpraxis gegeben und ein Rahmenwerk geschaffen, an welchem sich Kreditnehmer in Bezug auf Environmental-, Social-, Governance- (ESG)-Kriterien orientieren können. Der Fokus dieses Leitfadens liegt auf der ökologischen Betrachtungsweise und somit dem „E“; die Soziale- und Governance-Dimension der breiteren ESG-Diskussion sind in der Praxis der Kreditvergabe derzeit noch nicht einheitlich definiert. Der Schwerpunkt der Betrachtung liegt ferner auf der Objektebene und den darauf resultierenden Informationsanforderungen. Exkursorisch werden Aspekte der Unternehmensebene diskutiert.

2. Klimawandel und Klimaschutz beeinflussen Finanzwirtschaft

Klimaschutz und die Auswirkungen auf den Immobiliensektor

Um die Erderwärmung zu begrenzen und die hierzu definierten Klimaziele zu erreichen, kommt der Immobilienwirtschaft eine herausragende Bedeutung und Verantwortung zu. Mehr als ein Drittel der globalen CO₂-Emissionen entfallen auf den Bau und Betrieb von Gebäuden. Zur Realisierung einer klimaneutralen Wirtschaft bis zum Jahr 2045 bzw. 2050 ist vor diesem Hintergrund insbesondere eine schnelle und vollständige Transformation des gesamten Gebäudebestands notwendig (Dekarbonisierung¹). Gemäß der internationaler Energieagentur (IEA²) darf der globale Gebäudebestand im Jahr 2050 praktisch keine CO₂-Emissionen mehr ausstoßen.³ Aktuell hat der deutsche Immobilienbestand jedoch einen Durchschnittsverbrauch von 180,2 kWh/m²/pa und damit einhergehende Emissionen von 43,3 CO₂/m²/pa.⁴ Viele Überlegungen und Diskussionen in der deutschen und europäischen Politik zum Klimaschutz haben einen erheblichen Einfluss auf Immobilienunternehmen und Kreditgeber - somit insbesondere auch auf Immobilienfinanzierer.

Zwar stiegen die energetischen Anforderungen an den Gebäudesektor während der letzten Jahrzehnte kontinuierlich; jedoch kann festgehalten werden, dass die Dynamik des Ambitionsniveaus spätestens seit dem Pariser Klimaabkommen im Jahr 2015 weltweit und insbesondere in Europa massiv zugenommen hat. Aktuelle Beispiele europäischer Nachbarn verdeutlichen, dass die

¹ Die Dekarbonisierung beschreibt den Prozess, mit dem Länder, Einzelpersonen oder andere Einrichtungen eine Existenz ohne fossile Brennstoffe anstreben. (IPCC (2018), Annex I: Glossary. In: Global Warming of 1.5°C).

² Die International Energy Agency (IEA) veröffentlicht Empfehlungen und Einschätzungen zur Erreichung der im Pariser Klimaabkommen festgelegten Ziele.

³ IEA (2022), Buildings.

⁴ Bei Wohngebäuden in Deutschland 171,2 kWh/m²/pa respektive 38,8 CO₂/m²/pa und bei gewerblichen Immobilien 200,0 kWh/m²/pa respektive 52,3 CO₂/m²/pa. (CRREM (2020)).

Regulierung auf unterschiedliche Weise erfolgt und dabei regelmäßig auch ordnungspolitische Instrumente zum Einsatz kommen:

- Frankreich sieht u.a. seit Januar 2023 ein Neuvermietungs- und Mieterhöhungsverbot für Wohngebäude vor, welche unter die F-Klasse des Energieausweises fallen. Dieser Mindeststandard soll im Jahre 2028 auf die E-Klasse erhöht werden.
- Großbritannien hat die Energieeffizienz-Verordnung ab April 2023 so weit verschärft, dass Nichtwohngebäude mit einer Energieeffizienzklasse unter E nicht mehr ohne gesetzliche Ausnahme vermietet werden dürfen. Dieses Verbot soll in den kommenden Jahren auf andere Energieeffizienzklassen ausgeweitet werden.
- In den Niederlanden ist für Bürogebäude seit Januar 2023 eine Energieeffizienzklasse von mindestens C vorgesehen. Sofern für die Bürogebäude keine Ausnahmeregelungen zutreffen, müssen diese bis spätestens 2030 auf Energieeffizienzklasse A angepasst sein.

Ausgehend vom EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums im Jahr 2018⁵ werden innerhalb der europäischen Union alle Finanzierungsquellen – öffentliche und private – sukzessive durch politische Vorgaben entsprechend auf die Finanzierung der Transformation ausgerichtet. Dazu wurden und werden einzelne Maßnahmen und Instrumente entwickelt, um unser Finanzsystem zu reformieren, sodass Finanzierer angehalten werden, nachhaltige Lösungen zu fördern und Kapital bereitzustellen. Beispielsweise bietet die EU-Taxonomie und die zugehörigen delegierten Verordnungen und Anhänge ein Klassifizierungssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten.⁶ Diese Klassifizierung gilt allgemein als Voraussetzung für die breite Integration von Nachhaltigkeit in der Finanz- und Realwirtschaft in Europa. Ziel der technisch sehr detaillierten Verordnung ist u.a., Klarheit und Einheitlichkeit über die Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zu schaffen.

Im Rahmen der Initiative „Fit-for-55“⁷ wurde im März 2023 eine Reform der Energy Performance of Building Directive (EPBD) vom EU-Rat beschlossen. Ziel dieser Reform ist, Regelungen wie auf nationaler Ebene der Mitgliedsstaaten schon teilweise vorhanden (wie z.B. bei Frankreich oder den Niederlanden⁸) sowie höhere Standards für Neubauten verpflichtend für alle Gebäude auf die ganze EU einheitlich auszuweiten. Zusätzlich werden Eigentümer, Kreditgeber (insbesondere Banken) und die öffentliche Hand über weitreichende Veröffentlichungsstandards zur Offenlegung der Energieeffizienz, des Energieverbrauchs, des CO₂-Verbrauchs sowie der Entwicklung des CO₂-Verbrauchs bis 2050 verpflichtet.

Sämtliche regulatorisch erforderlichen oder freiwillig gesetzten Maßnahmen zum Klimaschutz bedingen massive Investitionskosten für die Immobilienwirtschaft. Grobe Schätzungen gehen davon aus, dass alleine die energetischen Sanierungen für Wohngebäude in Deutschland ca. 3,6 Billionen Euro bis zum Jahre 2045 betragen können.⁹ Objekte, die nicht diesen neuen Marktanforderungen entsprechen sind in besonderer Form sog. transitorischen Risiken¹⁰ ausgeliefert. Hierunter werden finanzielle Auswirkungen durch den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft (direkt oder indirekt) verstanden. Dazu zählt bspw. der CO₂-Preis, neue Gesetze, neue Verbote, neue Standards, aber auch eine geänderte Nachfrage z.B. nach energieeffizienten Immobilien sowie eine schlagartige Veränderung von Marktpreisen. Die Einpreisung dieser Risiken erfolgt auf Objektebene und kann mithilfe von Benchmarks und Tools, wie bspw. dem Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) transparent gemacht werden. Da die finanziellen Auswirkungen auf die Immobilie erheblich sein können, berücksichtigen Finanzinstitute diese verstärkt im Rahmen der Kreditvergabe.

⁵ Europäische Kommission (2018), Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums.

⁶ Vgl. EU-Verordnung 2020/852.

⁷ Vgl. Europäischer Rat (2021), Fit-for-55.

⁸ Auf europäischer Ebene wurden Minimum Energy Performance Standards auf Grundlage von festgelegten Primärenergieverbräuchen vereinbart.

⁹ Vgl. bspw. GdW (2022), Machbarer Klimaschutz bei Altbauten kostet 3,6 Billionen Euro bis 2045

¹⁰ Weiterführende Informationen zu transitorischen Risiken in der Immobilienwirtschaft: Managing Transition Risk in Real Estate: Aligning to the Paris Climate Accord – CRREM & UNEP FI Report (online unter <https://www.crrem.eu/wp-content/uploads/2022/04/Managing-transition-risk-in-real-estate.pdf>).

Physische Klimarisiken der Immobilienwirtschaft nehmen zu

Neben massiven Anstrengungen zum Klimaschutz und damit einhergehenden transitorischen Risiken für den Immobiliensektor sind jedoch auch zunehmende Naturgefahren aus Extremwetterlagen bei der Kreditvergabe verstärkt zu beachten. Die Folgen des fortschreitenden Klimawandels bringen bereits jetzt schwerwiegende finanzielle Auswirkungen für unsere Wirtschaft und damit auch für unser Finanzsystem mit sich.¹¹ Zum einen erfordern Extremwetterereignisse wie Überschwemmungen, Hitze, Dürre sowie Starkregen und andere direkten Auswirkungen des Klimawandels allgemein höhere bautechnische Anforderungen an die Resilienz der Gebäude und Infrastruktur (sog. Physische Klimarisiken). Zum anderen bedingen die Extremwetterereignisse unweigerlich auch steigende Kreditausfälle, welche durch unerwartete Instandhaltungs- oder Leerstandskosten entstehen. Studien des GDV und der Munich RE belegen für Deutschland, dass Schäden wahrscheinlicher und die Schadenssummen größer werden: Im Jahre 2022 betrug der Schaden durch Naturgefahren ca. 4,3 Milliarden Euro.¹² In Deutschland sind ca. 45% der Gebäude durch elementar Versicherungen besichert. Es ist jedoch zu erwarten, dass höhere Schadenssummen sowie höhere physische Risiken zukünftige Versicherungsprämien ansteigen lassen.

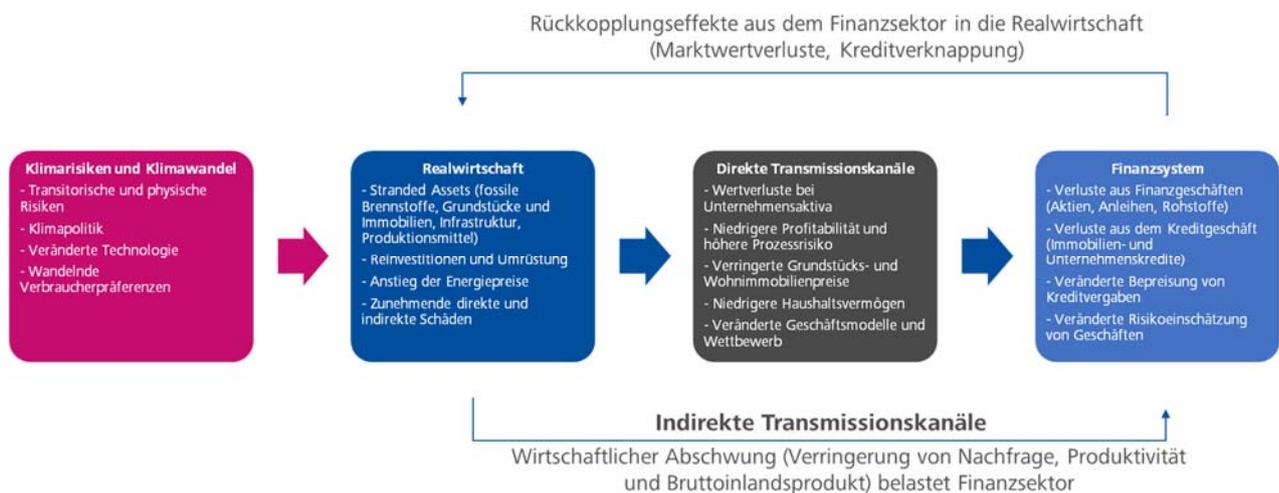


Abbildung 1: Klimarisiken aus Sicht der Bankenaufsicht und freiwilliger Initiativen (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an NGFS (2019)).

Auf Ebene der Privatwirtschaft unterliegen Banken den allgemeinen regulatorischen Rahmenbedingungen und Transparenz- bzw. Nachhaltigkeitsberichtsansforderungen. In Europa wird die **Non-Financial Reporting Directive (NFRD)** ab dem Wirtschaftsjahr 2024 von der umfassenderen und standardisierten **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** abgelöst¹³, nach welcher fortan einheitlich über ESG-Themen berichtet werden muss. Die Berichtserstattung soll hier in Europa einheitlich auf Grundlage der neuen **European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**¹⁴ erfolgen, welche fortan die unterschiedlichen freiwilligen Standards ablöst. In Bezug auf die Kreditvergabe ist davon auszugehen, dass ein Augenmerk auf der Konformität der Underlying Assets mit der angestrebten und kommunizierten Nachhaltigkeitsstrategie liegt. In der Praxis kann sich dies – je nach finaler Ausgestaltung der Reporting Standards – in einer weiteren Forcierung von Krediten mit ausgeprägten Nachhaltigkeitsmerkmalen äußern.

Die bestehenden allgemeinen regulatorischen Rahmenbedingungen werden über zusätzliche Vorgaben für die Finanzindustrie ergänzt, wie beispielsweise die Leitlinie des **Baseler Ausschusses für**

¹¹ Vgl. Bienert et al. (2020), Naturgefahren und Immobilienwerte in Deutschland (online unter https://epub.uni-regensburg.de/44181/1/Heft_25.pdf)

¹² Vgl. GDV (2022), Naturgefahren-Report und Munich RE (2023), Risiken durch Naturkatastrophen.

¹³ Vgl. European Commission (2023), Corporate sustainability reporting.

¹⁴ Vgl. European Commission (2023), The Commission adopts the European Sustainability Reporting Standards.

Bankenaufsicht.¹⁵ Im Fokus steht die Fragestellung, wie Klimarisiken bestmöglich in Bankenregulierung integriert werden sollten. So wurden insgesamt 18 Prinzipien vorgegeben, welche sich an alle international tätigen Großbanken und ihre Aufsichtsbehörden richten. 12 Prinzipien befassen sich dabei mit dem wirksamen Management von Klimarisiken und 6 Prinzipien richten sich an Aufsichtsbehörden.

Auf europäischer Ebene bestehen tiefergehende Vorgaben wie beispielsweise der **EZB-Leitfaden** für Klima- und Umweltrisiken¹⁶ und komplementierende European Banking Authority (EBA)-Guidelines. Grundsätzlich gehen aus dem EZB-Leitfaden der 2022 final veröffentlicht wurde 13 Erwartungen hervor, welche hauptsächlich die Erstellung von Materialitätsanalysen, das Geschäftsumfeld, die Strategie, die Unternehmensführung und den Risikoappetit sowie das Riskmanagement-Framework betreffen.¹⁷ Kreditinstitute sollen nach einer Selbsteinschätzung entsprechende Maßnahmenpläne ausarbeiten. Ziel des Leitfadens ist es, dass Klimarisiken stärker in den Fokus von Kreditinstituten rücken und im Risikomanagement sowie damit auch in der Geschäftsstrategie intensiver einfließen. Mittlerweile wird der Umgang mit Klimarisiken in der Branche von der EZB streng überwacht und ist einer der Schwerpunkte ihrer Aufsichtstätigkeit.¹⁸ Die im Jahre 2020 veröffentlichten EBA-Guidelines¹⁹ fordern eine Abbildung von ESG-Faktoren im Zusammenhang mit dem Kreditvergabeprozess. Diese umfassen unter anderem die Integration von ESG-Faktoren in die Risikobeurteilung und die Etablierung von klaren Kreditvergabestrukturen unter Einbeziehung von ESG-Aspekten.

Auf nationaler Ebene wurde die **MaRisk** in diesem Jahr in Hinblick auf ESG-Risiken novelliert und stellt fortan Mindestanforderungen an das Risikomanagement.²⁰ Wesentliche ESG-Risiken müssen identifiziert und analysiert werden. Erklärtes Ziel ist es, Datenlücken zu schließen und übergreifende Messmethoden zu entwickeln. Außerdem stellen die Vorgaben des **BaFin-Merkblattes** derzeit Orientierungshilfen dar und können von Banken übergangsweise verwendet werden.²¹

Analog zur Entwicklung bei Immobilieninvestoren gibt es darüber hinaus auch bei Banken weitere freiwillige Initiativen, die sich mit der Dekarbonisierung der Kreditwirtschaft beschäftigen. 126 Banken aus 41 unterschiedlichen Ländern mit insgesamt über 40 % der globalen Banken-Vermögenswerte haben sich bisher zu einem Net-Zero Commitment der **Net-Zero Banking Alliance** bis 2050 verpflichtet. Darunter auch viele in Deutschland tätige Institute wie die Commerzbank, Deutsche Bank oder UniCredit. Ziel ist die Unterstützung, Bekräftigung und Nachverfolgung der Dekarbonisierung in der Bankenwirtschaft.²² Unter anderem hat der Zusammenschluss die **Guidelines for Climate Change Target Setting**²³ veröffentlicht. In diesem Kontext dienen außerdem die **UN Principles for Responsible Banking**²⁴ als freiwilliges Rahmenwerk, an welchen Banken sich zwecks strategischer Ausrichtung gemäß **UN Sustainable Development Goals** orientieren können.

Neben der eben erwähnten Initiative, bietet die **PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)** den im Jahr 2022 neu veröffentlichten Financed Emissions Standard an. Der Fokus der Empfehlungen liegt hier auf der Messbarkeit und dem Reporting von Emissionen in der Finanzbranche. Ziel der Initiative ist es, globale Standards für CO₂-Accounting zu setzen.²⁵ Darüber hinaus bietet PCAF zusammen mit GRESB und CRREM einen technischen Leitfaden für die Bilanzierung und Berichterstattung von THG-Emissionen aus dem Immobilienbetrieb. Ziel dieses ist es, den Stakeholdern transparente, konsistente und harmonisierte Leitlinien für die Bilanzierung und Berichterstattung von immobilienbezogenen operationellen Emissionen an die Hand zu geben.²⁶

Das **Network for Greening the Financial System (NGFS)** setzt sich ebenfalls als freiwillige Brancheninitiative für ein nachhaltigeres Finanzsystem ein. Ziel ist es, die Folgen des Klimawandels

¹⁵ Vgl. Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2022), Baseler Prinzipien zu Klimarisiken.

¹⁶ Vgl. EZB (2022), Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken.

¹⁷ Vgl. Europäische Zentralbank (2020), Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken.

¹⁸ Vgl. EZB (2022), Banken müssen Offenlegung von Klimarisiken verbessern.

¹⁹ Vgl. European Banking Authority (2020), EBA Guidelines on Loan Origination and Monitoring.

²⁰ Vgl. BaFin (2023), Rundschreiben 05/2023 (BA) - Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk.

²¹ Vgl. BaFin (2022), Banken müssen Klima- und Umweltrisiken besser managen.

²² Vgl. UNEP FI (2022), Net-Zero Banking Alliance 2022 Progress Report.

²³ Vgl. UNEP FI (2021), Guidelines for Climate Target Setting for Banks.

²⁴ Vgl. UNEP FI (2019), Principles for Responsible Banking.

²⁵ PCAF (2022), The Global GHG Accounting and Reporting Standard Part A: Financed Emissions.

²⁶ GRESB, IIO, PCAF (2023), Accounting and Reporting of GHG Emissions from Real Estate Operations.

für das Finanzsystem zu analysieren und die globalen Finanzströme so umzulenken, dass ein CO₂-reduziertes Wirtschaftswachstum ermöglicht wird. Dazu bietet die Initiative diverse Publikationen bspw. zu Klimaszenarien für Zentralbanken und Aufsichtsbehörden²⁷ oder zum Umgang mit Datenlücken²⁸. Außerdem bietet das NGFS ein Portal zur Analyse von Klimaszenarien²⁹.

Die **Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)** hat es sich zur Aufgabe gemacht, klare und zielgerichtete Offenlegungsstandards für klimaspezifische Informationen von Akteuren am Finanzmarkt zu setzen. Der globale Zusammenschluss verfolgt mit den regelmäßigen Veröffentlichungen vier Kernziele: 1. Die Offenlegungsstandards können von jeder Organisation adaptiert werden, 2. die Offenlegungsinformationen sind in allen Finanzberichten enthalten, 3. die ausgewiesenen Informationen bieten eine Grundlage für vorausschauendes und entscheidungsrelevantes Planen und 4. der Fokus liegt auf Risiken und Chancen beim Übergang zur CO₂-reduzierten Wirtschaft.³⁰

Im Kontext der Bedürfnisse von Investoren und Finanzmärkten entwickelt das **International Sustainability Standards Board (ISSB)** derzeit einen freiwilligen Standard³¹, welcher die Nachhaltigkeitsangaben harmonisieren soll. Dabei ist das ISSB-Teil der IFRS Foundation und somit gerade für Unternehmen und Finanzinstitute relevant, welche nach IFRS berichten.

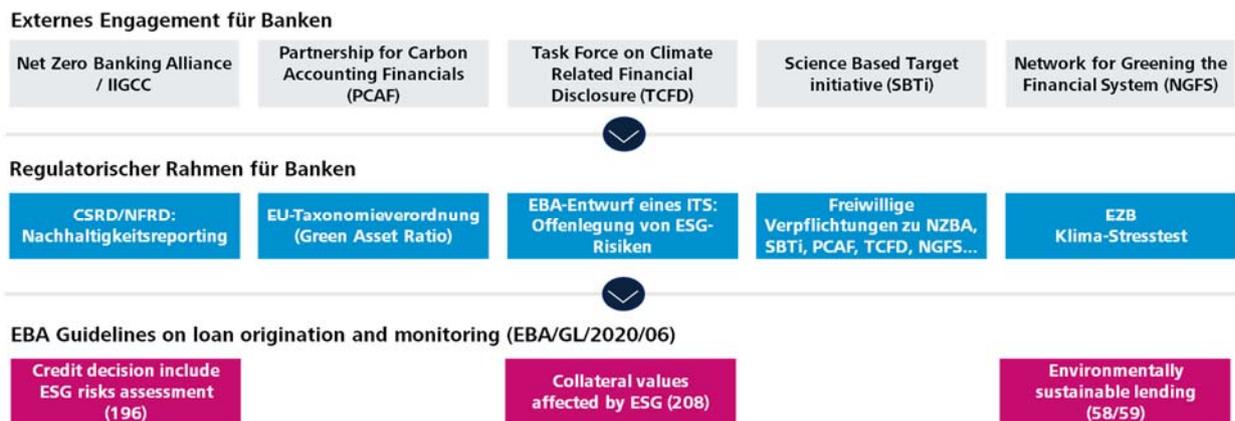


Abbildung 2: Relevante Rahmenwerke für ESG-Regulatorik von Banken (Quelle: Eigene Darstellung).

Momentan liegt der Fokus regulatorischer und operativer Maßnahmen hauptsächlich auf der ökologischen Dimension von ESG. So wurde bspw. in der jüngsten Anpassung der EU-Taxonomie vom Juni 2023 weitere Kriterien für bisher nicht erfasste Wirtschaftstätigkeiten in den Bereichen der nicht-klimabezogenen Umweltziele eingeführt. Jedoch gewinnen die soziale und die governance-bezogene Dimension zunehmend an Bedeutung und werden in Zukunft ein noch bedeutsameres Kriterium bei der Kreditvergabe darstellen. Auf europäischer Ebene wird intensiv über eine soziale Taxonomie diskutiert, welche im Grundsatz auf der bereits bestehenden Taxonomie für ökologische und nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten aufbaut.

3. Wirkungsmechanismen in Bezug auf Konditionengestaltung und Kreditvergabe

Umgang mit transitorischen und physischen Klimarisiken aus Sicht der Kreditgeber

Vor dem Hintergrund der vorgenannten Entwicklung muss die Betrachtung von transitorischen und auch physischen Klimarisiken stärker in die eigene Investitions- aber auch die Kreditentscheidung von Banken einfließen. Um die physischen Risiken, und die damit verbundenen wesentlich größer ausfallenden langfristigen Klimakosten zu begrenzen, kommt es zu hohen transitorischen

²⁷ NGFS (2022), Climate Scenarios for central banks and supervisors.

²⁸ NGFS (2022), Final report on bridging data gaps.

²⁹ Online erreichbar unter: <https://www.ngfs.net/ngfs-scenarios-portal/explore>

³⁰ TCFD (2017), Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

³¹ IFRS Foundation (2023), Exposure Draft and comment letters: General Sustainability-related Disclosures.

Gefahrenpotenzialen. Eine Verzögerung oder gar ein Ausbleiben dieser Transformation wiederum würde zu noch höheren physischen Risiken beispielsweise durch eine Zunahme extremer Wetterlagen führen. Aus Sicht der Finanzinstitute ist ein stringentes Risikomanagement bezogen auf derartige Gefahrenpotenziale somit unerlässlich. Banken und andere Kreditgeber müssen das Risiko von Kreditausfällen und Verlusten durch diese veränderten Rahmenbedingungen berücksichtigen und letztlich auch bei der Konditionierung einpreisen.

Aus Bankensicht ergeben sich u.a. erweiterte bzw. neue ESG-bezogene Dokumentationspflichten, dynamische Anforderungen an die Gebäudeausstattung bzw. den energetischen Sanierungszustand und veränderte Miet- bzw. Kaufpreisdynamiken am Markt. Auf der Finanzierungsseite resultieren hieraus im Wesentlichen drei Wirkungsstränge, welche über Kunden- und Assetauswahl sowie Preissetzung Rückwirkungen auf den allgemeinen Markt haben werden:

- a) Kreditvergabe und -prozess (Datenerfassung und Portfoliooptimierung)
- b) Risikomanagement (neue Risikofaktoren, welche zu berücksichtigen sind)
- c) Pricing („Green Premium“ oder „Brown Discount“)

Kreditvergabe und -prozess (Datenerfassung und Portfoliooptimierung)

Banken sind auf Grundlage von den bereits ausgeführten Gesetzgebungen und Regulatorien umfangreich dazu verpflichtet, im Prozess der Kreditvergabe und darüber hinaus **ESG-Kriterien der ausgestellten Kredite zu reporten und in ihrem Kreditvergabeprozess zu berücksichtigen**. Die interne Verarbeitung von ESG-Risiken erfolgt dabei zum Beispiel mit Hilfe von Szenarioanalysen, Stresstest-Methoden ihrer bestehenden Kreditportfolios oder intensiven Due-Diligence Prozessen bei der einzelnen Kreditvergabe. Auf Seite der Regulatorik fußt das europäische System zur Klassifizierung und Offenlegung von nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten dabei auf der **EU-Taxonomie** und ist (auch) aus Sicht der Kreditwirtschaft aktuell Gegenstand einer weiteren Ausdifferenzierung der einzelnen Auslegungsfragen der Primärtexte.³²

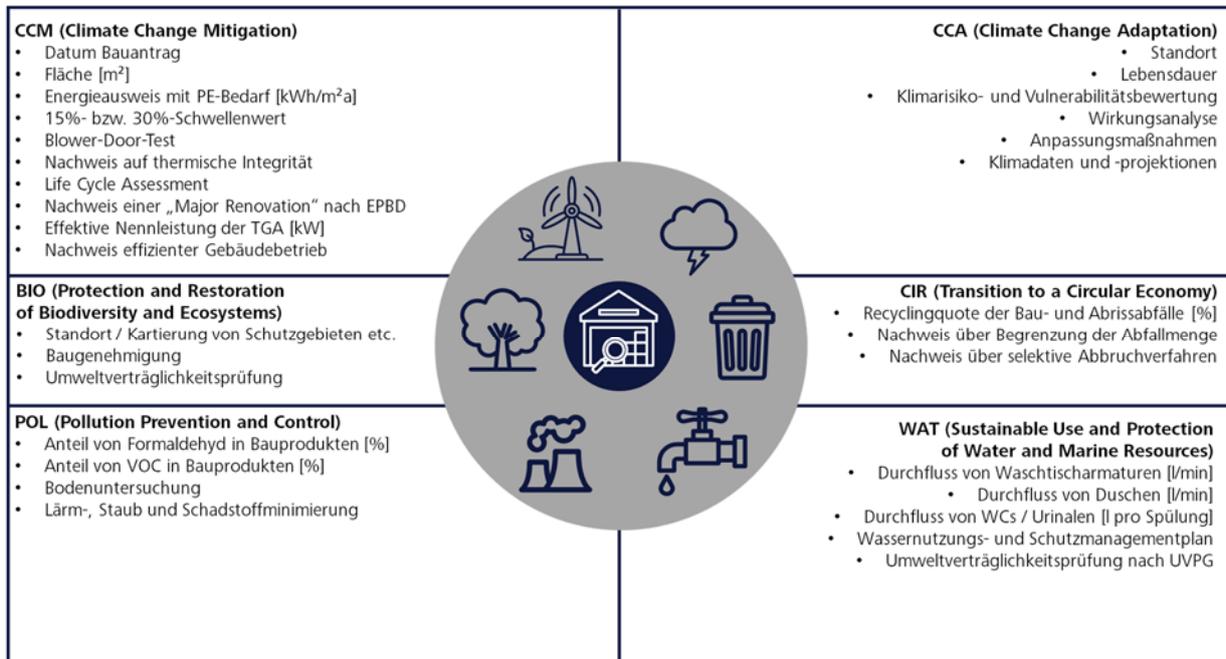


Abbildung 3: Wesentliche Anforderungen gemäß Annex I der EU-Taxonomie (Wesentlicher Beitrag Climate Change Mitigation) für die Wirtschaftstätigkeiten 7.1, 7.2 und 7.7 (Quelle: Eigene Darstellung, bereitgestellt von d-fine).

Auf den in der EU-Taxonomie festgelegten Kriterien beruhen alle weiteren Folgeschritte, von der Erfassung der Informationen im Kreditprozess bis hin zur Offenlegung und der Green Asset Ratio. Viele dieser Datenpunkte wurden bisher in der Datenerfassung bei Banken weder von den Kunden

³² Siehe dazu u.a. EFRAG (2021), Sustainability reporting standards roadmap.

angefragt noch systematisch in den Datenhaushalten der Banken hinterlegt. Der Ausbau der Prozesse und Systeme stellt insbesondere Immobilienbanken vor größere Herausforderung.

So zeigen sich z.B. bei einer genaueren Betrachtung der in Abbildung 3 aufgeführten Datenpunkte schon bei der flächendeckenden Bereitstellung von **Energieausweisen** (EPCs) größere Schwierigkeiten, unter anderem weil es innerhalb von Deutschland keine zugreifbare Datenbank gibt, aus denen Banken Energieausweise beziehen könnten. Aber insbesondere auch für europäisch oder global agierende Unternehmen stellt sich die Herausforderung, dass unterschiedliche nationale Vorschriften und Implementierungen der gleichen EU-Vorgaben zur **Richtlinie über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden (EPBD)** zu inhaltlich nicht immer vergleichbaren Ergebnissen führen. Innerhalb der europäischen Union existieren hierfür Mindestangaben, die im Jahr 2013 eingeführt und erstmalig im Jahr 2017 verschärft wurden. In der aktuellen Novellierung der EPBD liegt der Fokus nicht nur auf einheitlichen Standards in der EU (z.B. die Definition der Klasse „G“, welche jeweils die 15 % der ineffizientesten nationalen Gebäude umfasst), sondern auch auf der Etablierung von Mindeststandards, unter welchen keine Nutzung der Gebäude mehr möglich ist. Seit 2020 müssen Wohngebäude mindestens die Gesamtenergieeffizienzklasse „E“ erreichen und Nichtwohnbauten mindestens „D“. Hierdurch steigt der Druck auf Investoren in zweierlei Hinsicht. Zum Ersten sind für den Betrieb und den Weiterverkauf energetische Sanierungsmaßnahmen einzuplanen und ggf. zu finanzieren, sofern dies einen substantziellen Einfluss auf Preis und Marktgängigkeit der Immobilie hat. Zum Zweiten kann dies eine Auswirkung auf die Bewertung der Sicherheit im Rahmen von laufenden Finanzierungen führen, die – in Abhängigkeit von Marktentwicklungen – zu Nachschusspflichten bzgl. der Bereitstellung weiterer Sicherheiten, geringeren Beleihungsausläufen oder höheren Zinskonditionen führen können. Durch die diesjährige Novellierung des **Gebäudeenergiegesetzes (GEG)** ergeben sich spezifisch für Deutschland weitere Aspekte wie z. B., dass neu-eingebaute Heizungen ab 2024 nun zu 65 % aus erneuerbaren Energien betrieben werden sollten oder dass das Enddatum für die Nutzung fossiler Brennstoffe in Heizungen auf den 31. Dezember 2044 festgelegt wurde. Diese Aspekte können sich ebenfalls auf die Werthaltigkeit der Kreditsicherheit auswirken.

Neben dem Energieausweis, welcher für die meisten Gebäude in Deutschland ohnehin bei Verkauf vorliegen muss, sollte der Eigentümer in der Lage sein, die energetische Effizienz und damit die **Treibhausgasemissionen** im Betrieb nachweisen zu können. Hierbei kann das Ergebnis einer Beurteilung des Carbon-Footprint der Immobilien (bspw. mit einer CRREM-Analyse) hilfreich sein. Der sog. **Stranding-Zeitpunkt** eines Objektes bei CRREM gibt den Zeitpunkt an, ab dem das Asset sich nicht mehr auf einem Paris-konformen-Pfad befindet – und entsprechend mehr CO₂-Emissionen ausstößt. Durch die Einführung einer CO₂-Bepreisung für Wärmeerzeugung ausgehend vom **Brennstoffemissionshandelsgesetz (BEHG)** in Deutschland verteuert sich das Heizen mit fossilen Energieträgern bis 2025 schrittweise – ab 2026 soll dann eine freie Preisbildung am Markt erfolgen. Die Aufteilung der CO₂-Kosten folgt einem festgelegten Schlüssel, bei welchem Vermieter bei emissionsreichen Gebäuden einen hohen Anteil und bei emissionsarmen Gebäuden einen niedrigen Anteil tragen müssen.³³

Auf europäischer Ebene ist geplant, das bereits existierende **EU ETS (eng.: EU Emissions Trading System)** in seiner überarbeiteten Form ab 2027 auch auf den Gebäudesektor auszubreiten. Ähnlich wie beim BEHG, werden Emissionszertifikate über die Zeit verknappt, bis 2050 europaweite Klimaneutralität erreicht ist. Der Handel mit den Zertifikaten erfolgt auf Ebene der Wärmeerzeuger und wird dann übersteigende Preise an den Endverbraucher weitergegeben

Darüber hinaus wird es künftig weitere Datenanforderungen im direkten Zusammenhang mit der EU-Taxonomie geben und Banken werden daher **für jedes Asset eine Taxonomie-Konformitäts-Prüfung** durchführen müssen. Dies kann auf zwei Wegen geschehen.

³³ Vgl. Kohlendioxidkostenaufteilungsgesetz (CO₂KostAufG)

1. Entweder der Kunde lässt sein Objekt von einem externen Gebäude- und Taxonomie-Sachverständigem überprüfen und als Taxonomie konform zertifizieren. Dieser Nachweis wird dann den Banken standardmäßig bei Finanzierungsanfragen bzw. bei Kreditabschluss übergeben.
2. Sofern der Kunde keinen „Taxonomie-Gutachter“ beauftragt, wird er von den Banken standardisierte Fragebögen erhalten mit denen überprüft wird, ob bzw. in welchem Maße das Asset taxonomie-konform ist.³⁴

Neben den Anforderungen der Taxonomie-VO wird von der europäischen Bankenaufsicht (EBA) außerdem erstmalig die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren bei der Kreditvergabe mit der [EBA-Guideline on Loan-Origination-and-Monitoring \(EBA GLOM\)](#) verbindlich gefordert. Direkt von der Europäischen Zentralbank beaufsichtigte Kreditinstitute müssen diese „Leitlinien für die Kreditvergabe und Überwachung“ seit dem 30.06.2021 stufenweise umsetzen. Dazu gehört, dass Kreditinstitute die Umweltrisiken der zu finanzierenden Objekte oder Portfolios überprüfen und bewerten. Der Anteil an taxonomie-konformen Assets geht dabei in die sogenannte „[Green Asset Ratio](#)“ ein, welches z.B. Kreditinstitute als Teil ihrer Offenlegung ausweisen müssen. Auch wenn die Taxonomie-Konformität aus Kundensicht lediglich freiwillig ist und keine zwingende Anforderung an das Objekt darstellt, so ist doch bereits jetzt schon eine höhere Nachfrage und eine entsprechende Marktpreisentwicklung sog. Taxonomie-konformer Objekte ersichtlich. Aus Bankensicht resultiert aus dieser Entwicklung eine höhere Werthaltigkeit und –stabilität ihrer Kreditsicherheiten und in der Folge kann dies zu einer geringeren Eigenkapitalunterlegungspflicht führen (s. auch Absatz „Pricing“). Da Immobilieninvestments regelmäßig langfristige Anlagehorizonte umfassen und damit auch die Beurteilung der Wertstabilität der Kreditsicherheit lange Zeiträume einschließen, sollte nicht nur der Status quo, sondern auch mittel- bis langfristige regulatorische Anforderungen³⁵ in den Blick genommen werden.

Zudem muss der Eigentümer anhand von entsprechenden Unterlagen ebenfalls belegen können, dass die Immobilien eine [geringe oder bestenfalls keinen Risiken ausgehend von Naturgefahren ausgesetzt](#) ist³⁶. Für die Abbildung und Quantifizierung von physischen Klimarisiken auf Objektebene stehen Risikobewertungstools zur Verfügung (z.B. GIS-ImmoRisk Naturgefahren, K.A.R.L oder NATHAN/Climate Change Edition). Die Evaluation diesbezüglich erfolgt seitens der Banken hauptsächlich auf Grundlage der Adressdaten und des Gebäudetyps. Bei exponierten Immobilien sind Kunden angehalten, erfolgte Maßnahmen zur Behebung der physischen Risiken offenzulegen und bei der Kreditanfrage bereitzustellen.

Klassische „S“ und „G“ Angaben auf Asset-Ebene umfassen Informationen zum Umgang mit Mietern, der Sozialverträglichkeit von Mietpreisen (insbesondere bei Wohnimmobilien), ESG-Compliance des Mieters und dem Wohlbefinden von Nutzern.

Blick in die Praxis der Berlin Hyp – ESG-Datenerhebung

Auch die Berlin Hyp prüft neue Finanzierungsanfragen hinsichtlich ihrer ESG-Performance. ESG-Informationen über Kunden und Assets fließen in ein selbstentwickeltes Analyse-Tool ein und münden mittels Bewertung und Gewichtung in einer ESG-Scoring-Note. Diese macht die ESG-Performance einer Finanzierungsanfrage messbar und vergleichbar. Diese ESG-Scoring-Note findet im Kreditentscheidungsprozess entsprechende Beachtung und trägt zur Gesamtentscheidung im Kreditprozess bei.

³⁴ Anmerkung: Zentral ist bei Neubauten eine energetische Effizienz die 10 % unter dem nationalen Niedrigstenergiegebäude liegt. Bei Bestandsgebäuden sollte das Gebäude zu den Top 15 % gemessen am Primärenergieverbrauch liegen oder EPC Klasse „A“ vorweisen. Grundsätzlich erfüllt ein Asset Taxonomie-Konformität i.B.a. "Technical Screening Criteria", indem es einen wesentlichen Beitrag (Substantial Contribution, SC) zu mindestens einem der sechs Umweltziele der EU leistet, keinen erheblichen Schaden (Do No Significant Harm, DNSH) an den anderen fünf Zielen verursacht und bestimmte Mindestsozialstandards (Minimum Social Standards, MSS) erfüllt.

³⁵ Anmerkung: Dies umfasst demnach auch Regulierungen, welche derzeit noch nicht gesetzlich verpflichtend sind, aber auf absehbare Zeit beachtet werden müssen (z.B. die Novelle des MaRisk in 2023).

³⁶ Anmerkung: Physische Klimarisiken stellen Ausfallrisiken dar, welche im bankeninternen Risikomanagement erfasst werden. Aus regulatorischer Sicht werden diese Risiken im EZB-Leitfaden gefordert.

Die Berlin Hyp überprüft und bewertet entsprechend die Energieeffizienz, die Anfälligkeit gegenüber dem Klimawandel, Altlasten und Gebäudeschadstoffe sowie das demografische Risiko. Für Banken wie die Berlin Hyp, die ausschließlich Immobilien bzw. Objektgesellschaften finanzieren und sich nicht im Firmenkundengeschäft bewegen, spielen die ESG-Risikoindikatoren auf der Objektebene daher eine besonders gewichtige Rolle.

Da das Objekt und die daraus resultierenden Mieteinnahmen als Sicherheit für die finanzierende Bank dient, ist eine im Vergleich zum Kunden/Eigentümer/Darlehensnehmer stärkere Gewichtung der ESG-Risikoindikatoren auf der Objektebene für die Berlin Hyp quasi selbstverständlich. Die ESG-Endnote – mittels derer unter anderem der EBA-Richtlinie Rechnung getragen wird – setzt sich zu zwei Dritteln aus der Überprüfung der Nachhaltigkeit des zu finanzierenden Objekts und zu einem Drittel aus der Überprüfung der Nachhaltigkeit des Kunden zusammen.

	Kunde	Objekt
E	<ul style="list-style-type: none"> Emissionen (z.B. CO₂-Fußabdruck) Energieverbrauch und -effizienz Wasserverbrauch und Kreislaufwirtschaft (z.B. Recycling der Abfälle, Reduktion von Müll und Wasser) 	<ul style="list-style-type: none"> Energieeffizienz (z.B. Energieausweis des Gebäudes) Anfälligkeit des Objektstandortes ggü. Ereignissen des Klimawandels (z.B. Gefahr von Starkregen, Hagel, Sturm) Verschmutzung und Abfälle (z.B. Altlasten, Gebäudeschadstoffe)
S	<ul style="list-style-type: none"> Umgang mit Personal (z.B. Arbeitsverwaltung und Standards, Personalentwicklung, Chancengleichheit) Umgang mit Lieferanten und Kunden 	<ul style="list-style-type: none"> Demografisches Risiko (z.B. Veränderungsrate in %) Objektzweck (z.B. sozialer Wohnungsbau zu reduzierten Mieten, generationsübergreifendes Wohnen) Objekttyp
G	<ul style="list-style-type: none"> Integration von Nachhaltigkeit und Verantwortung in der Organisation 	<ul style="list-style-type: none"> Nicht zutreffend

Tabelle 2: ESG-Informationen, die im Rahmen der ESG-Analyse abgefragt werden (Quelle: Berlin Hyp Darstellung).

Neben der Bewertung der Energieeffizienz des Objekts sowie dem Vorhandensein von etwaigen Gebäudeschadstoffen ist der Standort des Objekts für die Einstufung des ESG-Risikos ausschlaggebend. Auf der Makroebene ist das demografische Risiko angesiedelt, denn einzelne Stadt- und Landkreise sowie Gemeinden können in Abhängigkeit ihrer demografischen und ökonomischen Struktur perspektivisch erheblich an Einwohnern verlieren oder auch hinzugewinnen. Auf der Mikroebene – und zwar adressgenau – muss sowohl das Altlastenrisiko des jeweiligen Grundstücks in Augenschein genommen werden als auch die Bewertung der Anfälligkeit gegenüber dem Klimawandel (insb. Naturgefahren ausgehend von extremen Wetterlagen).

Klimarisikodaten dienen der Analyse der Naturgefahren vor Ort und beziehen sich auf die jeweilige Adresse des zu finanzierenden Objekts. Naturgefahren wie Überschwemmungen durch Flüsse, Sturmfluten, Sturm, Hagel oder Starkregen sind unmittelbar mit den geographischen Koordinaten und den geographischen Verhältnissen vor Ort verknüpft. Je nach Höhe über dem Meeresspiegel beispielsweise oder der Distanz zur Küste können sich Extremwetterereignisse mehr oder weniger dramatisch auf die Immobilie und ihren Standort auswirken.

Diese dezidierte ESG-Analyse eines Objekts liefert wertvolle Erkenntnisse, ermöglicht eine adäquate Risikoeinschätzung und damit die notwendige Grundlage, um Kreditentscheidungen treffen zu können und um zukünftig auch ein entsprechend adjustiertes Kreditpricing sicherzustellen.

Die Berlin Hyp ist somit in der Lage bereits in einer sehr frühen Phase ihr Neugeschäft und damit auch ihr Portfolio entsprechend ihrer Kreditrisikostategie zu steuern.

Es gibt demnach eine Vielzahl von ESG-Kennzahlen, die die Bau- und Immobilienwirtschaft auf Objektebene erheben kann. Eine nicht abschließende Auflistung von ESG relevanten Kriterien als Checkliste für den Kreditnehmer findet sich im Anhang ([Checkliste: Welche Informationen müssen offengelegt werden?](#)).

Neben der inhaltlichen Vergleichbarkeit erfordert die Offenlegung z.B. von PAIs natürlich die entsprechende Verfügbarkeit einer geeigneten Datenbasis in guter Datenqualität. Datenqualität ist dabei entscheidend, um potenziellen Vorwürfen von „Greenwashing“ effizient begegnen zu können. Die erweiterten Datenanforderungen an Kunden auf Assetebene (Energieeffizienz, Taxonomie-Konformität, Treibhausgasintensität, Resilienz gegenüber Naturgefahren, Gebäuderessourcenpass etc.) sowie auf Unternehmensebene aufgrund der CSR-Richtlinie³⁷ werden somit enorm sein. Hierfür ist es aus Bankensicht notwendig, dass schlanke, digitale Prozesse implementiert werden, die die gesamten ESG-Daten in einer gemeinsamen Datenbank speichern, um eine mehrfache Erfassung der gleichen Daten an unterschiedlichen Orten zu vermeiden und auch den Kunden nicht überbordend mit Informationsanforderungen zu belasten. Aufgrund der verschiedensten Aspekte, welche in ESG-Datenhaushalten erfasst werden müssen, von energetischen bis finanziellen Informationen zu Assets, z.B. zu genauen Geokoordinaten für Risikoanalysen und Stresstests, ist die Gestaltung, Umsetzung und insbesondere auch Pflege eines solchen Datenbestandes eine große Herausforderung für die Kreditwirtschaft.

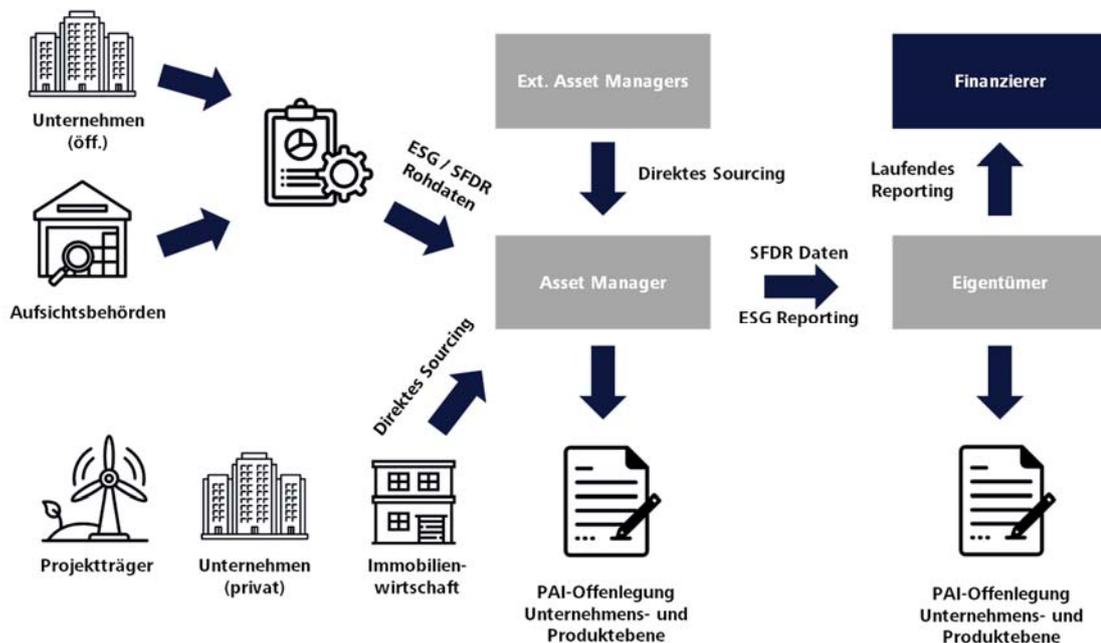


Abbildung 4: Datenflüsse von Quelle bis Finanzierer (Quelle: Eigene Darstellung, bereitgestellt von d-fine).

Blick in die Praxis der HypoVereinsbank – ESG-Beratung im strukturierten Kundendialog

Am Anfang einer ESG-Beratung steht hierbei der gemeinsame Dialog. Um diesen Dialog strukturiert und ergebnisorientiert zu gestalten, hat die HypoVereinsbank (HVB) gemeinsam mit dem Nachhaltigkeitsratinganbieter ISS-ESG ein Tool entwickelt – das [HVB ESG Branchenbarometer](#).

³⁷ Vgl. Bundesgesetzblatt Jahrgang 2017 Teil I Nr. 20, Seite 802

Das HVB ESG Branchenbarometer ist ein Beratungstool rund um das Thema Nachhaltigkeit für kleine und mittlere Unternehmen. Es unterstützt Kunden und Bankberater dabei, eine individuelle Einordnung hinsichtlich der ESG-Risiken (Begriff der EZB für Risiken, welche aus fehlender Regelkonformität mit ESG entstehen können) für das jeweilige Unternehmen herzustellen.

Dieser Ansatz berücksichtigt industriespezifische Besonderheiten entlang der gesamten Wertschöpfungskette und hilft den Bankbetreuern schon heute die Themen zu adressieren, die für das künftige Wachstum des Kunden von Bedeutung sind.

Aktuell stehen 20 Branchen im HVB ESG Branchenbarometer zur Verfügung, davon 3 mit Real Estate Bezug:

- 1) „Immobilien“ (insbesondere für Bestandshalter)
- 2) „Bauwesen“ (insbesondere für Bauunternehmen und Projektentwickler)
- 3) „Asset Management“ (insbesondere für Fonds)

Anhand der detaillierten Branchenanalysen können Unternehmen im Gespräch mit ihrem Berater schnell herausfinden, wie nachhaltig ihr Geschäftsmodell ist und welche Chancen und Risiken sich aus dem nachhaltigen Umbau der Wirtschaft für sie ergeben. Ein ausführlicher Fragenkatalog stellt sicher, dass alle wichtigen Aspekte berücksichtigt werden, die für das Unternehmen jetzt und in Zukunft relevant sind. Gefragt wird z.B. „Wie sieht die Berücksichtigung von Klimarisiken und -chancen durch die Geschäftsführung des Unternehmens aus?“, „Verfügt das Unternehmen über eine Strategie zur Dekarbonisierung seines Portfolios?“, „Fördert das Unternehmen die nachhaltige Beschaffung von Bau- und Konstruktionsmaterialien?“, „Fördert das Unternehmen die Energieeffizienz von Gebäuden und die Vor-Ort-Erzeugung von erneuerbaren Energien?“.

Das Ergebnis ist eine individuelle Unternehmensbewertung, die die Stärken und Schwächen des Unternehmens aufzeigt und deutlich macht, an welchen Stellen Handlungsbedarf besteht. Da das Branchenbarometer ein reines Serviceangebot für mittelständische Kunden ist und ihnen hauptsächlich als erste ESG-Standortbestimmung dient, werden bei der Beantwortung der Fragen noch keine Nachweise von der Bank gefordert. Zudem werden die Ergebnisse nicht für die Risikosteuerung der Bank verwendet. Aus Sicht der Bank ist das Branchenbarometer somit als erster Schritt zur gemeinsamen Klimatransformation im Rahmen einer ganzheitlichen Beratungsfunktion innerhalb der bestehenden Kundenbeziehung zu verstehen.

Im Rahmen des gemeinsamen Dialogs wird schnell klar, dass in der aktuellen Phase die Verfügbarkeit und Konsolidierung von Unternehmens- und Gebäudedaten die wichtigste Aufgabe für die meisten Unternehmen ist. Eine qualitätsgesicherte Datenbasis bildet das wichtige Fundament einer jeden ESG-Strategie. Durch den gemeinsamen Dialog verstehen die Kunden frühzeitig, worauf es der Bank bereits heute und zukünftig ankommt und wie sie diesen Anforderungen gerecht werden können (siehe bspw. oben unter „Kreditvergabe und -prozess“).

Risikomanagement (neue Risikofaktoren, welche zu berücksichtigen sind)

Wie ausgeführt, unterteilen sich die von einer Bank gemessenen ESG-Kreditrisiken grundsätzlich in transitorische und physische Klimarisiken auf Portfolio- und Objektebene. Risiken aus Social- und Governance Betrachtungen finden derzeit noch wenig Betrachtung im bankinternen Risikomanagement. Klimarisiken spielen im Vergabeprozess eine zunehmende Rolle und beeinflussen die bankspezifische Risikokennzahlen:

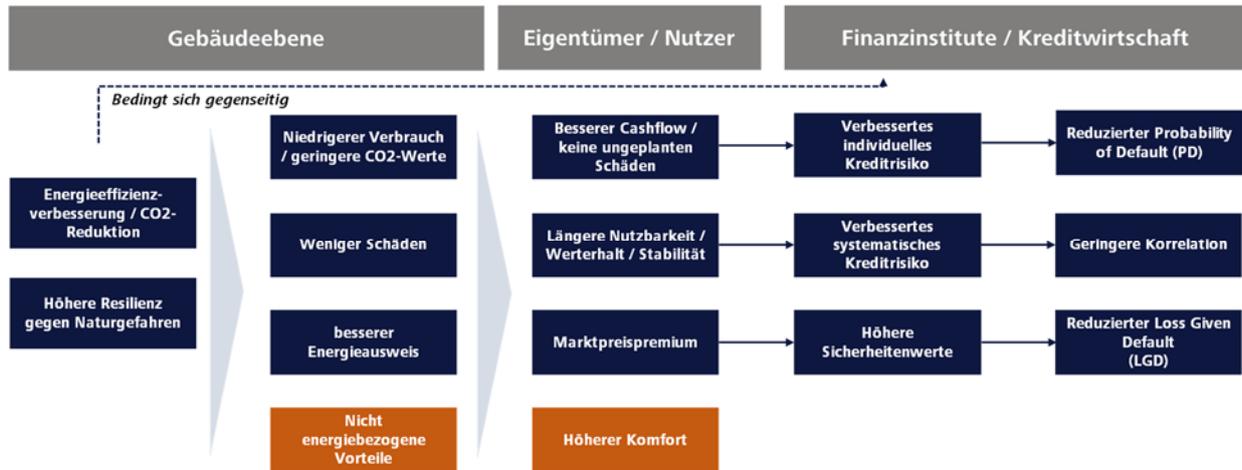


Abbildung 5: Zusammenhang zwischen Klimarisiken, Kreditrisiko und Vermögenswert. Eigene Darstellung in Anlehnung an EFIG (2021).

Dabei hilft eine Quantifizierung der Risiken, welche bspw. durch Kapitalisierung der errechneten Wahrscheinlichkeitswerte für bestimmte Extremwetterereignisse erfolgen kann.

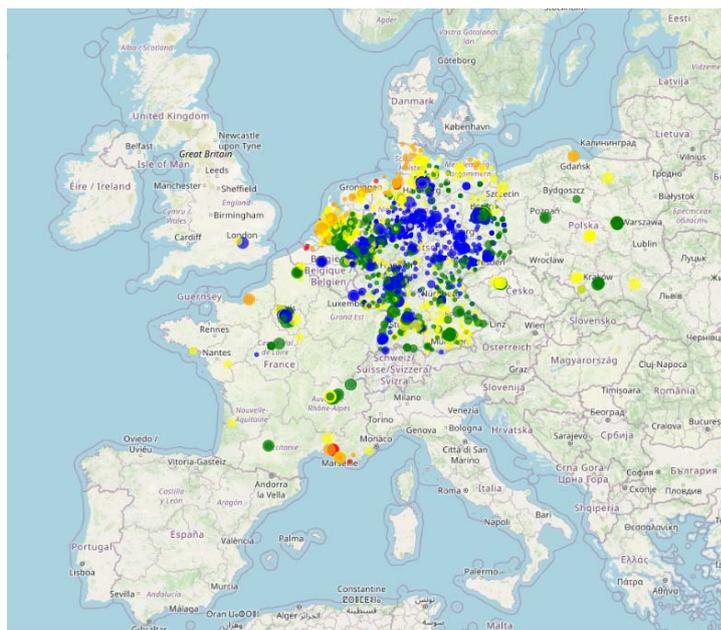
Blick in die Praxis der Berlin Hyp - Umsetzung der EZB-Anforderungen

Die Berlin Hyp hat im Rahmen der Risikoinventur Nachhaltigkeitsrisiken bzw. so genannte ESG-Risiken als übergreifende Risiken untersucht und als für die Bank grundsätzlich relevante Risiken eingestuft. Klima- und Umweltrisiken werden als Risikotreiber interpretiert, die potenziell alle klassischen Risikotypen beeinflussen.

Die Bank entwickelt die Risikomanagementorganisation entsprechend der regulatorischen Normen und Empfehlungen kontinuierlich weiter. Aktuell stehen dabei qualitative und quantitative Verfahren zur Messung und Steuerung von ESG-Risiken gemäß Vorgaben aus dem EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken im Fokus. Dabei obliegt die operative Ermittlung, Bewertung, Steuerung und Überwachung der nicht-finanziellen Risiken den jeweils zuständigen Fachbereichen und übergreifend dem Risikomanagement. Es wurden Anforderungen und Vorgehensweisen festgelegt, um verantwortlich mit ESG-Risiken im Regelgeschäft umzugehen.

Ergänzend zur jährlichen Klimarisikoanalyse wurde mit der Entwicklung von Methoden begonnen, um die Auswirkungen von transitorischen und physischen Gefährdungspotentialen auf die Risiken der Berlin Hyp abzuschätzen. Basierend auf initialen Materialitätseinschätzungen von Klimarisikotreibern, wurde zunächst die Analyse im Kontext Kreditrisiko priorisiert und ein erstes Pilotmodell zur Abschätzung des Effekts von physischen und transitorischen Risiken auf diese Risikoart entwickelt.

Für den Einfluss der physischen Risiken wurde eine Materialitätsanalyse durchgeführt. Die Analyse umfasst als Risiko u.a. jährliche erwartete Schäden durch Sturm, Tornado, Flut, Starkregen, Sturmflut, Erdbeben, Hagel, Tsunami und Vulkan.



Erläuterungen zur Kartenlegende:

- Kreisgröße markiert die Höhe des Verkehrswerts pro Objekt
- Kreisfarbe markiert die qualitative Einstufung der Höhe des relativen Risikos pro Objekt auf Basis der K.A.R.L. Methodik.

% p.a.	-	<0,05	0,05-0,1	0,1-0,4	0,4-0,7	0,7-1	>1
Farbe	Kleine Gefahr	Sehr gering	Gering	Auffällig	Erhöht	Hoch	Sehr hoch

Abbildung 6: Heatmap auf Basis der Daten der K.A.R.L. Naturgefahrenanalyse für das Berlin Hyp Finanzierungsportfolio (Stand 30.6.2022).

Diese erwarteten Schadenszahlen gehen als Inputfaktoren in die entwickelte Methodik ein. Unter weiteren Annahmen, die auch den Versicherungsstatus der Gebäude berücksichtigen, werden die Auswirkungen von Klimarisiken auf die Kreditwürdigkeit eines Kunden für die Zukunft geschätzt.

Für die Abschätzung des Effekts des transitorischen Klimarisikos wurden im Immobilienfinanzierungsgeschäft Modernisierungskosten und steigende Energiepreise als Haupttreiber für Ratingveränderungen identifiziert. Es wird davon ausgegangen, dass einerseits insbesondere die geschätzten Modernisierungskosten die Kreditwürdigkeit der Immobilieneigentümer zukünftig belasten werden, andererseits aber in den nächsten 30 Jahren auch Geschäftsmöglichkeiten schaffen.

Die Ergebnisse der Szenarioanalysen werden verwendet, um risikopolitische und strategische Entscheidungen der Bank zu unterstützen. Um die Ergebnisse der Szenarioanalysen zu visualisieren und so in der Bank nutzbar zu machen, wird derzeit ein Dashboard erarbeitet. Neben der Landkarte mit den eingezeichneten Klimarisiken werden dort auch die zahlreichen Auswertungen der einzelnen Szenarien übersichtlich dargestellt. Mit der Erweiterung des Tools um entsprechende Filter wie Land, Objektart und Branche wird die Bank mittelfristig relevante Subportfoliosichten gemäß ihrer Risikostrategie erschaffen können. Denn ESG-Aspekte werden ebenfalls in der Risikostrategie der Berlin Hyp berücksichtigt. Aus dieser Risikostrategie leitet sich der Risikoappetit der Berlin Hyp ab, der definiert, zu welchem Grad die Bank bereit ist, Risiken einzugehen. Der Risikoappetit der Berlin Hyp wird dementsprechend derzeit um ESG-Aspekte erweitert.

Die Auswirkungen auf Objektebene bei Immobilien und die konkrete Kreditvergabe sind somit vielschichtig. Für Kreditnehmer bedeutet diese Entwicklung grundsätzlich, dass exponierte Immobilien einen erhöhten Eigenkapitalbedarf bzw. höhere Fremdkapitalkosten erfordern werden.

Werden heute neue Immobilienprojekte geplant oder Bestandsgebäude energetisch saniert, gilt es die Anforderungen des Gebäudeenergiegesetzes (GEG) einzuhalten und optional auch die Anforderungen von Nachhaltigkeitszertifikaten oder der EU-Taxonomie zu erfüllen. Gebäude, mit einer

vergleichsweise geringen Energieeffizienz im Marktvergleich, sind entsprechendem Abwertungspotenzial ausgesetzt. Dazu gehören bspw. eine steigende CO₂-Bepreisung und ggf. zukünftige Vermietungsverbote für Gebäude mit besonders hohen Energieverbräuchen. Mit der kontinuierlichen Steigerung der Energiepreise (nicht nur im Zusammenhang mit dem aktuellen Krieg in der Ukraine, sondern auch perspektivisch im Rahmen der Umsetzung der Klimaagenda der Bundesrepublik Deutschland) gehen auch direkte wirtschaftliche Risiken aufgrund der negativen Auswirkung auf den Cash-Flow einher. Aufgrund dieser Risiken verringern sich die Attraktivität und damit der Wert von nicht-grünen Gebäuden zunehmend. Marktteilnehmer und Regulatoren sprechen in diesem Zusammenhang von sogenannten „Stranded Assets“³⁸ und meinen damit Immobilien, die dem Risiko einer frühzeitigen wirtschaftlichen Überalterung ausgesetzt sind, da sie Nachhaltigkeitskriterien oder den Anforderungen des Marktes nicht genügen oder Klimarisiken ausgesetzt sind. Diese Immobilien sind somit nicht marktgängig und nur mit hohen Abschlägen zu veräußern. Aus Sicht der finanzierenden Bank sinkt damit der potenzielle Wert der Sicherheit und damit steigt der sog. **Loss Given Default (LGD)**. Gleichzeitig steigt auch die Ausfallwahrscheinlichkeit, sog. **Probability of Default (PD)**.

In diesem Zusammenhang wird sich der Aufwand für das Gutachterwesen im Rahmen der Beleihungswertermittlung perspektivisch erhöhen. Die Empfehlungen der Bewertungsverbände in Bezug auf die stärkere Berücksichtigung von ESG-Aspekten haben vor diesem Hintergrund bereits massiv zugenommen.³⁹ Herausforderung für die Gutachter wird daher zukünftig sein, die notwendigen Informationen und Analyse für die über den Renovierungstau hinausgehenden zusätzlichen notwendigen energetischen Maßnahmen zu ermitteln und abzugrenzen. Die Maßnahmen können sich hierbei je nach zugrunde gelegter Energieeffizienzklasse deutlich unterscheiden. Aber nicht nur die Energieeffizienz eines Gebäudes hat zukünftig einen Einfluss auf den Wert und die Verkäuflichkeit einer Immobilie. Über Zertifikate wie DGNB, BREEM, LEED, etc. werden die in der Immobilie eingelagerten Rohstoffe bzw. allgemeiner die Baumaterialien, der Wasserverbrauch, etc. in der Bewertung berücksichtigt, daher können zukünftig durch Investoren und Kreditgebern noch umfangreiche Daten erhoben werden.

Aufbauend auf individuell ermittelten physischen Klimarisiken kann abgeleitet werden, inwieweit objektspezifische Maßnahmen zur Erhöhung der Klimaresilienz notwendig sind. Ein exponiertes Objekt, welches beispielsweise in einem von Hochwasser bedrohten Gebiet liegt, erfordert umfangreiche Vorsorgemaßnahmen zum – perspektivisch noch weiter steigenden Bedarf an - Hochwasserschutz.

Pricing („Green Premium“ oder „Brown Discount“)

Welchen Einfluss die Auswertung und Ergebnisse der ESG-Daten mittelbar sowie unmittelbar auf die Wertindikationen der beliebigen Immobilien bzw. den Zins bei besicherten und unbesicherten Krediten haben werden, bleibt abzuwarten, da viele Kreditinstitute selbst aktuell in der Entwicklung neuer Methoden und Verfahren befinden, und sich ein einheitlicher Marktstandard noch nicht abzeichnet.

Wissenschaftliche Studien zeigen jedoch bereits heute ein Preis-Premium bei besonders energieeffizienten Gebäuden. Für Kaufpreise notiert dieses Premium je nach Marktlage und Asset-Klasse bei ca. 3-8% und für Wohnungsmieten bei ca. 3-5% - einzelne Auswertungen sehen bereits Differenzierungen von bis zu 10%.⁴⁰ Diese wissenschaftlichen Erkenntnisse stimmen mit aktuellen Sentiment-Analysen überein. Eine aktuelle RICS-Umfrage in UK stellt beispielsweise fest, dass 61%

³⁸ Vgl. CRREM (2022), Managing Transition Risk in Real Estate: Aligning to the Paris Climate Accord.

³⁹ Vgl. Hypzert (2021), Bedeutung der Nachhaltigkeit in der Immobilienbewertung / TEGoVA (2020), EVS 2020 „I. EVS 6 Valuation and Energy Efficiency“ sowie Abschnitt „EVIP 1 The Impact of the Energy Performance of Buildings Directive on Property Valuation“ / RICS (2022), Sustainability and ESG in commercial property valuation and strategic advice.

⁴⁰ Siehe dazu u.a. EFIG Bericht zum Zusammenhang von Energieeffizienz und Bewertung sowie Ausfallwahrscheinlichkeit. EFIG (2022), The quantitative relationship between energy efficiency improvements and lower probability of default of associated loans and increased value of the underlying assets. Weitere Literatur zum Preis-Premium bei Immobilien u.a. Bienert et al. (2016), Metastudie: Nachhaltigkeit contra Rendite? / Cajias et al. (2019), Tearing Down the Information Barrier: The Price Impacts of Energy Efficiency Ratings for Buildings in the German Rental Market / Fürst et al. (2015), Does energy efficiency matter to home-buyers? An investigation of EPC ratings and transaction prices in England.

der Befragten glauben, dass sehr energieeffiziente Gebäude im aktuell schwächelnden Markt ihren Wert besser halten als weniger energieeffiziente Gebäude.⁴¹ Insofern kann auch erwartet werden, dass sich mittelfristig eher Abschlüsse auf ineffiziente Objekte einstellen.

Bei Kreditvergaben für nachhaltige Projekte in Form von „Green Loans“ oder ähnlichen Produkten, ist derzeit noch gängige Praxis, dass so genannte „Green Premiums“ bei der Vergabe von Hypothekenkrediten gewährt werden. Aktuell bietet die Vergabe eines Green Loan kaum Vorteile bei der Refinanzierung oder bei der Kapitalunterlegung, so dass eine preisliche Unterstützung dieser Produkte eine Incentivierung darstellt, um den Anteil grüner Darlehen in den Kreditbüchern der Banken zu erhöhen. In England zeigten sich bereits deutliche Preisdifferenzierungen bei der Refinanzierung und in der Kreditvergabe an Kunden.

Diese Preisgestaltung wird sich jedoch absehbar ändern, da mittelfristig eine höhere Eigenkapital-Unterlegung für „Braune“ bzw. „Nicht-Grüne“ Assets erwartet wird. Dies bedeutet, dass die Finanzierung von „Nicht-Grünen“ Assets, also z.B. Gebäuden, die die entsprechenden regulatorischen Anforderungen an die Energieeffizienz nicht erfüllen – ergo einen zu großen CO₂-Fußabdruck haben – sich in Zukunft verteuern wird. Die nachteiligen Auswirkungen dieser Gebäude auf die Berichterstattung, Zielsetzungen und regulatorischen Anforderungen eines Kreditinstitutes wird somit indirekt an Kreditnehmer weitergegeben (so genannter „Brown Discount“). Damit einhergehend wird sich die Kreditvergabe für derartige Objekte nachteiliger entwickeln (höhere Eigenkapitalanforderung/geringerer Leverage, höherer Kreditzins etc.).

Es ist davon auszugehen, dass die heutige „grüne“ Immobilienfinanzierung zum neuen Standard wird. Davon abweichende Finanzierungen werden mit Preisaufschlägen versehen oder sind ggf. gar nicht mehr darstellbar. Bereits jetzt wird sehr genau darauf geachtet, welche Immobilie, mit welchem CO₂-Fußabdruck, noch mit welcher Laufzeit finanziert werden kann. Spätestens wenn auf EU-Ebene Energieeffizienz Mindeststandards beschlossen werden, wird sich die Preisgestaltung der finanzierenden Banken, hin zu einem „Brown Discount“, sehr dynamisch entwickeln. Zum aktuellen Zeitpunkt wird damit gerechnet, dass noch im Jahre 2023 entsprechende Energieeffizienz Mindeststandards verabschiedet werden.

Zusammenfassung und Ausblick

Immobilienfinanzierer werden sich über die Politik, Markterfordernisse und die Kreditwirtschaft zukünftig stärker mit den aktuellen Rahmenbedingungen zum Klima- und Umweltschutz auseinandersetzen müssen. Hierbei sind wir aktuell erst am Anfang einer längeren Transformation, bei der künftig jedes Objekt und Projekt sich mit den weiteren Verschärfungen der Standards auseinandersetzen wird. Die Anforderungen werden alle Phasen bis hin zur Abwicklung betreffen und Kreditnehmer können sich durch gute Vorbereitung gegenüber Mitbewerbern hervorheben. Um die anstehenden Herausforderungen in Bezug auf die tiefgehende Transformation der (Immobilien-)Wirtschaft zu bewältigen, bedarf es einer kooperativen Zusammenarbeit der Stakeholder. Finanzierer und Kreditnehmer sind daher aufgerufen, nachhaltige Investments weiter zu forcieren. Von zentraler Bedeutung ist dabei die Etablierung einheitlicher Standards von Daten und zur wirtschaftlichen Beurteilung im ESG-Kontext. Dabei wirkt die Heterogenität von Immobilieninvestoren, verwendeten Systemen aber auch die Unabhängigkeit der jeweiligen Kreditinstitute erschwerend. Aufgrund der starken Vernetzung unterschiedlicher Investoren mit unterschiedlichen Banken aber auch Banken untereinander im Konsortialgeschäft ist eine Annäherung der Kreditinstitute in ihren Standards gesamtwirtschaftlich dringend geboten. Dieses gilt, auch oder gerade weil es regulatorisch kaum einheitliche Anreize gibt. Unbeachtet und wenig verstanden sind derzeit die nachhaltigen gesellschaftlichen Auswirkungen, die sich auch auf das Investorenverhalten auswirken. So können beispielsweise neue Trends und Aspekte, wie Circular Economy oder die „Social-Taxonomy“, zu weitergehenden Standards für Bau und Betrieb von Gebäuden führen. Es ist davon auszugehen, dass ESG-Themen weiter an Bedeutung gewinnen und neben freiwilligen Bemühungen und Initiativen auch die Regulierung weiter zunehmen wird.

⁴¹ RICS (2022), UK Residential Market Survey.

Redaktion

Prof. Dr. Sven Bienert MRICS REV, IREBS

Maria Teresa Dreo-Tempsch, Berlin Hyp AG

Dr. Christian Federspieler, UniCredit Bank AG

Dr. Tobias Horn, Deutsche Bank AG

Dr. Markus Seifert, Partner bei d-fine GmbH

DVFA-Kommission Immobilien

Unter Leitung von Professor Dr. Sven Bienert MRICS REV befasst sich ein Kreis von über 40 renommierten Experten und Führungskräften in der DVFA-Kommission Immobilien mit Investmentthemen rund um den Immobilienbereich. <https://dvfa.de/themen/immobilien/>

DVFA e. V.

Der DVFA e. V. ist die Landesorganisation aller Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten mit mehr als 1.400 Mitgliedern. Der Verband engagiert sich für die Sicherstellung professioneller Standards des Investment-Berufsstandes und fördert den Finance-Nachwuchs, insbesondere über die DVFA Akademie. Über verschiedene Kommissionen und Gremien beteiligt er sich an Regulierungsprozessen und politischen Diskussionen. Der DVFA e. V. ist in verschiedenen internationalen Netzwerken und Berufsverbänden organisiert. Über den Dachverband der European Analysts Societies (EFFAS) bietet die DVFA Zugang zu einem europaweiten Netzwerk mit mehr als 17.000 Investment Professionals in 26 Nationen. Über die Association of Certified International Investment Analysts (ACIIA) ist die DVFA Teil eines weltweiten Netzwerks von mehr als 60.000 Investment Professionals. <https://dvfa.de/ueber-uns/wer-wir-sind/>

Kontakt:

DVFA e. V. – Der Berufsverband der Investment Professionals

Mainzer Landstr. 47 a

60329 Frankfurt am Main

T: +49 (0) 69 / 50 00 42 30 – 101

M: sina.haehnchen@dvfa.org

Anhang: Checkliste ESG-Unterlagen auf Objektebene

Datenbereich	Metrik	Quelle/Dokument	Regulatorischer Bankenbezug
Environmental	Energieintensität Primärenergieträger CO2e-Ausstoß Energetischer Zustand	Energieausweis	Energy Performance of Building Directive EZB-Leitfaden Taxonomie-VO
	Zertifizierungsscore	Einschlägige Zertifizierungen (z.B. DGNB, LEED, BREEAM, WELL)	Taxonomie-VO
	Stranding Point CO2e-Ausstoß	CRREM-Analyse	BaFin Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken Network for Greening the Financial System (NGFS)
	Lebenszyklusbetrachtung		Energy Performance of Building Directive Taxonomie-VO
	Baustoffbelastung		EU-Taxonomie
	Klimarisiko/ Vulnerabilitätskennzahlen	z.B. GIS-ImmoRisk, K.A.R.L., ZÜRS	BaFin Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken EU-Taxonomie
	Angaben zur Ausgestaltung von Green Leases	Mietverträge	EU-Lieferkettenrichtlinie
	Energieverbrauch	Verbrauchsabrechnungen	EU-Taxonomie GEG BEHG sowie CO2KostAufG
	Wasserverbrauch	Verbrauchsabrechnungen	EU-Taxonomie
	Abfallaufkommen	Verbrauchsabrechnungen	EU-Taxonomie
Taxonomiekonformität	Zertifikate/Due-Diligence	EU-Taxonomie	
Für Social und Governance sind die gesetzlichen Kriterien noch unklar. Folgende Unterlagen auf Objektebene können schon jetzt erhoben werden:			
Social	Nutzerkomfort	z.B. über Zertifizierungen	
	Anbindung	z.B. über eigene Auswertung (Walk/Bike Score, ÖPNV-Übersicht)	
	Barrierefreiheit	z.B. über bautechnische Auswertungen	
	Demografisches Risiko	z.B. über offizielle Prognosen	
	Objekttyp/Objektzweck	z.B. erschwinglicher Wohnraum, Angebote im Quartierskontext...	
	Sicherheit	z.B. über Aufstellungen der Maßnahmen	
	Schall- und Lärmschutz	z.B. über Zertifizierungen	
Governance	Nutzerkommunikation und Miteinbeziehung	z.B. über Kommunikationskonzepte	
	Nachhaltige und korruptionsfreie Vergabeprozesse	z.B. über vordefinierte Vergabeverfahren	