

Immobilien-Banking



2007 | 2008



















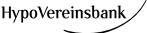








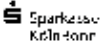





Professionelles Immobilien-Banking
Fakten und Daten



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |

Mitgliedsinstitute des vdp

 Acreal Bank	 Bayern LB	 Berlin Hyp	 COREALCREDIT	 „DekaBank
 DEUTSCHE HYPO <small>Deutsche Hypothekendarbank (Aktien-Gesellschaft)</small>	 Deutsche Genossenschafts-Hypothekendarbank	 Deutsche Schiffsbank	 DEXIA <small>Kommunalbank Deutschland</small>	 Düsseldorfer Hypothekendarbank
 EURO HYPO	 Haspa* <small>Hamburger Sparkasse</small>	 Helaba S <small>Landesbank Hessen-Thüringen</small>	 HSH NORDBANK	 Hypo Real Estate BANK
 Hypo Real Estate BANK INTERNATIONAL	 Hypo Real Estate HOLDING	 HYPOTHEKENBANK IN ESSEN AG	 HypoVereinsbank	 IKB <small>Deutsche Industriebank</small>
 Kreissparkasse Köln	 LB BW <small>Landesbank Baden-Württemberg</small>	 M.M. WARBURG & CO. HYPOTHEKENBANK	 Münchener Hypothekendarbank eG	 NORD/LB
 Sachsen LB	 SEB	 Sparkasse Köln-Lönn	 VALOVIS BANK PFANDBREITENBURG	 Westdeutsche ImmobilienBank
 WestLB	 WL BANK	 wüstenrot <small>Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank</small>		

Der **Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp)** ist im Frühsommer 2005 aus dem Verband deutscher Hypothekenbanken (VDH) hervorgegangen. Der vdp vertritt gegenwärtig 33 Mitglieder. Als Repräsentant seiner Mitgliedsinstitute nimmt der vdp die Interessen der Pfandbriefbanken gegenüber nationalen und europäischen Entscheidungsgremien sowie gegenüber einer breiteren Fachöffentlichkeit wahr. Als Spitzenorganisation der deutschen Pfandbriefbanken unterstützt der vdp seine Mitglieder außerdem mit hochspezialisierten Geschäftslösungen.

Das Know-how des vdp ist auf die spezifischen Anforderungen der Pfandbriefemittenten – den Pfandbrief und das deckungsfähige Kreditgeschäft – zugeschnitten. Der vdp fördert die wirtschaftlichen Belange der Mitgliedsinstitute durch gezielte Lobbyaktivität in der Kapitalmarkt- und Steuerpolitik sowie in allen politischen Bereichen, die für das Pfandbriefgeschäft relevant sind. Er betreut seine Mitgliedsinstitute zudem in regulatorischen Fragestellungen und vertritt diese gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Rahmen der Group Governance werden in den Verbandsgremien Informationen und Erfahrungen aus den Mitgliedsinstituten ausgetauscht, aufbereitet und zu Marktstandards entwickelt. Der vdp bietet seinen Mitgliedsinstituten darüber hinaus Geschäftslösungen, die das besondere Kredit- und Emissionsgeschäft der Pfandbriefbanken unterstützen. Die Geschäftsaktivitäten der vdp-Mitglieder profitieren von der anerkannten Expertise, der umfassenden Vernetzung und den gut eingeführten Kommunikationsinstrumenten des vdp.

Inhalt

Professionelles Immobilien-Banking

- 4 Vorwort**
HENNING RASCHE | PRÄSIDENT DES VERBANDES DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN
- 6 Einsatz von Derivaten als innovative Instrumente am internationalen Immobilienmarkt**
BERND KNOBLOCH | EUROHYPO AG
- 12 Immobilienkreditmarkt und Kapitalmarkt wachsen zusammen**
CLAUDIO LAGEMANN | HSH NORDBANK AG
- 17 Die aktuelle Lage auf dem deutschen Immobilienmarkt**
BERND MORGENSCHWEIS | BERLIN-HANNOVERSCHE HYPOTHEKENBANK AG
- 24 Die Professionalisierung der Wohnungswirtschaft aus Sicht der Banken**
DR. EDGAR ZOLLER | BAYERNLB
- 28 Markt und Wettbewerb in der Wohnungswirtschaft – Schreckgespenst oder Fitnesskur?**
THOMAS ZINNÖCKER | GSW IMMOBILIEN GMBH
- 36 Ökonomisierung der Wohnungswirtschaft aus der Sicht der Mieter**
DR. FRANZ-GEORG RIPS | DEUTSCHER MIETERBUND E. V.
- 41 Nachholbedarf an öffentlich-privaten Partnerschaften in Deutschland**
PROF. DR. MICHAEL HÜTHER, DR. MICHAEL VOIGTLÄNDER |
INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT KÖLN
- 50 Die statistische Erfassung der Immobilienpreisentwicklung in Deutschland**
DR. FRANZ EILERS | HVB EXPERTISE GMBH
THOMAS HOFER | VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V.
- 58 „Green Buildings“ – nur umweltfreundlich oder auch wirtschaftlich und wertstabil ?**
PROF. DR. THOMAS LÜTZKENDORF, DR. DAVID LORENZ MRICS |
UNIVERSITÄT KARLSRUHE (TH)

„Green Buildings“ – nur umweltfreundlich oder auch wirtschaftlich und wertstabil ?

Die Planung, Errichtung und systematische Bewirtschaftung von „green buildings“ bzw. „sustainable buildings“ im Sinne energiesparender, ressourcenschonender, umweltfreundlicher, gesundheitsgerechter und kostengünstiger Gebäude mit hoher technischer, funktionaler, gestalterischer und städtebaulicher Qualität wird von Politik, Wissenschaft und weiten Teilen der Öffentlichkeit als ein wesentlicher Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung angesehen. Es stellen sich Fragen nach der Beschreib- und Bewertbarkeit wesentlicher Merkmale derartiger Gebäude, nach Konsequenzen für die Wertermittlung und die Abschätzung der Wertentwicklung sowie nach Art und Umfang der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten beim Rating, bei der Risikoanalyse und bei der Immobilienfinanzierung. Wird „Nicht-Nachhaltigkeit“ zum neuen Risiko im Immobiliengeschäft? Werden „nachhaltige“ Gebäude durch Entwicklung von entsprechenden Immobilieninvestmentprodukten für Anleger aus dem Bereich Socially Responsible Investment bei deren Suche nach nachhaltigen Geldanlagen interessant? Was macht Immobilien zu „green buildings“ oder zu „nachhaltigen“ Gebäuden? Im Beitrag wird diesen Fragen nachgegangen.

PROF. DR. THOMAS LÜTZKENDORF, DR. DAVID LORENZ MRICS |
Universität Karlsruhe (TH)

Die Diskussion um die ökonomischen Vorteile von „*green buildings*“ hat Investoren, Anleger, Banken und Rating-Agenturen in Deutschland erreicht. Ausgelöst durch eine intensive Diskussion im englischsprachigen Raum zu ökonomischen Vorteilen von Gebäuden mit deutlich verringertem Energie- und Wasserverbrauch, niedrigen Nutzungskosten sowie verbesserter Raumluftqualität und in der Folge davon höherer Zufriedenheit und Produktivität der Nutzer, stellt sich die Frage nach der Art des Umgangs mit „*green buildings*“ in der Immobilienbewertung und -finanzierung. Bei dieser Diskussion ist jedoch zu beachten, dass in Deutschland das Ausgangsniveau beim energiesparenden, ressourcenschonenden und gesundheitsgerechten Planen, Bauen und Betreiben von Immobilien teilweise deutlich höher liegt und bei Wissenschaftlern, Planern, Bauunternehmen und insbesondere der öffentlichen Hand sowohl ein großes Interesse als auch zahlreiche praktische Erfahrungen vorliegen. Die Auswertung und Systematisierung derartiger Erfahrungen insbesondere für Zwecke der Wertermittlung, des Ratings bzw. der Risikobewertung wird jedoch erschwert durch die völlig uneinheitliche Begriffswelt in diesem Bereich.

Was lässt Gebäude zu „*green buildings*“ werden?

Bei der Entwicklung von markt- und marketinggerechten Begriffen zur Charakterisierung wesentlicher Merkmale und Eigenschaften von Immobilien kennt die Phantasie keine Grenzen. Allein im Bereich energiesparender Gebäude führt die Verwendung von Formulierungen wie Niedrigenergiehaus, Niedrigstenergiehaus, Passivhaus, Nullenergiehaus, Solargebäude, energieautarkes Haus, Plusenergiehaus usw. zur Verwirrung. Wurden derartige Konzepte ursprünglich unter dem Eindruck der Ölkrise im Interesse der Ressourcenschonung entwickelt und realisiert, gewinnt im Zusammenhang mit einer Vorsorgestrategie zur Begrenzung der globalen Erwärmung die mit der Verringerung des Energieverbrauchs einhergehende Reduzierung der CO₂-Emissionen an Bedeutung. Neuere Konzepte zielen daher auf das „*zero-emission-building*“, meinen jedoch i.d.R. damit die emissionsarme oder -freie Beheizung/Nutzung, jedoch (noch) nicht die umweltschonende Herstellung, Errichtung und Instandhaltung der Gebäude. Mit der Umsetzung der EU-Richtlinie zur Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden, der Weiterentwicklung der Berechnungsgrundlagen und der Energieeinsparverordnung sowie der Einführung von Energieausweisen einschließlich der Verpflichtung zum öffentlichen Aushang bei ausgewählten Gebäudegruppen wird allein die Frage der Beurteilung der Energieeffizienz bei hier überwiegend behandelten Bürobauten deutlich komplexer. Neben dem Energieaufwand für Raumheizung, Warmwasserbereitung und dem Antrieb von Pumpen und Lüftungsanlagen werden Klimatisierung und Beleuchtung in die Bilanz einbezogen. Unter dem Begriff „GreenBuilding“ wird derzeit in der EU eine Initiative zur energetischen Sanierung von Nichtwohngebäuden vorangetrieben, die u.a. durch die Deutsche Energie-Agentur (dena) begleitet wird. Dieser Begriff und der sich auf rein energetische Fragestellungen konzentrierende Ansatz sind jedoch nicht identisch mit den hier in einem umfassenderen Sinne diskutierten „*green buildings*“.

Mit dem Begriff „*green building*“ werden heute sehr unterschiedliche Vorstellungen verbunden, da er aus der Zusammenführung unterschiedlicher Konzepte und Strömungen (u.a. design for environment, design for deconstruction, das gesunde Haus, flächensparendes Bauen) entstand. Im deutschsprachigen Raum wurden diese Konzepte sowohl durch bauökologische als auch baubiologische Strömungen beeinflusst und lassen sich ggf. mit Strategien zum energiesparenden, umweltfreundlichen und gesundheitsgerechten Planen, Bauen und Betreiben umschreiben.

Ein derartiges Gebäude geht damit weit über den Ansatz zur Reduzierung des Energieaufwandes und der resultierenden Umweltwirkungen in der Nutzungsphase hinaus. Einbezogen werden der vollständige Lebenszyklus und damit auch die Phasen der Herstellung der Bauprodukte und Systeme, der Bauprozesse sowie der Instandhaltung. Soweit möglich wird die Rückbaubarkeit und Recyclingfreundlichkeit der Konstruktionen im Hinblick auf die Bewertung von Prozessen am Ende der Nutzungsphase einbezogen.

Trotz großer Unterschiede in der Verwendung und Wichtung von Beschreibungsmerkmalen und Bewertungskriterien kann davon ausgegangen werden, dass im Zusammenhang mit „green buildings“ insbesondere internationale folgende Aspekte untersucht und beurteilt werden: Eignung des Standortes und Auswirkung der Standortwahl auf Nachbarschaft, Umwelt und Infrastruktur, Energieverbrauch, Wasserverbrauch, Abwasser- und Abfallaufkommen, Ressourceninanspruchnahme durch Herstellung und Einsatz von Bauprodukten, Wirkungen auf die globale und lokale Umwelt, Raumluftqualität, Nutzerkomfort u.a.

Anforderungen werden dabei sowohl auf rein qualitativem Niveau (z. B. bevorzugter Einsatz von Bauprodukten aus nachwachsenden Rohstoffen und von Energie aus erneuerbaren Quellen) formuliert als auch unter Nutzung der Ökobilanzierung (z. B. Primärenergieaufwand, Global Warming Potential) quantifiziert und hinsichtlich der Einhaltung von Grenzwerten überprüft.

... oder doch lieber „sustainable buildings“ ?

Insbesondere im englischsprachigen Raum werden Objekte noch als „green building“ bezeichnet, die längst den Anforderungen und Konzepten für „sustainable buildings“ folgen. Bei der Planung, Errichtung und Bewirtschaftung von nachhaltigen Gebäuden wird der Versuch unternommen, Gebäude mit einer hohen städtebaulichen, gestalterischen, funktionalen und technischen Qualität zu realisieren und dabei ökonomische, ökologische und soziale Anforderungen gleichzeitig und gleichberechtigt zu berücksichtigen. Nachhaltige Gebäude folgen damit im Wesentlichen folgenden Zielen:

- Deckung des (gerechtfertigten) Flächenbedarfes nach Quantität und Qualität
- Minimierung der Lebenszykluskosten
- Erhaltung von materiellen Werten
- Ressourcenschonung
- Umweltschonung und Klimaschutz
- Vermeidung von Risiken für Umwelt und Gesundheit
- Sicherung von Gesundheit, Behaglichkeit und Sicherheit der Nutzer und Anwohner
- Erhaltung von kulturellen Werten (u.a. bei Baudenkmälern)

Konzentrieren sich also „green buildings“ überwiegend auf Umweltaspekte und ggf. zusätzlich auf Fragen der Gesundheit, Behaglichkeit und Zufriedenheit der Nutzer bezieht die Bewertung der Nachhaltigkeit von Gebäuden ausdrücklich ökonomische Aspekte (hier die sich aus den Baukosten, den Nutzungskosten sowie den Kosten für Rückbau und Entsorgung ergebenden Lebenszykluskosten) mit ein. Weiterhin hat sich in der Diskussion gezeigt, dass Gebäude insbesondere dann einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten, wenn sich durch ihre Funktionalität, Anpassbarkeit, Dauerhaftigkeit und Widerstandsfähigkeit lange

Nutzungsdauern ermöglichen und Leerstände vermeiden helfen. Insofern werden Kriterien, die bisher mit *functionality* und *serviceability* überwiegend bei der Beurteilung von „*performance based buildings*“ berücksichtigt wurden, nun auch in die Analyse der Nachhaltigkeit von Bauwerken einbezogen. Mit zunehmendem Klimawandel gelangen zudem Merkmale und Eigenschaften zu einer Bedeutung, welche die Reaktion und Widerstandsfähigkeit des Gebäudekonzeptes gegenüber derartigen Entwicklungen charakterisieren (u.a. verbesserter sommerlicher Wärmeschutz, Widerstandsfähigkeit gegen Sturm, Hagel und sonstige extreme Wetterereignisse sowie gegen Hochwasser).

Kosten und Nutzen – was lässt sich quantifizieren?

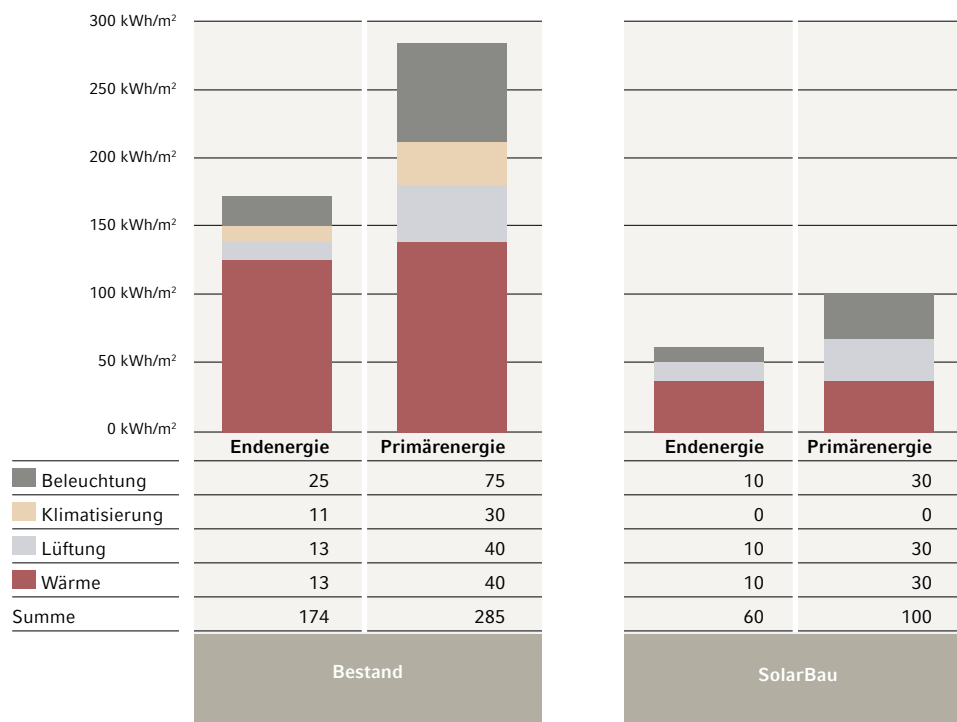
Häufig wird davon ausgegangen, dass energiesparende, besonders umweltfreundliche und gesundheitsgerechte bzw. nachhaltige Gebäude nur mit deutlich erhöhten Investitionskosten realisiert werden können. Dies ist i. d. R. dann der Fall, wenn ein Gebäude von einem Basisentwurf ausgehend im Sinne additiver Maßnahmen verbessert wird. Folgt man jedoch den Grundsätzen der integralen Planung und setzt ein zunächst entwickeltes Gesamtkonzept um, so erreicht man eine hohe Qualität zu nur geringen Mehrkosten oder kann die Baukosten sogar reduzieren. Eine Auswertung energieoptimierter Bürobauten im Rahmen des Programms SolarBau:MONITOR zeigt, dass sich qualitativ hochwertige und energiesparende Bürobauten zu Baukosten realisieren lassen, wie sie für durchschnittliche bis hochwertige Gebäude dieser Nutzungsart typisch sind.

Ein entscheidender Aspekt ist die Beurteilung der Nutzungskosten des Gebäudes. Durch die Berechnungsgrundlagen der Energieeinsparverordnung sowie durch die DIN zur energetischen Bewertung von Gebäuden ist bereits in der Planung eine Abschätzung des Energieaufwandes für Beheizung, Warmwasserbereitung, Beleuchtung und Klimatisierung und damit der Höhe der entsprechenden Betriebskosten für die Energieversorgung möglich. Der Energieausweis in der Variante „Bedarfsausweis“ stellt diese Informationen als rechnerischen Bedarf an Endenergieträgern (u. a. Strom, Gas, Öl) dar.

Der Einspareffekt bei energiesparenden Gebäuden lässt sich auf der Basis einer Abschätzung des Bedarfes an Endenergie in Form von reduzierten Betriebskosten, einer verringerten Ressourceninanspruchnahme (geringerer Aufwand an nicht erneuerbarer Primärenergie) sowie einer verringerten globalen und lokalen Umweltbelastung (CO₂-Emissionen) quantifizieren. Eine Reduzierung der Emission lokal wirksamer Luftschadstoffe trägt unmittelbar zur Verbesserung der Standortqualität bei.

Nachstehende Abbildung verdeutlicht, dass durch die Umsetzung von Energiekonzepten der Primärenergieaufwand für Beheizung, Lüftung, Klimatisierung und Beleuchtung bei energieoptimierten Bürobauten gegenüber durchschnittlichen Bestandsbauten um ca. 65% reduziert werden kann. Einsparungen bei den Energiekosten liegen in einer vergleichbaren Größenordnung.

Die Wahl langlebiger und hochwertiger Baukonstruktionen kann zu geringeren Instandhaltungskosten führen. Bei hoch technisierten Gebäuden muss davon ausgegangen werden, dass ggf. die Kosten für Inspektion und Wartung sowie für die Instandhaltung der haustechnischen Anlagen ansteigen.

**VERGLEICH DES ENERGIEVERBRAUCHS VON ENERGIEOPTIMIERTEN
UND DURCHSCHNITTLICHEN BESTANDS-BÜROIMMOBILIEN**


Zielwerte für energieoptimierte Gebäude gemäß Förderkonzept SolarBau:Monitor im Vergleich mit Verbrauchswerten für Bürobauten aus dem Bestand. Alle Angaben mit Bezug zur Nettogrundfläche.

Quelle: Voss, K. et.al. Bürogebäude mit Zukunft, TÜV-Verlag, Köln 2005

Nicht alle Effekte nachhaltigen Planens, Bauens und Betreibens von Immobilien lassen sich über Veränderungen der Bau- und Nutzungskosten beschreiben. Bei einem – ggf. auch mit einem Qualitätssiegel oder Prüfsertifikat versehenem – nachhaltigen Gebäude mit entsprechender gestalterischer Qualität kann zunächst von einem Imagegewinn für die Investoren und für die unmittelbaren Nutzer ausgegangen werden. Neben den Effekten infolge einer hohen energetischen Qualität werden insbesondere in den USA die positiven Wirkungen ökologischer bzw. nachhaltiger Gebäude auf die Gesundheit, Behaglichkeit und Zufriedenheit der Nutzer hervorgehoben. Diese Faktoren wirken sich unmittelbar auf die Produktivität der Mitarbeiter aus. Auch dieser Effekt lässt sich letztlich für den Gebäudenutzer ökonomisch bewerten und führt auf Seiten des Investors/Betreibers zu einem geringeren Leerstandsrisiko.

Es empfiehlt sich, die Qualität nachhaltiger Gebäude in eine ökonomische Vorteilhaftigkeit zu übersetzen. Kategorien sind (je nach Sicht und Interessenlage der Akteure) die geringeren Nutzungskosten bzw. Lebenszykluskosten, die Wertstabilität und Wertentwicklung, die verbesserte Vermiet- und Vermarktbarkeit sowie verminderte Risiken. Die Verringerung von Risiken lässt sich u. a. wie folgt darstellen:

Merkmale und Eigenschaften nachhaltiger Gebäude	Auswirkung auf immobiliespezifische Risiken
Flexibilität und Anpassbarkeit an sich ändernde Nutzeranforderungen	Verringerung des Marktänderungsrisikos bei gleichzeitiger Verbesserung der Drittverwertbarkeit
Verwendung umwelt- und gesundheitsverträglicher Bauprodukte	Verringerung von Prozess- und Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Vermeidung von unerwünschten Wirkungen auf die lokale Umwelt sowie auf die Gesundheit von Nutzern, Besuchern oder Anwohnern, wirkt zusätzlich auf die Verringerung des Leerstandsrisikos
Einhaltung bzw. Übererfüllung gesetzlicher Anforderungen im Bereich Energieeffizienz, Umwelt- und Gesundheitsschutz	Verringerung des Wertänderungsrisikos im Zusammenhang mit Vermeidung von Modernisierungsrisiken sowie kostenträchtiger Nachrüstungen zur Erfüllung gesetzlicher Auflagen, Reduzierung des Gesetzesänderungsrisikos
Energieeffizienz und Einsparmöglichkeiten für Trinkwasser	Verringerung des Preisänderungsrisikos bei Energie und Wasser/Abwasser
Qualität der Planung und Ausführung der technischen Lösung, systematische Instandhaltung	Verringerung des Wertänderungsrisikos durch Vermeidung eines Instandhaltungsstaus
Funktionalität, Behaglichkeit	Verringerung des Leerstandsrisikos durch hohe Nutzerzufriedenheit
Hohe gestalterische Qualität in Verbindung mit positivem Image	Verringerung des Reputationsrisikos und damit auch des Leerstandsrisikos

Konsequenzen für die Immobilienbewertung und -finanzierung

Für die Berücksichtigung oben genannter Aspekte bei der Bewertung und Finanzierung von Immobilien können folgende Hinweise und Empfehlungen gegeben werden:

1. Verbesserung der Beschreibung/Dokumentation von Objekten und Transaktionen

Wesentliche Merkmale und Eigenschaften von Gebäuden, welche die Grundlage für die Beurteilung ihrer Umwelt- und Gesundheitsverträglichkeit bzw. für die Bewertung ihres Beitrages zu einer nachhaltigen Entwicklung liefern, werden bisher nicht ausreichend beschrieben und erfasst. Nur durch eine entsprechende Informations- und Datengrundlage lässt sich jedoch die ökonomische Vorteilhaftigkeit (hier u.a. im Sinne einer verbesserten Vermiet- und Vermarktbarkeit, von verringerten Kreditausfallwahrscheinlichkeiten, einer verbesserten Wertstabilität) von ökologischen bzw. nachhaltigen Gebäuden empirisch belegen. Dies ist insbesondere

auch zur Schaffung einer geeigneten Informationsbasis für Sachverständige (z.B. Zu- bzw. Abschlagstabellen) zur Vornahme der erforderlichen Anpassungen der Eingangsgrößen einer Immobilienwertermittlung notwendig und hat damit Konsequenzen u.a. für Kaufpreissammlungen und Transaktionsdatenbanken. Es wird dringend empfohlen, zusätzliche Merkmalsgruppen aufzunehmen und in diesem Sinne auch auf die Gutachterausschüsse einzuwirken.

Nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über verschiedene Typen von Gebäudebeschreibungen

Typ	Erläuterung	Beispiele
1 Merkmals- basierte Beschreibung	Aussage über Vorhandensein, Anzahl, Alter oder Größe bestimmter Gebäude- und Ausstattungsmerkmale	Anzahl der Räume, Nutzfläche, Zentralheizung, flexible Zwischenwände, abgehängte Decken etc.
2 Erfahrungs- basierte Beschreibung	Subjektive und meist qualitative Einschätzung der Gebäudequalität	„Gute“ Gebäudequalität aufgrund solider Bausubstanz, nicht vorhandenem Instandhaltungsstau, vorteilhafter Raumaufteilung, etc.
3 Eigenschafts- basierte Beschreibung	Einschätzung bzw. Einteilung basierend auf quantifizierbaren technischen und/oder physischen Gebäudeeigenschaften	Wärme- und Schallschutz, Energieeffizienz, Anteil erneuerbarer Baustoffe etc.
4 Performance- basierte Beschreibung	Messung direkter Einflüsse und Wirkungen, die sich aus den technischen und physischen Gebäudeeigenschaften ergeben	Umweltqualität (Ressourcenanspruchnahme und Wirkungen auf die Umwelt), Lebenszykluskosten, Nutzerzufriedenheit etc.

In bestehenden Kaufpreissammlungen und Transaktionsdatenbanken in Deutschland, aber auch weltweit, sind hauptsächlich Gebäudebeschreibungen vom Typ 1 und 2 vorzufinden. Dies erklärt die momentanen Schwierigkeiten bei der empirischen Untersuchung des Zusammenhangs zwischen nachhaltigkeitsbezogenen Gebäudeeigenschaften und beobachteten Immobilienpreisen.

Es ist daher zu diskutieren, wie Kaufpreissammlungen und Transaktionsdatenbanken künftig um eigenschafts- und performancebasierte Gebäudebeschreibungen erweitert und wie derartige Informationen zeit- und kostensparend erhoben werden können. Es wird empfohlen, dass sich die Finanzintermediäre stärker als bisher an der laufenden Diskussion zu Aufbau und Inhalten von Gebäudepässen beteiligen und ihre Anforderungen an eine aussagefähige Objektbeschreibung und -charakterisierung einbringen. Derartige Gebäudepässe könnten dann eine gesicherte Datengrundlage darstellen, auf die eigene Bewertungen aufbauen können.

2. Auseinandersetzung mit der Bewertung / Zertifizierung nachhaltiger Gebäude

Die Beurteilung des Beitrages von Gebäuden zu einer nachhaltigen Entwicklung sollte auf einer gesicherten Grundlage vorgenommen werden bzw. sich auf Gutachten und Zertifikate stützen können. Zwar gibt es in Deutschland bisher kein allgemein anerkanntes System zur Bewertung bzw. Zertifizierung von umwelt- und gesundheitsgerechten bzw. nachhaltigen Gebäuden. Im Moment wird daran jedoch intensiv gearbeitet, so dass davon ausgegangen

werden kann, dass in den nächsten Monaten derartige Bewertungsgrundlagen auf nationaler Ebene zur Verfügung stehen werden. Schon heute kann die energetische Qualität von Gebäuden über einen Energieausweis beschrieben bzw. über existierende Zertifikate und Prüfzeugnisse zum Niedrigenergie- oder Passivhausniveau ausgedrückt werden. Als Orientierungsgrundlage für die Beurteilung der Nachhaltigkeit von Gebäuden kann zusätzlich der Leitfaden „Nachhaltiges Bauen“ herangezogen werden, den das Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung veröffentlicht hat und der sich derzeit in einer Überarbeitung befindet. Die Beschreibung und Bewertung des Beitrages von Gebäuden zu einer nachhaltigen Entwicklung ist mit einem Schwerpunkt im Bereich der Darstellung der Umweltqualität derzeit Gegenstand der internationalen und europäischen Normung.

Innerhalb Europas sowie weltweit existiert eine Vielzahl unterschiedlicher Systeme zur Bewertung und Zertifizierung umweltfreundlicher und gesundheitsgerechter bzw. nachhaltiger Gebäude. Sie unterscheiden sich in der Auswahl von Kriterien, in deren Gewichtung und in der Art der Darstellung von Ergebnissen zum Teil erheblich. Insbesondere ein Agieren auf internationaler Ebene setzt voraus, dass eine intensive Auseinandersetzung mit existierenden Ansätzen sowie deren Interpretierbarkeit und Richtungssicherheit stattfindet.

In Deutschland kann künftig die Einschätzung der energetischen Qualität von Immobilien dem verbindlich eingeführten Energieausweis entnommen werden. Hierbei sollte für Bewertungsfragen dem (rechnerischen) Bedarfsausweis der Vorzug gegeben und bei existierenden Gebäuden zusätzlich der reale (und witterungsbereinigte) Energieverbrauch abgefragt werden. In der nachstehenden Abbildung ist dargestellt, wo dem Ausweis bewertungsrelevante Informationen entnommen werden können.

ENERGIEAUSWEIS für Nichtwohngebäude

gemäß den §§ 16 ff. Energieeinsparverordnung (EnEV)

Berechneter Energiebedarf des Gebäudes 2

Primärenergiebedarf „Gesamtenergieeffizienz“

Dieses Gebäude: kWh/(m²·a) CO₂-Emissionen ¹⁾ kg/(m²·a)

EnEV-Anforderungswert Neubaus (Vergleichswert) ↑
EnEV-Anforderungswert existierender Altbau (Vergleichswert) ↑

Nachweis der Einhaltung des § 4 oder § 9 Abs. 1 EnEV ²⁾

Primärenergiebedarf	Energetische Qualität der Gebäudehülle
Gebäude isoliert <input type="checkbox"/> kWh/(m ² ·a)	Gebäude isoliert ¹⁾ <input type="checkbox"/> kWh/(m ² ·a)
EnEV-Anforderungswert <input type="checkbox"/> kWh/(m ² ·a) 1	EnEV-Anforderungswert ¹⁾ <input type="checkbox"/> kWh/(m ² ·a) 2

Endenergiebedarf

Energieträger	Heizung	Warmwasser	Jährlicher Endenergiebedarf in kWh/(m ² ·a) für:	Kühlung direkt	Gebäude insgesamt
			Erwärmung Gebäudeteil	Belüftung	
				Belüftung	

3

Aufteilung Energiebedarf

[kWh/(m ² ·a)]	Heizung	Warmwasser	Erwärmung Gebäudeteil	Belüftung	Kühlung direkt	Gebäude insgesamt
Nutzenergie						
Endenergie						
Primärenergie						

Sonstige Angaben

Einsetzweise alternativer Energieversorgungssysteme

- nach § 5 EnEV vor Gebäude angeschlossen
- Alternativ Energieversorgungssysteme werden genutzt für:
- Heizung Warmwasser Erwärmung Gebäudeteil
- Lüftung Kühlung

Lüftungskonzept (zur Lüftung angeordnet)

- Heißbelüftung Lüftungsanlage ohne Wärmerückgewinnung
- Gebäudelüftung Lüftungsanlage mit Wärmerückgewinnung

Gebäudezonen

Zone	Fläche (m ²)	Auslet (m ²)
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
<input type="checkbox"/> mehrere Zonen in Anlage		

Erläuterungen zum Berechnungsverfahren

Das verwendete Berechnungsverfahren ist durch die Energieeinsparverordnung vorgegeben. Insbesondere wegen standardisierter Randbedingungen erlauben die angegebenen Werte keine Rückschlüsse auf den tatsächlichen Energieverbrauch. Die ausgewiesenen Beträge sind orientierende Werte nach der EnEV in der Quasimessung festgelegt. Die nach der EnEV-Anforderungen bestimmten Anforderungen der EnEV sind nur im Falle des Neubaus und der Modernisierung nach § 9 Abs. 1 EnEV bindend.

1) freiwillige Angabe 2) nur im Falle des Neubaus und der Modernisierung auszufüllen

- 1 beschreibt Grad der Einhaltung von Anforderungen der EnEV (z.B. in %)
- 2 beschreibt energetische Qualität der Gebäudehülle
- 3 beschreibt rechnerischen Bedarf an Endenergieträgern (z.B. Gas, Strom, ...)

Vermehrt nehmen Vertreter von Banken an wissenschaftlichen Konferenzen zu Themen des nachhaltigen Bauens teil. Solche Veranstaltungen nehmen in jüngerer Zeit verstärkt Fragen der Bewertung und Finanzierung von nachhaltigen Immobilien in ihr Programm auf (z. B. die weltweite Tagungsreihe Sustainable Building SB07).

3. Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in Verfahren für Rating und Wertermittlung

Derzeit lässt sich eine Veränderung der Wertvorstellungen der Marktteilnehmer zugunsten nachhaltiger Gebäude sowohl in nationalen wie auch internationalen Immobilienmärkten beobachten. Es ist daher erforderlich und zweckmäßig, Nachhaltigkeitsaspekte bei der Wertfindung zu berücksichtigen – andernfalls besteht die Gefahr der Abgabe nicht marktgerechter Preisprognosen. Gleiches gilt für die Verfahren des Objekt-Ratings bzw. der Risikoanalyse. Bei einer Reihe von existierenden Ratingansätzen zeigt sich, dass die im Objekt-Rating bzw. in der Risikoanalyse nachgefragten Informationen teilweise bereits mit denen übereinstimmen, die zur Beurteilung der Nachhaltigkeit von Gebäuden herangezogen werden. Dies sind u.a.

- Lage/Mikrostandort
 - Lagequalität – insbesondere die u.U. selbst beeinflusste Luftqualität
- Objektqualität
 - Architektur / gestalterische Qualität
 - Funktionalität, Flexibilität und Anpassbarkeit
 - Qualität verwendeter Bauprodukte (hier in Bezug auf Umwelt/Gesundheit)
 - Qualität der verwendeten Haustechnik
 - Energetische Qualität
- Cash Flow
 - Bewirtschaftungskosten

In den Ergebnissen des Objekt-Ratings und der Wertermittlung sollte künftig zum Ausdruck gebracht werden, ob, welche und wie Aspekte des nachhaltigen Planens, Bauens und Betriebs risikomindernd bzw. wertsteigernd eingeflossen sind. Bei Objekt-Ratings lässt sich dies über eine stärkere Differenzierung bzw. Konkretisierung der verwendeten Kriterien und Messstandards erreichen und über die vergebenen Ratingnoten für einzelne Kriterien dokumentieren.

Anders jedoch bei den Verfahren der Immobilienwertermittlung; hier lässt sich für den Nutzer des Gutachters nicht immer ohne weiteres nachvollziehen, wie teilweise subjektive Einschätzungen des Gutachters die Eingangsparameter der Wertermittlung beeinflusst haben. Aufgrund der oben beschriebenen Defizite bei der Beschreibung von Immobilien wird es noch mehrere Jahre dauern, bis empirisch fundierte Analysen des Zusammenhangs zwischen nachhaltigkeitsbezogenen Immobilieneigenschaften und beobachteten Immobilienpreisen vorliegen, die zur Begründung von Zu- oder Abschlägen bei einzelnen Eingangsparametern herangezogen werden können. Weil die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Rahmen der Wertermittlung jedoch aufgrund der Veränderung der Wertvorstellungen der

Marktteilnehmer bereits heute notwendig ist, wird empfohlen, Wertgutachten um folgende Aspekte zu erweitern:

- Beschreibung vorhandener, nachhaltigkeitsbezogener Gebäudemerkmale und -eigenschaften;
- Stellungnahme des Gutachters zu den Vorteilen dieser Merkmale und Eigenschaften für Gebäudenutzer und Eigentümer bzw. zu den Risiken, die sich ergeben, wenn entsprechende Merkmale und Eigenschaften fehlen;
- Stellungnahme des Gutachters zu den Auswirkungen dieser Vorteile bzw. Risiken auf den geschätzten Immobilienwert (inkl. Offenlegung der vorgenommenen Anpassungen von Eingangsparametern).

Insgesamt erfordert die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienwertermittlung, dass die mit jeder Wertermittlung verbundenen Unsicherheiten sowie subjektive Einschätzungen des Gutachters stärker als bisher offengelegt und für den Nutzer des Gutachten nachvollziehbar dokumentiert werden. Nur dadurch lässt sich ein glaubwürdiges und transparentes Bewertungsergebnis erzielen.

4. Herstellung eines Zusammenhangs von Ratingergebnis und Finanzierungskonditionen

Die Anerkennung ökonomischer Auswirkungen einer überdurchschnittlichen ökologischen Qualität durch die Finanzintermediäre ist auf Dauer nur dann glaubwürdig, wenn sich eine nachweisbare Nachhaltigkeit der Objekte (u. a. geringere Lebenszykluskosten, verminderte ökonomische Risiken bzw. verbesserte Chancen) auch in den Finanzierungskonditionen widerspiegelt. Testläufe mit verfügbaren Lösungen zum Objekt-Rating haben gezeigt, dass Gebäude, die u.a. den Anforderungen aus Sicht der Nachhaltigkeit entsprechen, auch in von Banken entwickelten Instrumenten ein vermindertes Risiko aufweisen. Erste Banken offerieren spezielle Finanzierungskonditionen für energiesparende, umweltfreundliche bzw. nachhaltige Gebäude. Hierbei ist jedoch zu unterscheiden, ob dies im Zusammenhang mit Marketingaktivitäten, mit dem Durchreichen von Fördermitteln oder der Herstellung eines Zusammenhangs von Risikobewertung und Finanzierungskonditionen erfolgt. Nur der letzte Ansatz würde einen Durchbruch mit hoher Öffentlichkeitswirkung darstellen.

Marktpotenzial für nachhaltige Immobilieninvestments

Die Möglichkeit der Planung und Errichtung von Gebäuden, die den Anforderungen an nachhaltige Immobilien entsprechen und dies über entsprechende Bewertungen und Zertifikate belegen, eröffnet neue Chancen zur Entwicklung von Produkten im Bereich der Immobilieninvestments. Das Marktpotenzial für nachhaltige Immobilieninvestments ist beachtlich: Die Anlageklasse „Immobilien“ ist im stetig wachsenden SRI (Socially Responsible Investment)-Markt derzeit nahezu unberücksichtigt. Erst in jüngster Vergangenheit wurden vereinzelt (hauptsächlich in den USA und Australien) Immobilienfonds und REITs platziert, welche Investoren die Geldanlage in ein professionell verwaltetes, nachhaltigkeitsorientiertes Immobilienportfo-

lio ermöglichen. Bei einer Umschichtung von nur 10 % der momentan dem SRI-Markt zugeordneten Vermögenswerte in Immobilienanlagen ergibt sich ein potenzielles Marktvolumen für nachhaltige Immobilieninvestmentprodukte von über 330 Milliarden US-Dollar. Dies entspricht in etwa der Hälfte der Marktkapitalisierung des *FTSE EPRA/NAREIT global listed real estate index*, welche Ende 2006 bei 686 Milliarden US-Dollar lag.

Ausblick

Als Reaktion auf Diskussionen zum Klimawandel werden derzeit verstärkt Konzepte diskutiert, die sich zunächst darauf konzentrieren, den Energieaufwand für die Beheizung ebenso zu minimieren wie die Emissionen. Nullenergie- bzw. Nullemissionsgebäude erreichen dieses Ziel teilweise auch über eine Verrechnung mit einer Stromeinspeisung oder Gutschriften. Letztlich streben jedoch auch diese Gebäudekonzepte minimierte Lebenszykluskosten und maximalen Komfort der Nutzer an und sind weit mehr als „nur“ energiesparende bzw. umweltfreundliche Immobilien. Durch einen Übergang von „*green buildings*“ zu „*sustainable buildings*“ wird nicht nur der erforderlichen Komplexität der Beurteilung Rechnung getragen, sondern durch die zusätzliche Ermittlung von Nutzungs- bzw. Lebenszykluskosten sowie eine Beurteilung der Nutzerzufriedenheit die Bewertung der Banken unterstützt. Begriffe zur Beschreibung unterschiedlicher Gebäudekonzepte werden sich weiter wandeln und an die Entwicklung anpassen („nachhaltiges Gebäude“ bleibt ein etwas „sperriger“ Begriff). Aber niemand bezweifelt mehr, dass energiesparende, ressourcenschonende, gesundheitsgerechte und kostengünstige Gebäude mit hoher technischer, funktionaler, gestalterischer und städtebaulicher Qualität, einer systematischen Bewirtschaftung sowie einem entsprechenden Nutzerverhalten ökonomisch messbare Vorteile im Sinne einer stabileren Wertentwicklung aufweisen.

Herausgeber:

Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V.
Georgenstraße 21
10117 Berlin
Telefon: +49 30 20915-100
Telefax: +49 30 20915-419
E-Mail: info@pfandbrief.de
Internet: www.pfandbrief.de

Postanschrift:
Postfach 64 01 36
10047 Berlin

Gestaltung:
Bert Klemp Corporate Design
Frankfurt am Main

6. Ausgabe, Berlin 2007

© Verband deutscher Pfandbriefbanken, Berlin
Redaktionsschluss: September 2007
ISSN 1610-7128

Das Fact Book erscheint
auch in Englisch.

Alle Rechte vorbehalten.
Die Wiedergabe von Auszügen
aus dem Fact Book ist unter
Angabe der Quelle gestattet.

Sitz des Verbandes

Verband deutscher
Pfandbriefbanken
Georgenstraße 21
10117 Berlin
(direkt am Bahnhof
Friedrichstraße)
Telefon: +49 30 20915-100
Telefax: +49 30 20915-101
E-Mail: info@pfandbrief.de
www.pfandbrief.de

Büro in Brüssel

Verband deutscher
Pfandbriefbanken
Av. Michel Ange 13
1000 Bruxelles, BELGIEN
Telefon: +32 2 7324-638
Telefax: +32 2 7324-802
E-Mail: info@pfandbrief.de

Verbindungsbüro in Tokio

Association of German
Pfandbrief Banks
c/o International Financial
Consulting K.K. (IFC)
The Prudential Tower, 21st Floor
2-13-10 Nagatacho, Chiyoda-ku
Tokyo 100-0014, JAPAN
Telefon: +81 3 5532-8057
Telefax: +81 3 5532-8367
E-Mail: h.takee@pr-liaison.com

Verbindungsbüro in New York

Association of German
Pfandbrief Banks
c/o Makovsky & Company, Inc.
575 Lexington Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022, USA
Telefon: +1 212 508-9677
Telefax: +1 212 751-9710
E-Mail: pfandbrief@makovsky.com



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |