

# Auf den Green Deal der EU folgt grünes Mezzanine

Der Green Deal verändert die Immobilienwirtschaft. Auch Mezzanine-Darlehen dürften damit in Zukunft vermehrt grün werden, meint Stephan Kock, Partner bei Goodwin Procter.

**M**it dem Green Deal stellte die EU-Kommission im Dezember eine neue Strategie vor, die Wachstum und Klimaschutz in Einklang bringen soll. Grundlegende Elemente des Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ wie etwa die Förderung grüner Investitionen sowie das energie- und ressourcenschonende Bauen und Renovieren sollen die Wirtschaft tiefgreifend verändern. Banken wie Projektentwickler haben bereits damit begonnen, diese politische Richtungsentscheidung umzusetzen.

Mit konkreterer Ausgestaltung der Taxonomie werden sich die Marktteilnehmer Gedanken darüber machen müssen, ob es auch „grüne“ (Re-)Finanzierungen geben kann. In einem Umfeld, das vor allem durch Pfandbriefbanken geprägt ist, kann die Herausforderung darin bestehen, dass die Bewertungsunterschiede zwischen grünen und herkömmlichen Immobilien noch nicht eindeutig feststellbar sind.

Der für Pfandbriefbanken gesetzlich vorgeschriebene maximale Beleihungswert von 60% des Marktwerts wird möglicherweise nicht ausreichen, um die Mehrkosten grüner Ausstattungsmerkmale mitzufinanzieren. Trotzdem wird ein Projektentwickler bei der Planung bereits



Stephan Kock. Quelle: Goodwin Procter LLP

heute solche Ausstattungsmerkmale für alle Flächen einer Immobilie vorsehen, selbst wenn sein Ankermieter nur einen Teil belegt. Schließlich ist der Vermietungszeitraum länger als die Laufzeit der jeweiligen Finanzierung. Unterstellt, es gibt mit dem Einsetzen der Lenkungswirkung des Green Deal immer mehr Mieter, die nur noch in Green Buildings ein- bzw. umziehen wollen, dann kann es auch für einen Bestandhalter sinnvoll sein, seine Immobilien auf „Grün“ zu stellen, ohne dass dies unmittelbar mit höheren Mieteinnahmen einher geht.

Grüne Mezzanine-Darlehen sind vor diesem Hintergrund durchaus denkbar. Waren sie bisher ein Ersatz für Eigenkapital, könnten sie im Zuge des Green Deal nun die Lücke schließen, die

dadurch entsteht, dass die sinnvolle Investition in grüne Ausstattungsmerkmale nicht unmittelbar durch Bankfinanzierung nach dem Pfandbriefgesetz gedeckt wird, weil sich die Investition erst nach einer gewissen Zeit in gesteigerten Mieterträgen und damit höherem Wert der Immobilie niederschlägt. Möglicherweise sind grüne Mezzanine-Darlehen dann auch die Lösung für den Übergang von regulär finanzierten Gebäuden bei einer späteren Refinanzierung durch einen Green Loan.