

Zum neuen Pfandbriefgesetz und dem Entwurf der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV)

Von Dipl.-Ing. (Assessor) Jochem Kierig, Sinzig/Rhein

1	Das neue Pfandbriefrecht	3
1.1	Geänderte Rechtsgrundlage.....	3
1.2	Einheitliches Vorsichtsprinzip	4
1.3	Auswirkungen des PfandBG auf die Beleihungswertermittlung.....	4
1.4	Begrenzung des Anteils der Hypotheken an Bauplätzen.....	4
1.5	Ermächtigung zum Erlass einer Beleihungswertermittlungsverordnung.....	4
2	Zum aktuellen Entwurf der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV)	6
2.1	Entwurf der BelWertV durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	6
2.2	Anwendungsbereich der BelWertV	6
2.3	Gegenstand der Wertermittlung.....	7
2.4	Grundsätze der Beleihungswertermittlung.....	7
2.4.1	Definitionen des Beleihungswerts und des Marktwerts.....	7
2.4.2	Wertermittlungsgrundsätze.....	8
2.5	Wertermittlungsverfahren	9
2.5.1	Verfahrenswahl.....	9
2.5.2	Ertragswertverfahren	9
2.5.3	Berücksichtigung von Mindermieten (underrented)	9
2.5.4	Bewertung von Betreiberimmobilien	10
2.5.5	Berücksichtigung von strukturellem oder lang andauerndem Leerstand.....	11
2.5.6	Erweiterung der Bewirtschaftungskosten um ein objektartspezifisches Modernisierungsrisiko.....	11
2.5.7	Restnutzungsdauer.....	13
2.5.8	Kapitalisierungszinssatz.....	14
2.5.9	Sachwertverfahren als Abschlagverfahren	16
2.5.10	Höchstsätze für den Herstellungswert der Außenanlagen und die Baunebenkosten.....	16
2.5.11	Modifizierte Restnutzungsdauer bei modernisierten baulichen Anlagen oder bei Instandhaltungsstau	16
2.5.12	Fehlende Marktanpassung im Sachwertverfahren	17
2.5.13	Vergleichswertverfahren	18
2.5.14	Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Umstände.....	18

2.6	Im Bau befindliche Objekte	19
2.7	Ableitung des Beleihungswerts	20
2.8	Kleindarlehen	20
2.9	Mindestanforderungen an Beleihungsgutachten	21
2.10	Anforderungen an Gutachter für Beleihungswertermittlung.....	22
3	Kritik	25
4	Literatur	29

1 Das neue Pfandbriefrecht

1.1 Geänderte Rechtsgrundlage

Seit dem **19. Juli 2005** gilt in Deutschland ein **neues Pfandbriefrecht**. Das neue Pfandbriefgesetz (PfandBG) **löst** insbesondere das Hypothekendarlehenbankgesetz (**HBG**) **ab**, daneben das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (**ÖPG**) und das Schiffsbankgesetz (**SchBkG**). Mit dem Gesetz zur Änderung des Pfandbriefrechts wurden insbesondere zwei Hauptziele verfolgt:

1. Einerseits wird die hohe **Qualität des Pfandbriefs**, die seinen Erfolg an den Kapitalmärkten begründet hat, gewahrt und für die Zukunft **gestärkt**.
2. Andererseits wird die **Befugnis zur Emission von Pfandbriefen** auf alle Kreditinstitute **ausgedehnt**, die bestimmten Mindestanforderungen zum Schutz des Pfandbriefgeschäfts genügen und eine entsprechende Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz (KWG) erhalten.

Darüber hinaus ist es aber auch das Ziel des Gesetzes die herausgehobene Stellung des Pfandbriefs an den nationalen und internationalen Kapitalmärkten wieder zu festigen und auszubauen.

Nach dem bisherigen Recht wurden Pfandbriefe begeben durch

- privatrechtliche Hypothekendarlehenbanken (Spezialkreditinstitute nach HBG)¹⁾,
- öffentlich-rechtliche Kreditinstitute (Landesbanken und Sparkassen insb. nach den Sparkassengesetzen der Länder)²⁾ und
- Schiffsbanken nach SchBkG.

Das neue Pfandbriefrecht hat die Bundesregierung damit begründet, dass das mit dem bisherigen Recht verbundene Pfandbriefemissionsprivileg der vorgenannten Institutionen nicht mehr überzeugend begründet werden konnte.

Die „gemischten“ Hypothekendarlehenbanken unterlagen beispielsweise nicht dem Spezialbankprinzip des HBG, ebenso wenig die öffentlich-rechtlichen Sparkassen und Landesbanken. Auf diese Institutionen entfällt jedoch der größte Teil umlaufender Pfandbriefe.

Aufgrund des Wegfalls der staatlichen Garantien für öffentlich-rechtliche Kreditinstitute seit dem 19. Juli 2005 ist auch die Begründung einer Privilegierung der öffentlich-rechtlichen Universalkreditinstitute gegenüber anderen Universalkreditinstituten entfallen.

1) Das HBG betraf lediglich den Bereich der privaten Kreditinstitute und beschränkte dort die Pfandbriefbegebung grundsätzlich auf die Hypothekendarlehenbanken. Vor historischem Hintergrund durften jedoch auch einige private Kreditinstitute als „gemischte“ Hypothekendarlehenbanken neben dem eigentlichen Hypothekendarlehenbankgeschäft weitere Geschäfte betreiben.

2) Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute waren stets zur Begebung von Pfandbriefen berechtigt, sofern ihnen dies durch das sie betreffende Errichtungsgesetz oder auf Grund der Sparkassengesetze der Länder gestattet war.

Das PfandBG ermöglicht nunmehr allen geeigneten Kreditinstituten, die bereit und in der Lage sind die gesetzlich festgelegten Qualitätsanforderungen an das Pfandbriefgeschäft zu erfüllen, **die Erlaubnis zur Ausgabe von Pfandbriefen zu beantragen**. Im Hinblick auf die speziellen Anforderungen des Pfandbriefgeschäfts werden die Erlaubnisvoraussetzungen des KWG im PfandBG jedoch tlw. strenger gefasst und tiefer geregelt als bisher.

1.2 Einheitliches Vorsichtsprinzip

Diejenigen Elemente der Qualitätssicherung, die sich nach dem bisherigen Recht bewährt haben, bislang jedoch im HBG, ÖPG und SchBkG nicht einheitlich geregelt waren, wurden beibehalten und gelten damit nach PfandBG für sämtliche Pfandbriefemittenten. Insbesondere **wird das aus dem HBG bekannte Vorsichtsprinzip für sämtliche Pfandbriefbanken verpflichtend**, bei hypothekarischen Beleihungen einen Beleihungswert zu ermitteln und die **Hypotheken lediglich in Höhe von 60 % dieses Wertes als Deckungswert zu verwenden**.

Als zusätzliche Elemente der Qualitätssicherung werden die Pfandbriefbanken dazu verpflichtet, weitreichende Informationen über die Qualität und Zusammensetzung der Deckungsmassen vierteljährlich öffentlich bekannt zu geben.

1.3 Auswirkungen des PfandBG auf die Beleihungswertermittlung

Der **§ 16 des PfandBG** regelt die Grundlagen der Ermittlung und Festsetzung des für die Deckungsrechnung maßgeblichen Beleihungswertes. Das Vorbild dieser Regelung ist der § 12 HBG.

1.4 Begrenzung des Anteils der Hypotheken an Bauplätzen

Der § 16 Abs. 3 PfandBG entspricht inhaltlich weitgehend § 12 Abs. 3 HBG. Die Grenze des Anteils der Hypotheken an Bauplätzen (Baugrundstücken) in § 12 Abs. 3 Satz 1 2. Halbsatz HBG wurde aus Gründen der Praktikabilität mit 1 Prozent des Gesamtbetrages der zur Deckung der Hypothekendarfbriefe benutzten Deckungswerte festgelegt.

1.5 Ermächtigung zum Erlass einer Beleihungswertermittlungsverordnung

§ 16 Absatz 4 PfandBG enthält die Ermächtigung, **Einzelheiten der Methodik und Form der Beleihungswertermittlung sowie die Mindestanforderungen an die Qualifikation des Gutachters** im Rahmen einer Rechtsverordnung zu bestimmen. Die Vorschrift tritt an die Stelle des § 13 HBG, der vorsah, dass jede Hypothekendarfbank eine Anweisung über die Wertermittlung zu erlassen hatte, welche von der BaFin zu genehmigen war. Die Vereinheitlichung der Anforderungen in einer öffentlich zugänglichen Rechtsverordnung sah der Gesetzgeber als notwendig an, um bei sämtlichen (zukünftigen) Pfandbriefbanken eine grundsätzlich übereinstimmende Bewertungspraxis im Rahmen der Beleihung zu gewährleisten. Die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten waren bisher einer vergleichbaren Verpflichtung nicht unterworfen. Die Rechtsform der öffentlich zugänglichen Verordnung erhöht zudem die Transparenz des Verfahrens der Bewertung der zur Deckung herangezogenen Werte. Für die Bewertung von überwiegend zu Wohnzwecken genutzten Beleihungsobjekten kann die Rechtsverordnung Erleichterungen vorsehen. Die neue Rechtsverordnung soll

inhaltlich die (nach Auffassung der Bundesregierung bewährten) Grundsätze der Beleihungswertermittlung fortschreiben, die Grundlage der von der Bundesanstalt den einzelnen Hypothekenbanken nach dem Hypothekenbankgesetz genehmigten und derzeit geltenden Wertermittlungsanweisungen sind.³⁾

3) So die Begründung zum PfandBG [5].

2 Zum aktuellen Entwurf der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV)

2.1 Entwurf der BelWertV durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Das Bundesfinanzministerium hat von der Ermächtigung in § 16 Abs. 4 PfandBG Gebrauch gemacht und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** mit der Erstellung eines Entwurfs der Beleihungswertermittlungsverordnung beauftragt. Derzeit liegt der zweite Entwurf vom 11.07.2005 vor, der entsprechend den gesetzlichen Vorgaben den **Spitzenverbänden der Kreditwirtschaft zur Stellungnahme** zugeleitet wurde.

Nach Aussagen des BaFin soll bereits im Januar 2006 der dritte Entwurf fertiggestellt sein und dieser ohne weitere Beteiligung der Spitzenverbände der Kreditwirtschaft dem Bundesfinanz- und Bundesjustizministerium vorgelegt werden.

Die nachfolgenden Ausführungen basieren auf dem v.g. zweiten Entwurf vom 11.07.2005.

2.2 Anwendungsbereich der BelWertV

Gemäß § 1 BelWertV (E) sind die Vorschriften der BelWertV bei der **Ermittlung der Beleihungswerte** nach § 16 Abs. 1 und 2 PfandBG und bei der **Erhebung der für die Beleihungswertermittlung erforderlichen Daten** anzuwenden.

Da das PfandBG (anders als das HGB) nun **für alle Kreditinstitute** gilt, die Pfandbriefe herausgeben, sind die Vorschriften der BelWertV demnach nicht nur von den privatrechtlichen Hypothekenbanken (Spezialkreditinstitute nach HGB) sondern auch von den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten (Landesbanken und Sparkassen) anzuwenden.

Die Vorschriften des § 16 Abs. 1 und 2 PfandBG (und damit auch die Vorschriften der BelWertV) haben durch ihren Bezug in den folgenden Paragraphen des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) **auch für alle anderen Sparten der Kreditwirtschaft grundlegende Bedeutung**.⁴⁾

- § 10 Abs. 4b KWG: Eigenkapitalausstattung i.V.m. der Solvabilitätsrichtlinie und dem sog. Grundsatz I über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute in der jeweils neuesten Fassung;
- § 10 Abs. 4a Satz 4 und Abs. 4b KWG: Nicht realisierte Bewertungsreserven im Grundbesitz;
- § 18 KWG: Kreditunterlagen, Prüfung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers;
- § 21 Abs. 3 Nr. 1 KWG: Realkreditbegriff im engeren Sinne.

4) Dies wird vom Zentralen Kreditausschuss angezweifelt, der in seiner Stellungnahme zum Entwurf der BelWertV [7] darauf hinweist, dass die Vorschriften des Kreditwesengesetzes nur auf § 16 Abs. 1 und 2 PfandBG verweisen, nicht jedoch auf Abs. 4. In Abs. 4 befindet sich jedoch die Ermächtigungsgrundlage zum Erlass der BelWertV.

2.3 Gegenstand der Wertermittlung

Gemäß § 2 BelWertV (E) i.V.m. § 13 Abs. 1 Satz 1 PfandBG ist Gegenstand der Beleihungswertermittlung

- ein **Grundstück**,
- ein **grundstückgleiches Recht** (z.B. Erbbaurecht, selbstständiges Gebäudeeigentum) oder
- ein solches Recht einer ausländischen Rechtsverordnung, das den grundstücksgleichen Rechten deutschen Rechts vergleichbar ist (z.B. das „**long leasehold**“ in Großbritannien oder das Erbpachtrecht in den Niederlanden).

2.4 Grundsätze der Beleihungswertermittlung

2.4.1 Definitionen des Beleihungswerts und des Marktwerts

Basierend auf den Vorgaben des § 16 Abs. 2 PfandBG wird in § 3 Abs. 1 BelWertV (E) der **Beleihungswert** wie folgt definiert:

„Der Wert, der der Beleihung zugrunde gelegt wird (Beleihungswert), ist der Wert einer Immobilie, der erfahrungsgemäß

- *unabhängig von vorübergehenden, etwa konjunkturell bedingten Wertschwankungen*
- *am maßgeblichen Grundstücksmarkt und*
- *unter Ausschaltung von spekulativen Elementen*
- *während der gesamten Dauer der Beleihung bei einer Veräußerung voraussichtlich erzielt werden kann.*“

Inhaltlich stützt sich die Vorschrift auf die bisherige Regelung in § 12 Abs. 1 HBG. Der Beleihungswert ist demnach nur aus den dauernden Eigenschaften des Grundstücks und dem nachhaltig zu erzielenden Ertrag abzuleiten. Zusätzlich wird nunmehr ausdrücklich klargestellt, dass spekulative Elemente nicht berücksichtigt werden dürfen.

Gemäß § 16 Abs. 2 Satz 3 PfandBG darf der Beleihungswert einen auf transparente Weise und nach einem anerkannten Bewertungsverfahren ermittelten Marktwert nicht übersteigen. Der **Marktwert** wird zur Klarstellung in § 16 Abs. 2 Satz 4 PfandBG wie folgt definiert:

„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen ein Beleihungsobjekt

- *am Bewertungsstichtag*
- *zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber,*
- *nach angemessenem Vermarktungszeitraum,*
- *in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte,*
- *wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.*“

Diese Definition des PfandBG ist identisch mit der Marktwertdefinition des **IVSC**⁵⁾ und der **TEGoVA**⁶⁾.

Da diese **Definition inhaltlich und dem Ergebnis nach deckungsgleich mit der Aussage des § 194 BauGB zum Verkehrswert (= Marktwert)** ist, hätte es dieser Neudefinition nicht bedurft.⁷⁾ Die durch die Aufnahme der Marktwertdefinition in das PfandBG gewünschte Klarstellung bewirkt somit nun genau das Gegenteil: **Verwirrung**.

Das PfandBG verlangt, dass der Marktwert auf transparente Weise und nach einem anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt wird. Dieser Forderung genügen Gutachten und Wertermittlungen, die auf der Grundlage der Vorgaben der WertV erstellt wurden. Fraglich ist, ob auch andere als die in der WertV genannten Verfahren – z.B. **Discounted Cash-Flow-Verfahren oder Residualverfahren** – als anerkannt gelten. Aus zahlreichen Veröffentlichungen geht hervor, dass diese Verfahren in Deutschland für eine zuverlässige, den hohen deutschen Standards entsprechende Marktwertermittlung i.d.R. ungeeignet sind.⁸⁾ Die „Fangemeinde“ dieser Verfahren gerade im Bereich der Kreditwirtschaft ist jedoch groß. Es ist zu befürchten, dass auch diese weniger gut geeigneten Verfahren in der Beleihungspraxis für Marktwertermittlungen in Deutschland in nicht verantwortbarem Umfang zur Anwendung kommen.

Bei **Beleihungen im Ausland** (§ 26 BelWertV (E)) sind natürlich bei der Marktwertermittlung die in diesen Ländern anerkannten Bewertungsverfahren einzusetzen. Das können z.B. auch die o.g. in Deutschland strittigen oder ungünstigen Verfahren sein.

2.4.2 Wertermittlungsgrundsätze

Entsprechend den Vorgaben des § 16 Abs. 2 PfandBG regelt § 3 BelWertV (E), dass zur Ermittlung des Beleihungswertes die

- zukünftige Verkäuflichkeit einer Immobilie
- unter Berücksichtigung der langfristigen, nachhaltigen Merkmale des Objektes,
- der normalen regionalen Marktgegebenheiten sowie
- der derzeitigen und möglichen anderweitigen Nutzungen
- im Rahmen einer vorsichtigen Bewertung zugrunde zu legen ist.

Die Formulierung dieser Wertermittlungsgrundsätze entspricht den Formulierungen in Abschnitt 2.1 der Musterwertermittlungsanweisung des Verbandes deutscher Hypothekenbanken e.V. (heute Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp)) vom April 2004 [8]. Diese Musterwertermittlungsanweisung basiert auf den Ausführungen des „Grundsatzpapiers zum Beleihungswerts von Immobilien“ des vdp [9].

5) IVSC = International Valuation Standards Committee

6) TEGoVA, The European Group of Valuers' Associations, ist ein Zusammenschluss von derzeit 38 Verbänden für Immobilienbewerter aus 27 europäischen Ländern, welche nach eigenen Angaben das Ziel verfolgt, die Qualitätsinteressen „rund um die Immobilienbewertung“ in Europa zu vereinigen.

7) Vgl. Kierig, J.: Entspricht der „Open Market Value“ dem Verkehrswert? WFA 1/2•96, S. 35. In diesem Beitrag wurde nachgewiesen, dass der open market value dem Verkehrswert entspricht. Die Marktwertdefinition des PfandBG entspricht sprachlich und auch sinngemäß weitgehend der damaligen Fassung der open market value-Definition.

8) Vgl. z.B. Sprengnetter in [2], Teil 3, Kapitel 9 (Residualverfahren) und Kierig in [2], Teil 6, Kapitel 10 (Der Einsatz des Discounted Cash-Flow (DCF)-Verfahrens in der Verkehrswertermittlung).

2.5 Wertermittlungsverfahren

Grundsätzlich werden in der Beleihungswertermittlung nach BelWertV (E) **die gleichen Verfahren** (Ertrags-, Sach- und Vergleichswertverfahren) **wie in der Marktwertermittlung nach WertV** eingesetzt.

Die nachfolgenden Ausführungen legen insbesondere die wesentlichen **Unterschiede** zwischen Beleihungswertermittlung nach BelWertV (E) und Marktwertermittlung nach WertV dar.

2.5.1 Verfahrenswahl

§ 4 Abs. 1 BelWertV (E) regelt, dass zur Ermittlung des Beleihungswerts **grundsätzlich** der Ertragswert und der Sachwert des Beleihungsobjekts getrennt zu ermitteln ist.

Bei **Ein- und Zweifamilienhäusern** sowie **Eigentumswohnungen** kann der Beleihungswert am Sachwert orientiert werden und eine Ertragswertermittlung entfallen, wenn das zu bewertende Objekt nach Zuschnitt, Ausstattungsqualität und Lage zweifelsfrei zur Eigennutzung geeignet und bestimmt ist und bei gewöhnlicher Marktentwicklung nach den Umständen des Einzelfalls sicher vorausgesetzt werden kann, dass das Objekt von potenziellen Erwerbern für die eigene Nutzung dauerhaft nachgefragt wird. Bei **Eigentumswohnungen** kann an Stelle des Sachwerts auch der Vergleichswert ermittelt werden.

Bei der Bewertung von **Wohnungs- und Teileigentum** ist zusätzlich das Vergleichswertverfahren durchzuführen und der Vergleichswert als Kontrollwert bei der Ermittlung des Beleihungswertes zu berücksichtigen.

Daraus folgt: In der Regel sind zwei Verfahren (Sach- und Ertragswertverfahren) zu berechnen. Lediglich bei üblicherweise eigengenutzten Ein- und Zweifamilienhäusern und bei Eigentumswohnungen reicht ein Verfahren – das Sachwert- oder bei Eigentumswohnungen auch das Vergleichswertverfahren – aus.⁹⁾ Bei Teileigentum sind jedoch drei Verfahren (Ertrags-, Sach- und Vergleichswertverfahren) zu berechnen.

2.5.2 Ertragswertverfahren

Das Ertragswertverfahren ist in der BelWertV in den §§ 8 – 13 geregelt. Diese Regelungen entsprechen bis auf die nachfolgend dargelegten Besonderheiten denen der §§ 15 – 20 WertV.

2.5.3 Berücksichtigung von Mindermieten (underrented)

Liegt die nachhaltig erzielbare Miete über der vertraglich vereinbarten Miete, so sind bei der Ermittlung des Rohertrags im Rahmen der **Marktwertermittlung** gemäß § 17 Abs. 2 WertV die nachhaltig zu erzielenden Einnahmen zu Grunde zu legen. Der Werteeinfluss der Mindermiete wird als besonderer wertbeeinflussender Umstand berücksichtigt. Hierbei wird davon ausgegangen, dass ein potenzieller Erwerber versuchen wird, die Miete im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten so schnell wie möglich an das Niveau der ortsüblichen Miete anzupassen.

9) Bei Eigentumswohnungen sind jedoch die Regelungen wegen den Ausführungen zum Wohnungseigentum nicht eindeutig.

Im Rahmen der **Beleihungswertermittlung** ist als Rohertrag hingegen die niedrigere tatsächlich vereinbarte Miete zu Grunde zu legen. Das der Immobilie innewohnende werterhöhende Mieterhöhungspotenzial (auch das vertraglich und gesetzlich gesicherte) bleibt bei der Beleihungswertermittlung demnach unberücksichtigt.

2.5.4 Bewertung von Betreiberimmobilien

Die **WertV** trifft keine objektartspezifischen Aussagen. Sie überlässt es dem Sachverständigen des Wertermittlers für die jeweiligen Objektarten geeignete Methoden und Bewertungsansätze zu wählen.

Die **BelWertV (E)** hingegen schreibt in § 10 Abs. 2 bei der Bewertung von **Hotels, Kliniken, Pflegeheimen und Objekten mit vergleichbarer Nutzung** ausdrücklich vor, dass die **Roherträge auf der Basis vorsichtig angenommener, durchschnittlich erzielbarer Umsätze pro Zimmer oder Bett¹⁰⁾** herzuleiten sind.

Bei diesem Bewertungsansatz wird in der Praxis oft das Ausgangsdatum für die Ertragswertermittlung, der Jahresreinertrag als Differenz von Jahresumsatz und jährlichen Bewirtschaftungsaufwendungen abgeleitet. Dabei handelt es sich um ein **Residualverfahren**, welches bekanntermaßen grundsätzlich keine hinreichend gesicherten Bewertungsergebnisse liefert. Kranich zeigt in [2]¹¹⁾ anhand eines Beispiels, dass je nach Fallgestaltung bei einer Variation des Jahresumsatzes von lediglich 5 % (dies liegt innerhalb seiner Bestimmungsgenauigkeit) der Ertragswert um 50 % variieren kann.

Da das vorbeschriebene auf Jahresumsätzen und Bewirtschaftungsaufwendungen basierende Bewertungsmodell eine **extrem ungünstige Fehlerfortpflanzung** besitzt ist es demzufolge für Wertermittlungszwecke (auch zum Zweck der Beleihungswertermittlung) nicht bzw. nur bedingt geeignet.

Des Weiteren birgt dieser Bewertungsansatz, insbesondere dann, wenn er auf dem tatsächlichen, aus dem Grundstück erwirtschafteten Umsatz bzw. den tatsächlichen Bewirtschaftungskosten basiert, die Gefahr in sich, dass die Immobilie nicht im Hinblick auf ihre Drittverwendbarkeit bewertet wird. Das Können bzw. das Nichtkönnen des Betreibers fließt mit in den Wert ein („**der Wirt wird mitbewertet**“). Da es nicht weniger schwierig ist, für solche Objektarten die nachhaltig erzielbaren Umsätze als die nachhaltig erzielbaren Mieten zu ermitteln ist die Ableitung des Jahresreinertrags aus den tatsächlichen Umsatz- und Bewirtschaftungszahlen des zu bewertenden Grundstücks (bspw. auf der Grundlage vorliegender Bilanzen des Betriebs bzw. der tatsächlichen Zimmerpreise und Auslastung etc.) bei Gastronomiegrundstücken oft gängige Praxis, ohne dass diese auf Üblichkeit überprüft werden.

Kranich schlägt deshalb in [2]¹²⁾ vor, bei Gastronomiegrundstücken für Zwecke der Verkehrswertermittlung den Jahrespachtwert (Jahresrohertrag) sowohl

10) Die Vorgabe, die Umsätze pro Zimmer oder Bett abzuleiten ist nicht sachgemäß. Nicht alle Umsätze lassen sich sinnvoll auf diese Bezugseinheit beziehen (z.B. Gastronomie im Hotel).

11) [2], Teil 9, Kapitel 22 (Verkehrswertermittlung für Hotel- und Gastronomiegrundstücke), Abschnitt 4.5.1

12) [2], Teil 9, Kapitel 22 (Verkehrswertermittlung für Hotel- und Gastronomiegrundstücke), Abschnitt 4.5.2

- aus den Nutzflächen und deren ortsüblichem **Mietwert** als auch
- aus dem (durchschnittlichen) **ortsüblichen Jahresnettoumsatz als prozentualen Umsatzanteil**

zu ermitteln und (wenn sich die Jahrespachtwerte unterscheiden) dementsprechend auch den Ertragswert auf der Basis beider Jahrespachtwerte **alternativ** zu ermitteln. Auf der Grundlage der so ermittelten Ertragswerte könne dann eine Standortbeurteilung und die Beurteilung der aktuellen Bewirtschaftungssituation erfolgen. Er schlägt vor, insbesondere auf Grund des gegebenen Standortrisikos der Verkehrswertermittlung **das niedrigere der beiden Ergebnisse zu Grunde zu legen**. Entsprechend sollte – den in Abschnitt 2.4.2 genannten Wertermittlungsgrundsätzen folgend – bei der Beleihungswertermittlung verfahren werden.

Für die Ermittlung des Jahrespachtwerts aus dem Jahresumsatz schlägt Kranich vor, auf **Erfahrungswerte für prozentuale Umsatzpachtanteile** zurückzugreifen. Hierdurch wird die oben beschriebene Problematik der extrem ungünstigen Fehlerfortpflanzung vermieden.

Es wäre **wünschenswert**, wenn in der abschließenden Fassung der BelWertV eine diesbezügliche **Klarstellung** erfolgen würde oder noch besser, wenn auf diese Sonderregelung für Betreiberimmobilien ganz verzichtet würde. **Letztlich ist es Aufgabe des Gutachters, objektartspezifisch für die Ermittlung des Rohertrags die geeignete Methode festzulegen**. Dies auch deshalb, weil es dem Ordnungsgeber nicht gelingt und auch nicht gelingen kann für sämtliche Objektarten sachgemäße Vorgaben zu machen. Beispiel: Wenn die Verordnung regelt, wie der Rohertrag für Hotels zu ermitteln ist, warum dann nicht auch für Kinos oder Freizeitanlagen?

2.5.5 Berücksichtigung von strukturellem oder lang andauerndem Leerstand

§ 10 Abs. 3 BelWertV (E) schreibt für den Fall des strukturellen oder lang andauernden Leerstands vor, besonders zu prüfen, ob auf Grund der jeweiligen Marktlage eine Vermietung überhaupt oder zu den angesetzten Mietpreisen in absehbarer Zeit noch zu erwarten ist.

Diese Vorschrift macht vor dem Hintergrund, dass § 10 Abs. 1 BelWertV (E) bestimmt, in der Ertragswertermittlung nur von Erträgen auszugehen, die jeder Eigentümer aus dem Objekt nachhaltig erzielen kann, **keinen Sinn**. Ganz davon abgesehen, dass eine Miete, die in absehbarer Zeit nicht mehr erwartet werden kann, wohl kaum als nachhaltig erzielbar qualifiziert werden kann, sind bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit der Einnahmen ohnehin die Auswirkungen strukturellen Leerstands zu berücksichtigen. Hierzu bedarf es eigentlich keiner gesonderten Regelung in der BelWertV.

2.5.6 Erweiterung der Bewirtschaftungskosten um ein objektartspezifisches Modernisierungsrisiko

Wie in der Marktwertermittlung nach WertV sind auch in der Beleihungswertermittlung nach BelWertV die Roherträge um die üblicherweise beim Vermieter verbleibenden Bewirtschaftungskosten zu kürzen.

§ 11 Abs. 1 BelWertV (E) schreibt für die Beleihungswertermittlung jedoch vor, dass die Bewirtschaftungskosten mit **Einzelkosten** angesetzt werden müssen. Der Ansatz von Gesamtpauschalen – wie in der Marktwertermittlung aus Modellgründen sachgemäß

und deshalb oft üblich¹³⁾ – ist somit nicht gestattet.

Gemäß § 11 Abs. 4 BelWertV (E) umfassen die **Instandhaltungskosten** die laufende Instandhaltung und regelmäßige Instandsetzung der baulichen Anlagen. Sie **umfassen** jedoch – anders als in der Marktwertermittlung¹⁴⁾ – **ausdrücklich nicht deren Modernisierung**.

Diese sind in Form einer Einzelposition gemäß § 11 Abs. 7 BelWertV (E) als ein objektartspezifisches **Modernisierungsrisiko** zusätzlich zu den Verwaltungskosten, den Instandhaltungskosten, dem Mietausfallwagnis und den weiteren nicht durch Umlagen gedeckten Betriebskosten in der Beleihungswertermittlung zu berücksichtigen.

Die Kosten für das Modernisierungsrisiko stellen gemäß § 11 Abs. 7 BelWertV (E) die notwendigen Anpassungsmaßnahmen dar, die zusätzlich zu den Instandhaltungskosten zur Aufrechterhaltung der Marktgängigkeit und der dauerhaften Sicherung des Mietausgangsniveaus – entsprechend der Mietansätze zur Ermittlung des Rohertrags – notwendig sind.

Anlage 1 zur BelWertV (E) gibt Bandbreiten für die Bewirtschaftungskosten-Einzelansätze vor, innerhalb derer sich die Ansätze zu bewegen haben.

Hiernach variiert das **Modernisierungsrisiko** je nach Objektart zwischen **0 und 3 %**¹⁵⁾ **der Neubauerstellungskosten** (ohne Baunebenkosten und Außenanlagen).

Die **Instandhaltungskosten** variieren je nach Objektart **zwischen 0,4 und 1,2 %**¹⁶⁾ **der Neubaukosten** (ohne Baunebenkosten und Außenanlagen). Zudem werden objektartspezifische Untergrenzen in Euro/m² Wohn- oder Nutzfläche angegeben.

Eine direkte Vergleichbarkeit dieser Spannen mit den in der Marktwertermittlung gebräuchlichen Ansätzen ist nur schwer möglich. Es lässt sich derzeit somit keine generelle Aussage darüber treffen, in wie weit diese Ansätze voneinander abweichen.

Festzuhalten ist jedoch, dass bei empirischen Analysen Instandhaltungskosten und Kosten für Modernisierungen nicht getrennt ableitet werden können. Bei der Ermittlung langjähriger Durchschnittswerte ist eine diesbezügliche Trennung auf der Grundlage des zur Verfügung stehenden Datenmaterials (zumindest für die meisten Objektarten) nicht möglich. Die diesbezüglichen Ansätze im Modell der BelWertV (E) sind somit **kaum objektivierbar** und können ohne weiterer objektiver Konkretisierung somit leicht zum **Streitpunkt einer Beleihungswertermittlung** werden.

Besser wäre es, wenn man, wie bei der Marktwertermittlung nach WertV, **ein klares Modell zur Ableitung und zum Ansatz hinreichend differenzierter pauschalierter Bewirtschaftungskosten vorgeben würde**. Wenn in diesem Modell dann die erfor-

13) Vgl. [2], Teil 2, Kapitel 3 (Grundsätze marktkonformer Wertermittlungsverfahren), Forderung 1 (Das-selbe Modell).

14) Gemäß § 18 Abs. 4 WertV umfassen in der Marktwertermittlung die Instandhaltungskosten auch die Kosten zur Erhaltung des bestimmungsgemäßen Gebrauchs der baulichen Anlagen. Hierzu zählen auch Modernisierungskosten (vgl. [2], Teil 6, Kapitel 2, Abschnitt 2.5).

15) z.B. 0,0 % – 0,3 % bei normalen Wohnhäusern („kein Modernisierungsrisiko“) und 0,75 % – 3,0 % bei Hotels („sehr hohes Modernisierungsrisiko“).

16) z.B. 0,5 % – 1,0 % bei Wohngebäuden und 0,8 % – 1,2 % bei gewerblichen Objekten einfachen Standards.

derlichen Kapitalisierungszinssätze abgeleitet werden (siehe Abschnitt 2.5.8) ergeben sich **objektivierbare, nachvollziehbare und vor allem sichere Ergebnisse**. Dies ist auf der Grundlage des derzeitigen Entwurfs der BelWertV nicht gegeben.

Auch wenn in der Vergangenheit oft festgestellt werden musste, dass das besonders hohe Modernisierungsrisiko einiger Objektarten (z.B. von Hotels) in der praktischen Beleihungswertermittlung falsch eingeschätzt wurde, ist dies noch kein Grund, diese nun losgelöst von den Instandhaltungskosten anzusetzen. Es hätte ausgereicht, bei den Regelungen zu den Instandhaltungskosten auf diese Problematik hinzuweisen, so dass der Gutachter hierfür sensibilisiert ist.

2.5.7 Restnutzungsdauer

Bei der Ermittlung der Restnutzungsdauer sind gemäß § 12 Abs. 2 Satz 3 BelWertV (E) die **Erfahrungssätze von üblichen Nutzungsdauern** gemäß Anlage 2 zur BelWertV (E) zu berücksichtigen.

Diese **unterschreiten überwiegend deutlich die in der Verkehrswertermittlung gebräuchlichen** durchschnittlichen wirtschaftlichen **Gesamtnutzungsdauern**.

Objektart	BelWertV (E) (Anlage 2)	WertR 2002 (Anlage 4)
Wohnhäuser	bis 80 Jahre	60 – 100 Jahre
Plattenbauten	15 – 30 Jahre ¹⁷⁾	60 – 80 Jahre
Geschäfts- und Bürohäuser	30 – 60 Jahre	50 – 80 Jahre
Warenhäuser	15 – 50 Jahre	40 – 60 Jahre
Hotels und Gaststätten	15 – 40 Jahre	40 – 80 Jahre
Kliniken, Reha-Einrichtungen, Alten- und Pflegeheime	15 – 40 Jahre	40 – 80 Jahre
Lagerhallen, Produktionsgebäude	15 – 40 Jahre	40 – 60 Jahre
Freizeitimmobilien (z.B. Sportanlagen)	15 – 30 Jahre	30 – 80 Jahre
Parkhäuser	15 – 40 Jahre	50 Jahre
SB- und Fachmärkte, Verbrauchermärkte, Einkaufszentren	10 – 30 Jahre	30 – 80 Jahre
Tankstellen	10 – 30 Jahre	10 – 20 Jahre

Tab. 1: Vergleich der Erfahrungssätze für die Nutzungsdauer von Immobilien nach BelWertV (E) mit den durchschnittlichen wirtschaftlichen Gesamtnutzungsdauern nach WertR 2002

17) Diese Nutzungsdauern gelten, sofern die Plattenbauten nicht durch umfassende Sanierung und Modernisierung einen zu anderen Wohnhäusern vergleichbaren Ausstattungs- und Bauzustand aufweisen.

Bei einer **Restnutzungsdauer der baulichen Anlage von weniger als 30 Jahren** ist gemäß § 13 Abs. 2 BelWertV (E)

1. auch der Bodenertragsanteil nur auf die Restnutzungsdauer des Gebäudes zu kapitalisieren oder
2. es müssen alternativ dazu die Abbruchkosten der vorhandenen Baulichkeiten ermittelt, ausgewiesen und vom Ertragswert abgesetzt werden.

Bei **niedrigen Bodenwerten** oder in den Fällen, in denen nach Ablauf der Restnutzungsdauer keine wirtschaftliche Nutzung des Grundstücks absehbar ist wird man Alternative 1 wählen. In diesen Fällen zehren die Freilegungskosten den Restwert des Grundstücks quasi auf. D.h. der Reinertrag wird nicht gemäß § 9 Abs. 2 BelWertV (E) um die Bodenwertverzinsung vermindert. Der komplette Reinertrag wird über die Restnutzungsdauer der baulichen Anlagen kapitalisiert.

Die 2. Alternative wird man bei **hohen Bodenwerten** wählen, da in diesen Fällen i.d.R. der Bodenwert die Freilegungskosten deutlich übersteigt und somit auch nach Ablauf der wirtschaftlichen Restnutzungsdauer der baulichen Anlagen das Grundstück eine Sicherheit bietet. Sachgemäß wäre es in diesem Fall entweder den Bodenwert um die Freilegungskosten zu vermindern oder die Freilegungskosten über die Restnutzungsdauer der baulichen Anlagen abgezinst in die Berechnung einfließen zu lassen. Dies sieht jedoch der Entwurf der Verordnung so nicht vor. Die Berücksichtigung der Abbruchkosten in voller, nicht abgezinster Höhe beinhaltet somit einen weiteren Sicherheitsabschlag.

Bedenkt man, dass Anlage 2 zur BelWertV (E) für viele Objektarten Gesamtnutzungsdauern von unter 30 Jahren vorsieht, so werden die v.g. Bewertungsmodelle für viele Objektarten zum **Regelfallmodell**.

2.5.8 Kapitalisierungszinssatz

In der **Marktwertermittlung** wird gemäß § 16 Abs. 3 WertV der um den Verzinsungsbeitrag des Bodenwerts verminderte Reinertrag unter Verwendung des **Liegenschaftszinssatzes** als Zeitrente kapitalisiert. Der Liegenschaftszinssatz ist gemäß § 11 Abs. 2 WertV auf der Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer der Gebäude nach den Grundsätzen des Ertragswertverfahrens zu ermitteln.

In der **Beleihungswertermittlung** wird bei der Kapitalisierung gemäß § 12 Abs. 1 BelWertV (E) hingegen nicht der Liegenschaftszinssatz sondern der sog. „**Kapitalisierungszinssatz**“ verwendet.

§ 12 Abs. 3 BelWertV (E) definiert den „Kapitalisierungszinssatz“ wie folgt:

„Der Kapitalisierungszinssatz entspricht dem angenommenen Zinssatz, mit dem die künftig erzielbaren nachhaltigen Reinerträge eines Grundstücks auf dem Zeitraum ihrer angenommenen Zahlung nach vorsichtiger Schätzung erfahrungsgemäß diskontiert werden. Die Kapitalisierungszinssätze für die Beleihungswertermittlung müssen aus der regional maßgeblichen langfristigen Marktentwicklung abgeleitet werden. Je höher das Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie einzustufen ist, umso höher muss auch der Kapitalisierungszinssatz gewählt werden. Verschiedene Nutzungsarten sind jeweils gesondert zu betrachten.“

Demzufolge handelt es sich bei dem „Kapitalisierungszinssatz“ um einen nach Nutzungsarten gegliederten Erfahrungssatz, der in Abhängigkeit vom Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie zu schätzen ist. Die regionale Marktentwicklung ist hierbei zu berücksichtigen. Soweit die Restnutzungsdauer keinen Niederschlag im Ertrags- und Verkaufsrisiko findet bleibt diese demnach definitionsgemäß bei der Einstufung des Kapitalisierungszinssatzes unberücksichtigt.

Die BelWertV (E) regelt für die Kapitalisierungszinssätze in § 12 Abs. 4 BelWertV (E) **Mindestsätze**¹⁸⁾, die nur im Ausnahmefall (bei erstklassigen gewerblich genutzten Immobilien) um höchstens 0,5 Prozentpunkte unterschritten werden dürfen.¹⁹⁾ **Regelbandbreiten** ergeben sich aus Anlage 3 der BelWertV (E).

Nutzungsart	Kapitalisierungszinssatz nach BelWertV (E) (Anlage 3)	bundesdurchschnittlicher Liegenschaftszinssatz ²⁰⁾
Wohnhäuser	5,0% – 6,5%	1,35% – 4,75%
Plattenbauten	6,5% – 9,0%	k. A.
Geschäftshäuser	6,0% – 7,5%	4,50% – 6,50%
Bürohäuser	6,0% – 7,5%	4,25% – 6,00%
Warenhäuser	6,5% – 8,0%	k. A.
SB- und Fachmärkte	6,5% – 8,5%	k. A.
Verbrauchermärkte, Einkaufszentren	6,5% – 8,5%	4,10% – 7,50%
Hotels und Gaststätten	6,5% – 8,5%	3,75% – 7,20%
Freizeitimmobilien, Sportanlagen	6,5% – 8,5%	3,80% – 7,00% ²¹⁾
Kliniken, Reha-Einrichtungen	6,5% – 8,5%	4,10% – 7,50%
Alten- und Pflegeheime	6,5% – 8,5%	3,30% – 6,75%
Parkhäuser, Tankstellen	6,5% – 8,5%	k. A.
Lagerhallen	6,5% – 9,0%	3,60% – 6,25%
Produktionsgebäude	7,0% – 9,0%	4,10% – 7,00%

Tab. 2: Gegenüberstellung der in der BelWertV (E) für die Kapitalisierungszinssätze festgelegten Regelbandbreiten mit den vom WF als Bundesdurchschnitt ermittelten Spannen für Liegenschaftszinssätze

18) 5 % bei wohnwirtschaftlicher und 6 % bei gewerblicher Nutzung.

19) Bemängelt wird z.B. vom Zentralen Kreditausschuss [7], dass die Mindestsätze nicht auch bei wohnwirtschaftlich genutzten erstklassigen Immobilien unterschritten werden dürfen.

20) Die bundesdurchschnittlichen Liegenschaftszinssätze werden in [1], Kapitel 3.04 gegliedert nach Gesamt- und Restnutzungsdauer angegeben. Die unteren Spannewerte gelten bei niedriger Gesamt- und Restnutzungsdauer. Die oberen Spannewerte gelten bei hoher Gesamt- und Restnutzungsdauer.

21) Tennisplätze / Tennishallen

Die Gegenüberstellung in Tab. 2 zeigt, dass die **Kapitalisierungszinssätze mindestens 1 Prozentpunkt höher sind als die Liegenschaftszinssätze**. Bei niedriger Restnutzungsdauer beträgt der Unterschied z.T. mehr als 2,5 Prozentpunkte. Da ein niedrigerer Zinssatz einen höheren Ertragswert zur Folge hat, ergeben sich **somit grundsätzlich Beleihungs(Ertrags)werte, die wesentlich unterhalb der Markt(Ertrags)werte liegen**.

Die BelWertV (E) verzichtet darauf, für die Ableitung der Zinssätze ein klares **Modell** vorzugeben. Die Einstufung des Kapitalisierungszinssatzes ist somit **kaum objektivierbar** und kann somit leicht zum **Streitpunkt einer Beleihungswertermittlung** werden. Besser wäre es sicherlich gewesen, auch bei der Beleihungswertermittlung auf die nach § 11 WertV regional abgeleiteten Liegenschaftszinssätze abzustellen und diese – den in Abschnitt 2.4.2 dargelegten Wertermittlungsgrundsätzen folgend – je nach Ertrags- und Verkaufsrisiko um 1 – 2 Prozentpunkte zu erhöhen.²²⁾ Somit könnten bei der Ermittlung der Zinssätze die regionalen Marktentwicklungen auf Grund der zahlreichen vorliegenden Untersuchungen der örtlichen Gutachterausschüsse deutlich leichter berücksichtigt werden. Die Ableitung der Zinssätze wäre zudem objektivier- und nachvollziehbar und somit weniger „nebulös“.

2.5.9 Sachwertverfahren als Abschlagverfahren

In der BelWertV (E) hat man sich beim Sachwertmodell für das sog. Abschlagverfahren entschieden. Das bislang in der Beleihungswertermittlung auch gebräuchliche sog. **Indexverfahren**²³⁾ gehört somit **der Vergangenheit an**.

Gemäß § 16 Abs. 2 BelWertV (E) beträgt der **Sicherheitsabschlag** am Herstellungswert mindestens **10 Prozent**.

2.5.10 Höchstsätze für den Herstellungswert der Außenanlagen und die Baunebenkosten

Der im Beleihungswertgutachten angesetzte Herstellungswert der **Außenanlagen** darf gemäß § 16 Abs. 1 Satz 4 BelWertV (E) im Regelfall **mit nicht mehr als 5 Prozent des Herstellungswerts der baulichen Anlagen** angesetzt werden.

Der Ansatz von **Baunebenkosten** ist gemäß § 16 Abs. 3 Satz 2 BelWertV (E) auf **bis zu 20 Prozent des um den Sicherheitsabschlag verminderten Herstellungswertes** der baulichen Anlagen beschränkt.

2.5.11 Modifizierte Restnutzungsdauer bei modernisierten baulichen Anlagen oder bei Instandhaltungstau

Ist die bei ordnungsgemäßem Gebrauch übliche Gesamtnutzungsdauer der baulichen Anlagen durch Instandsetzungen oder Modernisierungen verlängert worden oder haben unterlassene Instandhaltung oder andere Gegebenheiten zu einer Verkürzung der Restnutzungsdauer geführt, soll **im Sachwertverfahren** gemäß § 17 Abs. 2 BelWertV (E) der Bestimmung der Wertminderung wegen Alters die geänderte Restnutzungsdauer

22) So im Ergebnis auch Kleiber in [6].

23) Vgl. [2], Teil 12, Kapitel 1 (Die Wertermittlung für die Beleihung von Grundstücken), Abschnitt 5.3.1.

er und die für die baulichen Anlagen übliche Gesamtnutzungsdauer zugrunde gelegt werden. Diese Regelung entspricht der in § 23 Abs. 2 WertV für die Marktwertermittlung geregelten Vorgehensweise.

Bedauerlich in diesem Zusammenhang ist, dass anders als die WertV der Entwurf der BelWertV eine solche **Modifizierung der Restnutzungsdauer** nur im Sach- jedoch **nicht im Ertragswertverfahren** vorsieht.

2.5.12 Fehlende Marktanpassung im Sachwertverfahren

Die BelWertV (E) sieht im Sachwertverfahren anders als die WertV (vgl. § 7 Abs. 1 Satz 2) keine Marktanpassung vor. Dies führt dazu, dass die nach BelWertV (E) ermittelten **Sachwerte** – auch unter Berücksichtigung des Sicherheitsabschlags von 10 % – **im Regelfall deutlich die Marktwerte übersteigen**. Dies wird deutlich, wenn man sich die in der Marktwertermittlung gebräuchlichen Spannen für Sachwert-Marktanpassungen ansieht:

Objektart	Marktanpassung in Prozent (je nach Höhe des vorläufigen Sachwerts und Bodenwertniveaus)
Ein- und Zweifamilienhausgrundstücke	+ 20 % bis – 60 %
Mehrfamilienwohnhausgrundstücke	+ 10 % bis – 20 %
Wohnungseigentume	+ 20 % bis – 30 %
gemischt genutzte Grundstücke	+ 20 % bis – 50 %
Kauf- und Warenhausgrundstücke	+ 0 % bis – 60 %
Fach- und Supermarktgrundstücke	+ 40 % bis – 20 %
Gewerbegrundstücke (Handwerk, Gewerbe)	+ 0 % bis – 60 %
Hotelgrundstücke	– 10 % bis – 60 %
Gaststättengrundstücke	+ 0 % bis – 30 %

Tab. 3: In der Marktwertermittlung gebräuchliche, objektartspezifische Sachwert-Marktanpassungen²⁴⁾

Die Tab. 3 zeigt, dass der Marktwert in vielen Fällen deutlich den (vorl.) Sachwert unterschreitet. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn der Beleihungswert am Sachwert orientiert wird und eine Ertragswertermittlung entfällt. Dies ist z.B. bei üblicherweise eigengenutzten Ein- und Zweifamilienhausgrundstücken und Eigentumswohnungen möglich. **Insbesondere bei niedrigen Bodenwerten (in ländlichen Regionen) ergeben sich so Beleihungswerte, die regelmäßig die Marktwerte übersteigen.** Es sei denn, es werden deutlich höhere Sicherheitsabschläge am Herstellungswert vorgenommen.

24) Vgl. [1], Kapitel 3.03 (Sachwert-Marktanpassungsfaktoren)

2.5.13 Vergleichswertverfahren

Bei **Wohnungs- und Teileigentum** ist zusätzlich das Vergleichswertverfahren durchzuführen und der Vergleichswert als **Kontrollwert** bei der Ermittlung des Beleihungswerts zu berücksichtigen.²⁵⁾

§ 20 BelWertV (E) schreibt hierzu vor, dass sich der Wert des Objektes aus der Vervielfachung des Vergleichspreises je Quadratmeter Wohn- bzw. Nutzfläche mit der gesamten Fläche des Wohnungs- oder Teileigentums, im Falle von Stellplätzen aus der Vervielfachung des Vergleichspreises für einen Stellplatz mit der entsprechenden Anzahl ergibt. **Damit scheidet die Verwendung von Vergleichsfaktoren mit anderer Bezugsgröße (z.B. Ertragsfaktoren) aus.**

Die BelWertV (E) schreibt vor, dass zur Wertfindung nachhaltig erzielbare Vergleichspreise von Objekten heranzuziehen sind, die hinsichtlich der maßgeblich ihren Wert beeinflussenden Merkmale, insbesondere Lage, Ausstattung und Nutzungsmöglichkeiten, mit der zu bewertenden Immobilie hinreichend übereinstimmen. Anders als die WertV (§ 14) sieht die BelWertV (E) **keine Berücksichtigung von Abweichungen** zwischen den wertbeeinflussenden Merkmalen der Vergleichsobjekte und denen des Bewertungsobjekts vor. Dies hat zur Folge, dass der ermittelte Vergleichswert in vielen Fällen eine hohe Unsicherheit aufweist und deshalb **als Kontrollwert nur bedingt geeignet** ist.

Von dem so ermittelten Wert ist gemäß § 20 Satz 3 BelWertV (E) ein **Sicherheitsabschlag** in Höhe von **mindestens 10 Prozent** in Abzug zu bringen. Das Ergebnis ist dann der sog. Vergleichswert.

2.5.14 Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Umstände

Für die **Sachwertermittlung** sieht die BelWertV (E) in § 18 vor, dass – wie in der Marktwertermittlung nach WertV – die Wertminderung wegen Baumängeln und Bauschäden nach Erfahrungssätzen oder auf der Grundlage der für ihre Beseitigung am Wertermittlungstichtag erforderlichen Kosten zu bestimmen ist. Auch die sonstigen in der Sachwertermittlung noch nicht erfassten, den Wert beeinflussenden Umstände, insbesondere eine wirtschaftliche Überalterung, ein über- oder unterdurchschnittlicher Erhaltungszustand und ein erhebliches Abweichen der tatsächlichen von der vorgesehenen Nutzung sind gemäß § 19 BelWertV (E) in der Sachwertermittlung – wie bei der Marktwertermittlung nach WertV – durch Zu- oder Abschläge oder in anderer geeigneter Weise zu berücksichtigen.

Anders als die WertV sieht die BelWertV (E) jedoch nicht vor, dass auch im Ertragswertverfahren oder im Vergleichswertverfahren sonstige wertbeeinflussende Umstände berücksichtigt werden können.

Ggf. wird die Meinung vertreten, dass sich alle für den Beleihungswert maßgeblichen Umstände im Ertragswertverfahren durch den Ansatz des Ertrags oder durch eine entsprechend geänderte Restnutzungsdauer berücksichtigen lassen. Dies ist jedoch nicht sachgemäß. Wie soll z.B. in der Beleihungswertermittlung im Ertragswertverfahren der

25) Vgl. Abschnitt 2.5.1. Gemäß § 21 BelWertV (E) ist auch der Bodenwert von baureifem Land auf der Grundlage von „Vergleichswerten“ abzuleiten.

Umstand einer defekten Heizung berücksichtigt werden? Da es nicht sachgemäß ist, die nachhaltig erzielbare Miete auf Null abzusenken (so hoch ist die erzielbare Miete, wenn die Heizung nicht instandgesetzt wird) müsste man also – wie in der Marktwertmittlung üblich – eine Instandsetzung der Heizung unterstellen und die nach Instandsetzung nachhaltig erzielbare Miete ansetzen. Die Instandsetzungskosten sowie die Kosten des vorübergehenden Mietausfalls müssten dann als besondere wertbeeinflussende Umstände angesetzt werden.

Die Lösung bietet § 4 Abs. 3 BelWertV (E). Hiernach sind ein zum Zeitpunkt der Bewertung erkennbarer Instandhaltungsrückstau oder sonstiger baulicher Aufwand sowie Baumängel und Bauschäden als gesonderter Wertabschlag in Höhe der zu erwartenden Aufwendungen zu quantifizieren. Der Beleihungswert ist entsprechend zu korrigieren.

Demzufolge können die besonderen wertbeeinflussenden Umstände zwar nicht im Ertragswert- und Vergleichswertverfahren wohl aber als Wertabschlag am Beleihungswert berücksichtigt werden.

Die **Nachteile** dieses Lösungsansatzes sind:

1. Die Vorgehensweise ist äußerst unsystematisch. Im Sachwertverfahren werden die besonderen wertbeeinflussenden Umstände im Verfahren, im Ertrags- und Vergleichswertverfahren erst bei der Würdigung der Verfahrensergebnisse und der Ableitung des Beleihungswerts berücksichtigt.
2. Die Verfahrensergebnisse sind somit nicht zur gegenseitigen Kontrolle geeignet. Die Beleihungswertermittlung büßt demnach erheblich an Sicherheit ein.
3. Es besteht die Gefahr der Doppelberücksichtigung.

2.6 Im Bau befindliche Objekte

Bei im Bau befindlichen Objekten ist gemäß § 4 Abs. 4 BelWertV (E) der Beleihungswert der **Zustandswert**. Dieser ist die **Summe aus dem Bodenwert und dem anteiligen Wert der baulichen Anlagen**. Der anteilige Wert der baulichen Anlagen errechnet sich aus dem Wert der baulichen Anlagen des fertig gestellten Objektes und dem erreichten Bautenstand.

Der in Ansatz gebrachte Bautenstand ist von einer von der Bank ausgewählten fachkundigen, von Bauplanung und -ausführung unabhängigen Person festzustellen.

In den Fällen, in denen der Ertragswert des planmäßig fertig gestellten Objektes unter dessen Sachwert liegt, darf der Zustandswert den Ertragswert nicht überschreiten. Die Verordnung sieht in diesem Fall jedoch nicht vor, dass dem Beleihungswert der Ertragswert abzüglich der Fertigstellungskosten zu Grunde gelegt wird.

Demzufolge ist bei im Bau befindlichen Objekten grundsätzlich der Ertrags- und Sachwert der fiktiv fertiggestellten Immobilie sowie der Zustandswert zu ermitteln.

2.7 Ableitung des Beleihungswerts

Der Beleihungswert ist **grundsätzlich** unter Berücksichtigung des ermittelten Ertragswertes (EW) und Sachwertes (SW) wie folgt abzuleiten:

EW < SW	Maßgeblich für die Ermittlung des Beleihungswerts ist der Ertragswert
SW < 0,8 x EW	Überprüfung der Ertragswertermittlung. Maßgeblich für die Ermittlung des Beleihungswerts ist der überprüfte und ggf. geminderte Ertragswert

Bei **Wohnungs- und Teileigentum** ist der ermittelte Vergleichswert (VW) als Kontrollwert bei der Ermittlung des Beleihungswerts zu berücksichtigen:

EW < VW	Maßgeblich für die Ermittlung des Beleihungswerts ist der Ertragswert
VW < 0,8 x EW	Überprüfung der Ertragswertermittlung. Maßgeblich für die Ermittlung des Beleihungswerts ist der überprüfte und ggf. geminderte Ertragswert

Bei **Ein- und Zweifamilienhäusern** sowie **Eigentumswohnungen** kann der Beleihungswert am Sachwert bzw. bei Eigentumswohnungen auch am Vergleichswert orientiert werden und eine Ertragswertermittlung entfallen, wenn das zu bewertende Objekt üblicherweise eigengenutzt wird.

Bei **in Bau befindlichen Objekten**, bei denen der Ertragswert des planmäßig fertig gestellten Objektes unter dessen Sachwert liegt, darf der Zustandswert den Ertragswert nicht überschreiten.

Gemäß § 16 Abs. 2 Satz 2 PfandBG ist zu prüfen, ob der so ermittelte Beleihungswert einen auf transparente Weise und nach einem anerkannten Bewertungsverfahren ermittelten **Marktwert** übersteigt, was nicht zulässig ist. **Diese Vorschrift hat zur Folge, dass bei fast jeder Beleihungswertermittlung mindestens vier Verfahrensergebnisse ermittelt werden müssen; zwei zur Ermittlung des Marktwerts und zwei zur Ermittlung des Beleihungswerts.**

2.8 Kleindarlehen

Bei der Beleihung eines im Inland gelegenen **wohnwirtschaftlich genutzten Objektes** kann gemäß § 25 Abs. 1 BelWertV (E) auf die Erstellung eines förmlichen Gutachtens durch einen Gutachter verzichtet werden, wenn der auf dem Beleihungsobjekt abgesicherte **Darlehensbetrag** unter Einbeziehung aller Vorlasten den Betrag von **400.000 Euro** nicht übersteigt. Bei einer teilweisen gewerblichen Nutzung des Beleihungsobjektes darf der darauf entfallende Ertragsanteil ein Drittel des Rohertrages nicht überschreiten.

Macht die Pfandbriefbank von den vorbezeichneten Erleichterungen Gebrauch, so hat sie eine **vereinfachte Wertermittlung** zu erstellen oder erstellen zu lassen, **die den übrigen Anforderungen der BelWertV entspricht.**

2.9 Mindestanforderungen an Beleihungsgutachten

Gemäß § 5 Abs. 1 BelWertV (E) ist der Beleihungswert grundsätzlich mittels eines Gutachtens zu ermitteln. Lediglich im Falle von Kleindarlehen reicht gemäß § 25 BelWertV (E) eine sog. „vereinfachte Wertermittlung“ aus.

Grundsätzlich gibt die Pfandbriefbank gemäß § 5 Abs. 2 Satz 1 BelWertV (E) selber die Gutachten in Auftrag. Die mit der Wertermittlung beauftragten Gutachter werden von der Pfandbriefbank allgemein oder von Fall zu Fall bestimmt.

Gutachten, die vom Darlehensnehmer vorgelegt worden sind, dürfen gemäß § 5 Abs. 2 Satz 3 BelWertV (E) nicht akzeptiert werden.

In besonderen Fällen, etwa im Rahmen von Kooperationen oder bei Portfoliokäufen, können für andere Kreditinstitute oder Versicherungsunternehmen erstellte Beleihungswertgutachten zugrunde gelegt werden. Diese Gutachten müssen jedoch den Bestimmungen der BelWertV entsprechen, die Pfandbriefbank muss eine Plausibilitätsprüfung durchführen und das Ergebnis der Prüfung dokumentieren lassen.

Das Gutachten muss gemäß § 5 Abs. 3 BelWertV (E)

- zur Objekt- und Standortqualität,
- zum regionalen Immobilienmarkt,
- zu den rechtlichen und tatsächlichen Objekteigenschaften und
- zur Beleihungsfähigkeit des Objektes,
- seiner Verwertbarkeit und Vermietbarkeit

Stellung nehmen.

Das Gutachten hat sich auch damit auseinanderzusetzen,

- ob für die begutachtete Immobilie ein genügend großer **potenzieller Käufer- und Nutzerkreis** besteht und
- somit die **nachhaltige Ertragsfähigkeit** der Immobilie anhand ihrer vielseitigen Verwendbarkeit und ihrer ausreichenden **Nutzbarkeit durch Dritte** gewährleistet ist;
- **ein im Zeitablauf zu erwartender Werteverlust ist darzustellen** und insbesondere bei der Bemessung des Modernisierungsrisikos und der Restnutzungsdauer zu berücksichtigen.

Alle den Sach- und Ertragswert beeinflussenden Umstände, insbesondere auch etwaige **Nutzungsbeschränkungen, Dienstbarkeiten, Duldungspflichten, Vorkaufsrechte, Baulasten und alle sonstigen Beschränkungen und Lasten** sind zu nennen, zu beachten und gegebenenfalls wertmindernd zu berücksichtigen.

Alle gewählten **Bewertungsparameter und getroffenen Annahmen** sind **nachvollziehbar darzulegen und zu begründen**. Im Einzelnen regelt die BelWertV (E) bspw. hierzu:

- Die **Unterschreitung der in § 12 Abs. 4 BelWertV (E) für die Kapitalisierungszinssätze geregelten Mindestsätze** bedarf der besonderen, nachvollziehbaren Begründung.
- In Fällen, in denen der **Bodenwert mehr als die Hälfte des Ertragswertes ausmacht**, sind gemäß § 13 Abs. 3 BelWertV (E) die bei der Ermittlung des Bodenwertes zugrunde gelegten Annahmen im Einzelnen zu begründen und die Voraussetzungen für eine Ersatzbebauung und die dafür gegebenenfalls notwendigen

Aufwendungen besonders zu prüfen.

- In der Wertermittlung ist die mögliche **zusätzliche Nutzung und Verwertung einer Teilfläche** auch in baurechtlicher Hinsicht nachvollziehbar darzulegen.
- Im Gutachten ist gemäß § 16 Abs. 2 Satz 2 BelWertV (E) die **Ermittlung des Werts der baulichen Anlagen** nachvollziehbar darzulegen. D.h. es müssen der Ausgangswert je Raum- oder Flächeneinheit, der Sicherheitsabschlag sowie eine etwa notwendige Wertminderung wegen Alters ersichtlich sein.
- Bei der **Wertermittlung von Bauland** ist im Gutachten gemäß § 21 BelWertV (E) zu Baurecht, Erschließungszustand und eventueller Altlasten Stellung zu nehmen.
- Im Gutachten ist gemäß § 22 BelWertV (E) darzulegen, ob und wie lange das **Erbbaurecht** im Hinblick auf seine Laufzeit und die bei seiner Beendigung für das Bauwerk vereinbarte Entschädigungsregelung angemessen verwertbar erscheint.
- **Orientiert sich der Beleihungswert am Ertragswert, obwohl dieser den Sach- oder Vergleichswert um mehr als 20 % übersteigt**, so bedarf dies gemäß § 4 Abs. 2 Satz 3 BelWertV (E) einer nachvollziehbaren Begründung.

2.10 Anforderungen an Gutachter für Beleihungswertermittlung

Gemäß § 16 Abs. 1 PfandBG ist die als Grundlage für die Beleihungswertfestsetzung dienende Wertermittlung von einem **von der Kreditentscheidung unabhängigen Gutachter** vorzunehmen, der über die hierzu notwendige **Berufserfahrung** sowie über die notwendigen **Fachkenntnisse** für Beleihungswertermittlungen verfügen muss.

§ 6 BelWertV (E) bestimmt gemäß § 16 Abs. 4 PfandBG die **Mindestanforderungen an die Qualifikation** und die **Berufserfahrung** des Gutachters.

1. Hiernach muss der Gutachter über eine **anerkannte Qualifikation** für die Wertermittlung von Immobilien verfügen. Hierzu zählt z.B.
 - die öffentliche Bestellung und Vereidigung durch eine Kammer (z.B. IHK, AK, IK),
 - die Zertifizierung durch eine befugte oder zugelassene Institution²⁶⁾
2. Er muss zudem über eine **langjährige Berufserfahrung** in der Wertermittlung von Immobilien verfügen.

Das BaFin hat bislang den Kreditinstituten zur Präzisierung des Begriffs „langjährig“ empfohlen, sich beispielsweise an den vom Institut für Sachverständigenwesen e.V. (IfS) herausgegebenen fachlichen Bestellungs voraussetzungen als Sachverständiger auf dem Gebiet der Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken oder den Zertifizierungsvoraussetzungen, welche die hyp Zert GmbH gemäß DIN EN ISO/IEC 17024 (ehemals DIN EN 45013) fordert, zu orientieren.²⁷⁾

26) Bislang wurde für hyp Zert und WF-Zert vom BaFin bestätigt, dass es sich bei diesen Zertifizierungsgesellschaften um anerkannte Institutionen handelt, an deren formulierten Anforderungen sich die Kreditinstitute bei ihrer Beurteilung der fachlichen Eignung der Gutachter orientieren können. Es kann davon ausgegangen werden, dass dies für alle von der TGA für Markt- und/oder Beleihungswertermittlung akkreditierten Zertifizierungsgesellschaften gilt (namentlich derzeit: WF-Zert, IfS-Zert, hypZert, TAS-Zert und DIA Consulting).

27) Vgl. Rundschreiben 2/99 des BaFin vom 21. Januar 1999 zur Anrechnungserleichterungen für ge-

Die Zertifizierungsvoraussetzungen der hyp Zert GmbH basieren auf den Vorgaben des Normativen Dokuments (ND) der TGA, welche sich im November 2005 geändert haben.²⁸⁾ Die sich aus dem ND 2005 ergebenden Mindestanforderungen an die Berufs- und Bewertungserfahrung können der Tab. 4 entnommen werden.

	mit		ohne	
	Hoch- oder Fachhochschulabschluss In einer einschlägigen Fachrichtung. Wie z.B. Architektur, Bauingenieurwesen, Geodäsie, Geografie, Wirtschafts- oder Rechtswissenschaften			
	Stufe I	Stufe II	Stufe I	Stufe II
immobilienbezogene praktische Tätigkeit von mindestens:	4 J.	5 J.	6 J.	8 J.
davon in der Immobilienbewertung :	2 J.	3 J.	3 J.	5 J.
innerhalb der letzten:	5 J.	8 J.	8 J.	10 J.
Stufe I = zertifizierter Immobilienbewerter Stufe II = zertifizierter Sachverständiger für Immobilienbewertung				

Tab. 4: Erforderliche Berufs- und Bewertungserfahrung gemäß ND 2005

Die Zertifizierungsstufe I qualifiziert ausdrücklich auch für Beleihungswertermittlung. Es kann somit davon ausgegangen werden, dass sich die Kreditinstitute zukünftig bei der Präzisierung des Begriffs „langjährig“ an den neuen Vorgaben des ND 2005 für diese Stufe I orientieren werden (können).

- Der Gutachter muss zudem speziell über die **zur Erstellung von Beleihungswertgutachten notwendigen Kenntnisse**, insbesondere bezüglich des jeweiligen Immobilienmarktes und der Objektart verfügen.

Sowohl der zertifizierte Immobilienbewerter (Stufe I) als auch der zertifizierte Sachverständige (Stufe II) haben gegenüber der Zertifizierungsstelle nachgewiesen, dass sie über die diesbezüglichen Kenntnisse verfügen.

§ 7 BelWertV (E) stellt bestimmte Anforderungen an die **Unabhängigkeit des Gutachters**. Hiernach muss der Gutachter sowohl vom Kreditakquisitions- und Kreditentscheidungsprozess als auch von Objektvermittlung, -verkauf und -vermietung unabhängig sein. Er darf nicht in einem verwandtschaftlichen, einem sonstigen rechtlichen oder wirtschaftlichen Verhältnis zum Darlehensnehmer stehen und darf kein eigenes Interesse am Ergebnis des Gutachtens haben. Der Gutachter darf auch nicht den Beleihungswert festsetzen oder den Kredit bearbeiten.

Gutachten von bei der Pfandbriefbank **angestellten Gutachtern** dürfen nur dann der

werbliche Realkredite im Grundsatz I und den Großkreditvorschriften – Anforderungen an die Eignung der Gutachter für die Wertermittlung nach den Richtlinien zu § 20 Abs. 3 Satz 2 Nr. 5 KWG, Geschäftszeichen I 3 - 238 - 3/95, Berlin, den 7. September 1999. Die bisherigen Zulassungsvoraussetzungen der hyp Zert unterscheiden hiernach nach Akademikern und Praktikern. Akademiker müssen neben dem abgeschlossenen und anerkannten einschlägigen Hochschulstudium mindestens über drei Jahre Praxis in der Wertermittlung innerhalb der letzten fünf Jahre, Praktiker über mindestens zehn Jahre Berufserfahrung in der Immobilienwirtschaft (z.B. als Makler) und mindestens fünf Jahre Praxis in der Wertermittlung während der letzten zehn Jahre verfügen.

28) Vgl. Sprengnetter H.O.: Erweiterte Qualitätssicherung in der deutschen Immobilienbewertung. WFA 3/2005, 99

Beleihungswertermittlung zugrunde gelegt werden, wenn die Gutachter einer ausschließlich dem Vorstand der Pfandbriefbank verantwortlichen organisatorischen Einheit angehören. Andere Einbindungen innerhalb der Pfandbriefbank sind nicht zulässig.

An die **Personen, die** im Falle von Kleindarlehen sog. **vereinfachte Wertermittlungen erstellen**, werden geringere Anforderungen gestellt. Diese müssen für die Beleihungswertermittlung der in Frage kommenden Objekte ausreichend geschult und qualifiziert sein. Sie dürfen nicht identisch sein mit der Person, die die abschließende Kreditentscheidung trifft oder den Beleihungswert festsetzt. Die Präzisierung dieser Vorgaben überlässt die Verordnung den Kreditinstituten.

3 Kritik

Es wurde in den Vorabschnitten dargelegt, dass der Entwurf **aus bewertungstheoretischer Sicht noch zahlreiche Unklarheiten und Unzulänglichkeiten** aufweist, die nachfolgend noch einmal zusammenfassend aufgelistet werden.

Gutachter, die bei der Pfandbriefbank angestellt sind, dürfen nur einer organisatorischen Einheit angehören, die ausschließlich dem Vorstand der Pfandbriefbank verantwortlich ist. Andere Einbindungen innerhalb der Pfandbriefbank sind nicht zulässig. Durch diese Vorschrift ist **die Unabhängigkeit des Gutachters nicht hinreichend sichergestellt**. Dies wäre nur dann der Fall, wenn der Gutachter keinen fachlichen Weisungen des Vorstands unterliegen würde.

Der vorliegende zweite Entwurf der BelWertV ist noch sehr **unstrukturiert**. Beispiele:

- Unter der Überschrift „Verfahren zur Ermittlung des Beleihungswerts“ wird u.a. ausgeführt, dass das zu bewertende Objekt im Rahmen der Wertermittlung zu berücksichtigen ist.
- Unter der gleichen Überschrift findet man nicht nur Vorschriften zur Verfahrenswahl sondern auch zur Ableitung des Beleihungswerts aus den Verfahrensergebnissen.²⁹⁾
- Im Sachwertverfahren werden besondere wertbeeinflussende Umstände, wie z.B. ein Instandhaltungsrückstau oder Baumängel und Bauschäden, im Verfahren berücksichtigt. Im Ertragswert- und Vergleichswertverfahren bleiben diese Umstände jedoch unberücksichtigt. Hier erfolgt die Berücksichtigung erst bei der Ableitung des Beleihungswerts.³⁰⁾
- Anstatt im Anschluss an die Verfahrenswahl (§ 4) die Verfahren (§§ 8 ff.) zu regeln werden nun zuerst die Anforderungen an Gutachten und Gutachter (§§ 5 – 7) festgelegt.
- Obwohl der Bodenwert auch im Ertragswertverfahren und zur Bewertung von Bauland benötigt wird, wird dieser (erst) als Teil des Sachwertverfahrens (hinter dem Ertragswertverfahren) geregelt.

Viele **Begrifflichkeiten sind irritierend**.

- Bspw. wird bei den Regelungen zur Verfahrenswahl mal von **Eigentumswohnungen** und mal von **Wohnungseigentum** gesprochen. Bei Eigentumswohnungen kann der Beleihungswert am Sachwert orientiert werden und eine Ertragswertermittlung entfallen. An die Stelle des Sachwerts kann auch der Vergleichswert treten. Bei Wohnungseigentum heißt es hingegen, dass das Vergleichswertverfahren zusätzlich durchzuführen ist. Bei Wohnungseigentum muss also zusätzlich zum Vergleichswertverfahren mindestens ein weiteres Verfahren gerechnet werden.³¹⁾
- Auch die Verwendung des **Begriffs „Nutzungsdauer“** ist **verwirrend**. Gemeint sein könnte damit auch die Restnutzungsdauer. Tatsächlich ist die übliche Gesamtnutzungsdauer gemeint. Man sollte deshalb auch – wie sonst üblich – von

29) Vgl. Abschnitte 2.5.1 und 2.7.

30) Vgl. Abschnitt 2.5.14.

31) Vgl. Abschnitte 2.5.1 und 2.7.

der üblichen Gesamtnutzungsdauer sprechen.³²⁾

- **Identische Begriffe**, wie z.B. die „Instandhaltungskosten“, werden für Zwecke der Markt- und Beleihungswertermittlung inhaltlich **unterschiedlich definiert**.³³⁾
- Die im PfandBG erfolgte **Definition des Marktwertbegriffs** trägt nicht gerade zur Rechtsklarheit bei, da dieser Begriff mit gleichem Sinngehalt in deutschen Gesetzen nun doppelt definiert ist.³⁴⁾

Der Entwurf der Verordnung **enthält Regelungen, die einer gesetzlichen Grundlage vorbehalten bleiben sollten**. So z.B. die Definition des Begriffs „Beleihungswert“. Darüber hinaus beinhaltet der Entwurf **Regelungen, die wohl besser einer Richtlinie vorbehalten bleiben sollten**. So z.B. die Bewirtschaftungskosten-Einzelansätze, die Erfahrungssätze für die Nutzungsdauer und die Regelbandbreiten für Kapitalisierungszinssätze. Die Aufnahme in die Verordnung erschwert eine ggf. notwendige kurzfristige Anpassung dieser Daten an eine geänderte Marktlage.

Wie der Rohertrag bei bestimmten Objektarten (z.B. Hotels) herzuleiten ist sollte ebenfalls nicht in einer Verordnung geregelt werden. Wenn überhaupt sollten sich solche Regelungen in einer Richtlinie finden.³⁵⁾

Die Ableitung der für die Beleihungswertermittlung erforderlichen Daten ist nicht eindeutig geregelt. Hierdurch lässt sich die Beleihungswertermittlung nicht hinreichend objektivieren. **Streit ist** hierdurch **vorprogrammiert**. Beispiele hierfür sind die Regelungen zur Ableitung der sog. „Kapitalisierungszinssätze“ sowie der getrennten Ableitung der Instandhaltungskosten und des Modernisierungsrisikos.³⁶⁾

Der von der BelWertV (E) **eingeschlagene Weg ist unwirtschaftlich**, da – wie in Abschnitt 2.7 dargelegt – bei fast jeder Beleihungswertermittlung mindestens vier Verfahrensergebnisse ermittelt werden müssen; zwei zur Ermittlung des Marktwerts und zwei zur Ermittlung des Beleihungswerts. (These: Diese intellektuelle Leistung wird selbst von höchst qualifizierten Sachverständigen (z.B. bei Spezialbewertungsaufgaben) auf Dauer nicht sicher zu stellen sein.) Deutlich wirtschaftlicher und sicherer wäre es – wie von Sprengnetter seit Jahrzehnten vorgeschlagen³⁷⁾ – **zum Zwecke der Beleihung Marktwerte** auf der Grundlage der WertV zu **ermitteln** und ausgehend von diesen Marktwerten mittels **aus Marktschwankungen und Vermarktungsrisiken** (u.a. abgeleitet aus Kaufpreisreduzierungen bei Zwangsversteigerungen) **abgeleiteten Sicherheitsabschlägen** die Beleihungswerte abzuleiten. Gegenüber dem derzeitigen **Vorschlag, würde man nahezu 50 % des Aufwands hierdurch einsparen**.

Folgte man diesem Vorschlag von Sprengnetter (Beleihungswerte aus Marktwerten abzuleiten) **so erhält man auch deutlich sichere Beleihungswerte** und somit eine deutlich **erhöhte Sicherheit für die deutschen Realkredite**. Begründung:

32) Vgl. Abschnitt 2.5.7

33) Vgl. Abschnitt 2.5.6.

34) Vgl. Abschnitt 2.4.1.

35) Vgl. Abschnitt 2.5.4.

36) Vgl. Abschnitt 2.5.8 und 2.5.6.

37) Vgl. [2], Teil 12, Kapitel 1, Abschnitt 9 (Vorschlag zur Vereinheitlichung der Beleihungswertermittlung).

- Für die Ermittlung von Marktwerten stehen über Jahrzehnte entwickelte, **ausgereifte** und zuverlässige **Wertermittlungsmodelle** zur Verfügung.
- Die Wissenschaft hat in diesen Modellen **für** nahezu **jeden** erdenklichen **Sonderfall geeignete Lösungsansätze** entwickelt.³⁸⁾
- Die Gutachterausschüsse sowie zahlreiche weitere Institutionen (z.B. das WertermittlungsForum) haben für ganz Deutschland **gesicherte**, die **regionalen** Besonderheiten berücksichtigende **erforderliche Daten** zur Marktwertermittlung abgeleitet.
- **Sämtliche WertV-Modelle gewährleisten marktkonforme Ergebnisse**³⁹⁾. Demnach **kontrollieren sich** die ermittelten Verfahrensergebnisse **gegenseitig**. Bei Anwendung zweier unabhängiger marktkonformer Wertermittlungsverfahren wird die **Aussagefähigkeit** des Bewertungsergebnisses **deutlich verbessert**. Dies ist bei den in der BelWertV (E) geregelten Verfahren nicht der Fall. Die Verfahrensergebnisse der unterschiedlichen Wertermittlungsmethoden weichen systembedingt unsystematisch voneinander ab und sind deshalb zur gegenseitigen Kontrolle quasi ungeeignet.

Inhaltlich orientiert sich der Entwurf der BelWertV „leider“ streng an den bisherigen „Grundsätzen der Beleihungswertermittlung“ des HVB (heute vdp). D.h. **die Wertermittlungsmethode und die in der Verordnung vorgegebenen Bewertungsdaten führen wie auch schon bei den bisher üblichen Wertermittlungsanweisungen der Kreditinstitute zu keinem marktkonformen und mittels unterschiedlicher Bewertungsverfahren plausibilisierbaren Ergebnis.**

These 1:

Bei den auf der Grundlage der BelWertV (E) ermittelten Beleihungswerten handelt es sich demnach weiterhin um reine Rechenergebnisse ohne Bezug zum (regionalen) Immobilienmarkt!

These 2:

Je riskanter ein Immobilienengagement umso mehr nähert sich der auf der Grundlage der BelWertV (E) ermittelte Beleihungswert dem Marktwert der Immobilie oder übersteigt diesen sogar!

Da das PfandBG nun vorschreibt, dass zu prüfen ist, ob der Beleihungswert den Marktwert übersteigt, bleibt dies jedoch – anders als bislang – nicht unbemerkt. Allerdings ist der hierzu erforderliche Aufwand unverhältnismäßig hoch.

38) „Die Behandlung des Erbbaurechts bei sachwert- und erst recht bei ertragswertorientierten Objekten gehört wohl zu den schwierigsten Aufgaben, die Gutachter und Kreditsachbearbeiter zu bewältigen haben.“ So Pohnert (Kreditwirtschaftliche Wertermittlungen. 4. Auflage. Gabler, Wiesbaden 1992). Der Entwurf der BelWertV widmet sich diesem Sonderfall der Wertermittlung mit einer 5-zeiligen Regelung, die im Verhältnis zu den für die Marktwertermittlung entwickelten Modelle als vollkommen unzureichend bezeichnet werden muss (Vgl. Sprengnetter in [2], Teil 9, Kapitel 2 oder die diesbezüglichen Ausführungen der WertR 2006.). Die Regelung wird den unzähligen praktischen Fallgestaltungen nicht gerecht und führt zu unsicheren Ergebnissen.

39) Vgl. z.B. [2], Teil 2, Kapitel 6, Abschnitt 3.1 und Teil 7, Kapitel 1, Abschnitt 1.1.

Es bleibt zu hoffen, dass man seitens des Verordnungsgebers die sich mit der BelWertV ergebende Chance einer in sich schlüssigen, marktwertorientierten, plausibilisierbaren und nicht zuletzt auch international anerkannten (weil der international üblichen Bewertungspraxis für Beleihungszweckeentsprechend) nicht verpasst.

Es ist dem Verordnungsgeber dringend anzuraten, den Entwurf unter Beteiligung der sachverständigen Fachwelt grundlegend zu überarbeiten.

4 Literatur

- [1] Sprengnetter, H.O: Grundstücksbewertung – Arbeitsmaterialien (Bände Ia – III). Loseblattsammlung. Wertermittlungs*Forum*; Sinzig 2005
- [2] Sprengnetter, H.O. u.a.: Grundstücksbewertung – Lehrbuch (Bände IV – XI). Loseblattsammlung. Wertermittlungs*Forum*; Sinzig 2005; insbesondere Sprengnetter, Teil 12, Kapitel 1 (Die Wertermittlung für die Beleihung von Grundstücken)
- [3] Sprengnetter / Kierig: *WF*-Bibliothek, EDV-Nachschlagewerk zur Grundstücks- und Mietwertermittlung sowie Bodenordnung. Wertermittlungs*Forum*, Sinzig 2005
- [4] Kranich, R.: Das neue Pfandbriefrecht und seine Regelungen im Bezug auf die Bewertung von Grundstücken für Beleihungszwecke. *WFA* 3/2005, S. 136 – 137
- [5] Bundesregierung: Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts – Gesetzentwurf und Begründung vom 15.10.2004 (BR-Drucksache 781/04)
- [6] Kleiber, W.: Babylon schreite voran. *GuG* aktuell 6/2005, 41
- [7] Zentraler Kreditausschuss: Stellungnahme zum Entwurf der Beleihungswertermittlungsverordnung nach § 16 Abs. 4 PfandBG vom 10.11.2005. Az.: A 4.2.8 – SW/Sg
- [8] HVB: Musterwertermittlungsanweisung des Verbandes deutscher Hypothekenbanken e.V. vom April 2004. <http://www.hypverband.de/>
- [9] HVB: Grundsatzpapier zum Beleihungswert von Immobilien. <http://www.hypverband.de/>
- [10] HVB: Wesentliche Aspekte der Beleihungswertermittlung vom 06.06.1998. <http://www.hypverband.de/>

Dipl.-Ing. (Assessor) Jochem Kierig
Barbarossastraße 2
53489 Sinzig/Rhein
 Tel.: (0 26 42) 97 96 0
 Fax: (0 26 42) 97 96 69
 Email: info@wertermittlungsforum.de