



Der deutsche Beleihungswert

Fels in der Brandung oder überregulierter Ballast?

Insbesondere im deutschsprachigen Raum hat sich der Beleihungswert, im Zusammenhang mit der hypothekarischen Besicherung von Krediten, als Sicherungsinstrument etabliert. Wie bei anderen Immobilienwerten auch, hängt die Bewertungsmethodik und Vorgehensweise entscheidend vom Adressaten und dem Zweck der Bewertung ab. Während der Verkehrswert (Marktwert) i. S. d. § 194 BauGB zum Wertermittlungsstichtag auf den wahrscheinlichsten Kaufpreis im nächsten Verkaufsfall abzielt, soll der Beleihungswert i. S. d. § 16 PfandBG auf die Einschätzung der künftigen Wertsicherung abstellen. Er bildet somit eine eigenständige Wertkategorie, die das Sicherheitserfordernis in den Vordergrund stellt, spekulative Elemente ausblendet und ausschließlich auf die nachhaltigen und langfristigen Eigenschaften der Immobilie abstellt. Der folgende Artikel soll einen kurzen Einblick in die Beleihungswertermittlung geben.

Von Andreas Habath

In anderen Ländern wie Großbritannien, Spanien, aber auch vor allem in den USA wird auf einen eigenständigen Wertbegriff für die Sicherung von Immobilienkrediten weitestgehend verzichtet. Als Entscheidungskriterium für die Beleihungsfähigkeit einer Immobilie wird der Marktwert (engl.: market value) herangezogen. Diese Vorgehensweise ist praktikabel und besitzt zudem den Charme der unbürokratischen He-

rangehensweise. Jedoch darf das Risikomanagement dabei nicht ausgeblendet werden. In den USA führte eine arglose Beleihung von Grundstücken in ein Finanzdesaster, welches 2007 als Subprime-Krise seinen Anfang nahm und mittlerweile weltweit die Finanzmärkte umspannt hat. Das Problem zweitrangiger Hypothekenbankkredite - vor dem Hintergrund drastisch fallender Immobilienpreise - war der Vorbote einer

Finanzkatastrophe, die weltweit eine der schlimmsten Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten seit 1929 auslöste.

Pfandbrief und Beleihungsgrenze - Synonym für Sicherheit im Refinanzierungsgeschäft

Die Beleihungswertermittlung dient dem Ziel, festzustellen, welcher Betrag eines

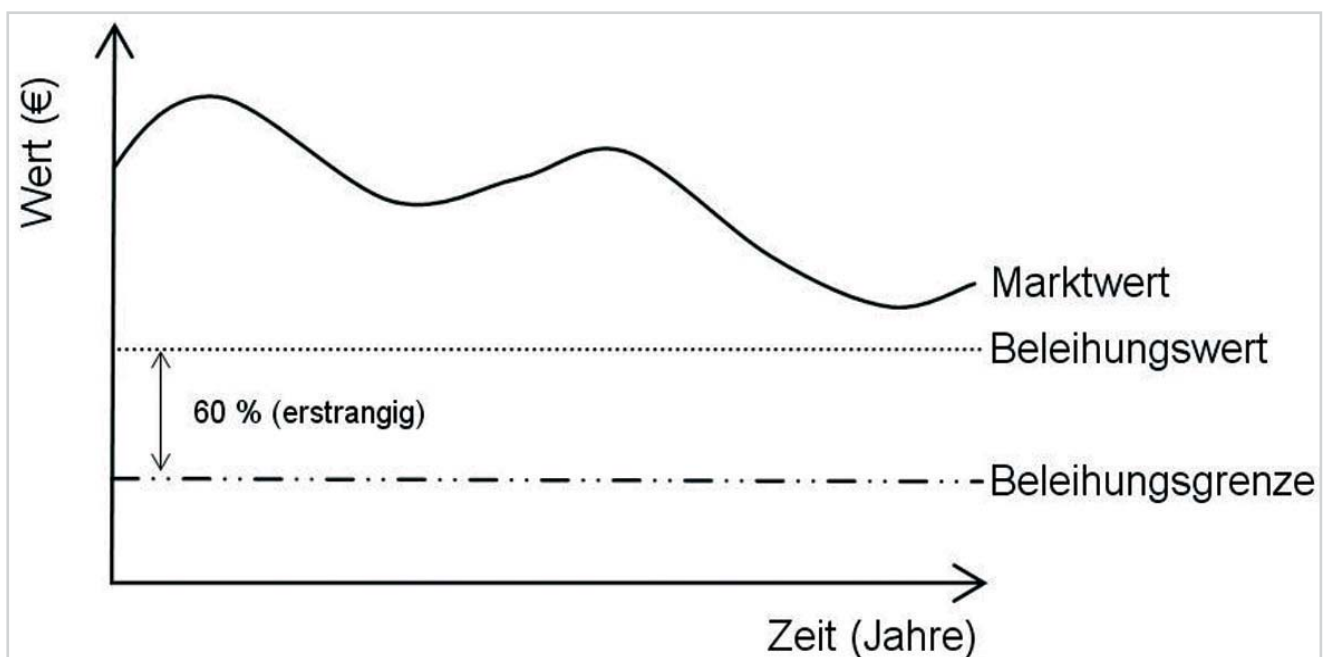
Hypothekarkredits für die Deckungsmasse von Pfandbriefen verwendet werden darf. Zulässig für erstrangige Darlehen ist eine Verwendung von 60 Prozent des Beleihungswertes für die Pfandbriefdeckung. Der Beleihungswert bildet somit ein Qualitätssiegel von Pfandbriefen und wird als Bemessungsgrundlage für die Beleihungsgrenze benötigt. Das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) regelt den Realkreditbegriff für alle Kreditinstitute durch Bezugnahme auf die Bestimmungen des Pfandbriefgesetzes einheitlich. Die Grundpfandrechtliche Sicherung gilt als die klassische Sicherheit für Kreditgeschäfte. Beim Realkredit ist das Grundstück das Pfand, das heißt die Kreditsicherheit basiert auf realen (dinglichen) Vermögenswerten. Die Verzinsung und Rückzahlung des Realkredits muss während seiner Laufzeit und unabhängig von der Person des Kreditnehmers aus dem durch Grundpfandrecht belasteten Beleihungsgegenstand jederzeit gewährleistet sein oder notfalls aus der Verwertung erbracht werden können. Dies bedeutet zum Beispiel, dass bei einem Grundstücksreinertrag von 100.000 Euro, einem Zinssatz von 5,5 Prozent und einer Tilgung von 1,5 Prozent ein Realkredit von maximal 100.000 Euro / 0,07 = 1.430.000 Euro ausgegeben werden darf (objektbezogene Kapitaldienstgren-

ze). Dadurch genießt der Realkredit eine Privilegierung vor anderen Kreditformen wie zum Beispiel dem Personalkredit. Baufinanzierungskredite sind in der Regel eine Mischform aus Real- und Personalkredit. Die vorgeschriebene Art und Weise der Beleihungswertermittlung (Vorsichtsprinzip) sowie die Beleihungsgrenze von 60 Prozent des Beleihungswertes für erstrangige Darlehen sollen den Kredit auch bei einer ungünstigen Entwicklung des Immobilienmarktes ausreichend sichern. Die besondere Bedeutung dieser 60-Prozent-Grenze beruht auf der über 200-jährigen Erfahrung, dass bei Einhaltung dieser Darlehensgrenze fast keine Ausfälle bei der Darlehensrückführung aufgetreten sind. Durch diese Koppelung ist der Realkredit im Vergleich zu anderen Kreditformen relativ risikoarm und die Zinsen entsprechend günstig. Seit Ausbruch der Finanzkrise erlebt der Pfandbrief dank niedriger Risikoaufschläge und dem Zusammenbruch „komplizierter“ Refinanzierungsarten einen wahren Nachfrage-Run.

Das gesetzliche Fundament des Beleihungswertes in Deutschland

Im Jahr 2005 wurde das Pfandbriefrecht in Deutschland novelliert. Das am 19. Juli 2005 in Kraft getretene Pfandbrief-

gesetz (PfandBG) löste insbesondere das bis dahin für Beleihungswertermittlungen maßgebliche Hypothekendarlehenbankgesetz (HBG) ab. Der § 16 des Pfandbriefgesetzes gibt nun den rechtlichen Rahmen für Beleihungswertermittlungen vor und definiert den Begriff Beleihungswert, was bis dahin nicht der Fall war. Die Ermächtigung, Einzelheiten der Methodik und Form der Beleihungswertermittlung sowie die Mindestanforderungen an die Qualifikation des Gutachters und den Gutachten zu regeln, wurde durch die „Bankenpolizei“ - BaFIN (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) in der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) umgesetzt. Für alle pfandbrief-emittierenden Kreditinstitute gilt seitdem eine einheitliche Beleihungswertanweisung, die für mehr Transparenz sorgen soll. Bis zum Inkrafttreten der BelWertV am 1. August 2006 wurde der Beleihungswert auf der Grundlage institutseigener Bewertungsanweisungen ermittelt. Die Schätzung des Beleihungsobjektes und die Festsetzung des Beleihungswertes sind dabei zwei voneinander unabhängige Vorgänge. Grundlage für die Beleihung ist der festgesetzte Beleihungswert. Zuständig für die Festsetzung sind wiederum die Kompetenzträger (Orga-



Anforderungen den Gutachter	Anforderungen an das Gutachten
<p>Der Gutachter muss</p> <ul style="list-style-type: none"> ● besondere Kenntnisse und Erfahrungen aufgrund Ausbildung und ● berufliche Tätigkeit auf dem Gebiet der Immobilienbewertung sowie ● eine langjährige Berufserfahrung sowie ● spezielle Kenntnisse von Beleihungswertgutachten nachweisen 	<p>Das Beleihungswertgutachten muss Stellung nehmen</p> <ul style="list-style-type: none"> ● zur Objekt- und Standortqualität ● zum regionalen Immobilienmarkt ● zu den rechtlichen und tatsächlichen Objekteigenschaften und ● zur Beleihungsfähigkeit des Objekts ● seiner Verwertbarkeit und ● Vermietbarkeit

Tab. 1: Anforderungen an den Gutachter und das Beleihungswertgutachten

ne, Personen, aber auch der Vorstand) des Kreditinstituts.

Beleihungswert = Risikobeurteilung

In § 16 Abs. 2 PfandBG wird der Beleihungswert wie folgt kodifiziert:

Der Beleihungswert darf den Wert nicht überschreiten,

- der sich im Rahmen einer vorsichtigen Bewertung
- der zukünftigen Verkäuflichkeit einer Immobilie und
- unter Berücksichtigung der langfristigen, nachhaltigen Merkmale des Objektes,
- der normalen regionalen Marktgegebenheiten sowie
- der derzeitigen und möglichen anderweitigen Nutzungen ergibt.

Spekulative Elemente dürfen dabei nicht berücksichtigt werden. Der Beleihungswert darf einen auf transparente Weise und nach einem anerkannten Bewertungsverfahren ermittelten Marktwert nicht übersteigen.

Der Beleihungswert stellt quasi einen gedämpften Marktwert dar (siehe Grafik S. 23).

Neben den strengen Anforderungen an den Beleihungswert werden auch hohe Anforderungen an den Sachverständigen und den Beleihungswertgutachten gestellt (s. Tab. 1).

Erleichterungen für Kleindarlehen

Die BelWertV sieht jedoch von den vorgenannten, strikten Regelungen hinsichtlich Gutachter und Gutachtenerstellung bei folgenden Ausnahmen ab:

- es handelt sich um ein im Inland gelegenes wohnwirtschaftlich genutztes Objekt,
- der auf das Beleihungsobjekt abgesicherte Darlehensbetrag übersteigt unter Einbeziehung aller Vorlasten nicht den Betrag von 400.000 Euro und
- bei einer teilweisen gewerblichen Nutzung des Beleihungsobjekts darf der darauf entfallende Ertragsanteil ein Drittel des Rohertrags nicht überschreiten.

Diese Vorschrift zielt vor allem auf das risikoarme Massengeschäft ab. Hierfür ist eine vereinfachte Wertermittlung ausreichend. Zudem umfasst die Erleichterung auch die Bewertung durch einen ausreichend geschulten Kreditsachbearbeiter, der allerdings nicht gleichzeitig die Kreditentscheidung treffen darf.

Die Beleihungswertermittlung in der Praxis

Seit dem Inkrafttreten der BelWertV gilt erstmals in Deutschland eine einheitliche Methode zur Ermittlung des Beleihungswertes für Kreditinstitute, die Pfandbriefe emittieren. Leider sind hiervon Kreditinstitute ausgeschlossen, die andere Sicherungsformen verwenden. Es ist jedoch auch bei diesen Instituten der Trend zu beobachten, die BelWertV anzuwenden beziehungsweise diese als Richtschnur zu nutzen.

Demnach sind Objekte nur beleihungsfähig, die rechtlich und sachlich verkaufsfähig sind. Grundstücke, die kei-

Was wird vom Objekt gefordert?

- Erträge müssen nachhaltig erzielbar sein
- Das Objekt muss versichert sein
- Das Objekt muss eine selbstständig wirtschaftliche Einheit sein
- Die Erschließung muss gesichert sein
- Das Objekt muss sich im einwandfreien Zustand befinden
- Es muss ein dauerndes Planungsrecht bestehen
- Das Objekt muss marktfähig sein

Tab. 2: Anforderungen an den Beleihungsgegenstand

Vergleichswertverfahren	Ertragswertverfahren	Sachwertverfahren
<ul style="list-style-type: none"> ● Wohnungs-/Teileigentum: zusätzlich anzuwenden ● Sicherheitsabschlag: mindestens zehn Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> ● Mietansatz: Im Falle der Mindermiete wird anstelle der nachhaltig erzielbaren Miete die tatsächlich vereinbarte Miete angesetzt. ● Bewirtschaftungskosten: Gesonderter Ansatz des Modernisierungsrisikos; zwingend Einzelkostenansatz; Vorgabe von Bandbreiten, Mindesthöhe 15 Prozent des Rohertrags. ● Restnutzungsdauer: Im Verhältnis zu den in der Marktwertermittlung üblichen Ansätzen niedriger; besondere Regelungen bei RND < 30 Jahre. ● Kapitalisierungszinssatz: Regelbandbreiten für Kapitalisierungszinssätze; vorgegebene Mindestsätze: fünf Prozent bei Wohnen und sechs Prozent bei Gewerbe. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Herstellungswert: Ansatz regionalisierter (Normal-)Herstellungskosten ● Nutzungsdauer: eigene Bandbreiten, geringer als die üblichen Gesamtnutzungsdauern ● Außenanlagen: Höchstansatz fünf Prozent des Herstellungswerts der baulichen Anlagen ● Sicherheitsabschlag: mindestens zehn Prozent am Herstellungswert ● Baunebenkosten: Höchstsatz 20 Prozent des um den Sicherheitsabschlag geminderten Herstellungswerts ● Marktanpassung: nicht vorgesehen

Tab. 3: Unterschiede beim Beleihungswert (BelWertV) gegenüber dem Marktwert (WertV)

nen Ertrag abwerfen, sind deshalb nicht zu Beleihen.

Die (Beleihungs-)Wertermittlung selbst basiert auf dem so genannten „Zwei-Säulen-Prinzip“. Hierbei werden Sach- und Ertragswert des Objektes getrennt voneinander ermittelt. Bei großen Differenzen zwischen den Ergebnissen hat eine kritische Prüfung zu erfolgen, insbesondere wenn der ermittelte Sach- oder Vergleichswert mehr als 20 Prozent unter dem Ertragswert liegt. Grundsätzlich werden in der Beleihungswertermittlung nach BelWertV die gleichen Verfahren wie in der Marktwertermittlung nach WertV eingesetzt. Im Gegensatz zur WertV, wo die Wertermittlungsverfahren nach der Art des Gegenstands der Wertermittlung unter Berücksichtigung der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr bestehenden Gepflogenheiten und den sonstigen Umständen des Einzelfalls zu wählen sind, ist bei der Beleihungswertermittlung der Ertragswert maßgeblich. Er bildet somit die Ober-

grenze für den Beleihungswert. Des Weiteren werden für die einzelnen Wertermittlungsparameter Mindest- beziehungsweise Höchstsätze vorgeschrieben. Dadurch soll dem geforderten Vorsichtsprinzip Genüge getan werden. Zusammenfassend ist festzustellen, dass eine vorsichtige Bestimmung der Wertansätze vorgeschrieben wird, um die Risiken in der Verwertbarkeit des Pfandobjekts möglichst gering zu halten.

Die BelWertV in der Kritik

Die Sicherungsinstrumente bei der hypothekarischen Besicherung von Krediten sind positiv zu beurteilen. Hingegen gibt es bei Beleihungswertermittlungsmethodik (BelWertV) Verbesserungsbedarf. Ein zu großer Arbeitsaufwand (meist müssen vier Wertermittlungsverfahren berechnet werden) und Unklarheiten (zum Beispiel fehlende Marktanpassung im Sachwertmodell) sind die häufigsten Kritikpunkte. Es wäre daher wünschenswert, die Belei-

hungsmethodik zu überdenken beziehungsweise in einem ersten Schritt die BelWertV entsprechend den bislang gesammelten Erfahrungen zu novellieren. Im Zuge der Globalisierung der Immobilien- und Finanzmärkte erscheint ein einfacheres und dennoch sicheres Beleihungswertmodell der goldene Weg zu sein. Ausgangsbasis sollte, wie im internationalen Raum üblich, der Marktwert (Verkehrswert) sein, von dem Abschläge infolge des zu erwartenden Risikos (unter Berücksichtigung der Immobilienart) getätigt werden. Eine separate Rechtsverordnung und eine eigenständige Bewertungsmethodik wären so entbehrlich.

Im Spannungsfeld zwischen Kreditsicherheit und Kreditgeschäft

Wie die vorangegangenen Ausführungen gezeigt haben, ist die Beleihungswertermittlung ein eigenständiges Konstrukt. Leider gibt es keine Empfehlungen für die elementaren Wertermitt-


lungsdaten (Kapitalisierungszinssatz im Ertragswertverfahren, Sicherheitsabschlag im Sachwertverfahren etc.). Viele Sachverständige orientieren sich daher neben der Objektart und der regionalen Lage an dem Vorsichtsprinzip, was meist sehr konservative Berechnungen nach sich zieht. Dabei werden die vorgeschriebenen Mindestsätze oftmals deutlich über-/unterschritten, was sehr niedrige Beleihungswerte zur Folge hat und im Endeffekt in einer Kreditabsage beziehungsweise in schlechteren Konditionen (= höherer Zinssatz) endet. In der gutachterlichen Praxis, insbesondere bei durchschnittlichen (Wohn-)Objekten, reicht es in der Regel aus, die vorgeschriebenen Mindestsätze zu wählen. Von diesen Werten sollte nur in Ausnahmefällen entsprechend der Nutzungsflexibilität abgewichen werden. Die hohen Kapitalisierungszinssätze, die geringere Restnutzungsdauer (= niedrigere (Gesamt)Nutzungsdauer) und das Nichtberücksichtigen von Overrent-Situationen sowie der zusätzlichen Würdigung von Abrisskosten oder dem Wegfall der Bodenwertverzinsung bei Objekten mit Restnutzungsdauern von weniger als 30 Jahren beachten beim maßgeblichen Ertragswertverfahren das Sicherheitserfordernis bereits im ausreichenden Maße. Viele Sachverständige müssen bei der Beleihungswertermittlung eine andere Denkweise annehmen, um die getätigten Ansätze im Einzelfall mit Augenmaß zu wählen. Ein bloßes Befolgen von starren Vorgaben reicht bei der großen Verantwortung nicht aus.

Vom Regen in die Traufe?

Das Hauptproblem der internationalen Finanzkrise stellen fehlende Eigenkapitalvorschriften in den USA und das dortige „Leben auf Pump“ dar. In Europa gilt seit 2007 mit Basel II eine Eigenkapitalrichtlinie, die zudem ein Kreditrisikomodel (Rating) vorschreibt. Durch dieses Sicherheitsinstrument sowie den hohen Anforderungen an den Pfandbrief und das Vorsichtsprinzip des Beleihungswertes in Deutschland hätte ein derartiger „Finanz-Tsunami“ nicht aufkommen können. Vor dem Hintergrund

der essenziellen Folgen strahlen die deutschen Sicherheitsschirme in Bezug auf hypothekarische Beleihungen in einem anderen, positiveren Licht. Leider wurde in den USA darauf verzichtet, derartige Regelungen zu schaffen beziehungsweise frühzeitig einzusetzen. Ein amerikanisches Sprichwort sagt: „Verzweifelte Situationen ziehen verzweifelten Taten nach sich“. Es kann nur gehofft werden, dass der Kelch überzogenen Risikomanagements und darauf aufbauend eine restriktive Kreditvergabe der Banken ausbleibt, zumal die gesetzlichen Protektoren hierzulande völlig ausreichen.

Dies wäre insbesondere bei Wohnimmobilien ungerechtfertigt und würde zusätzlich die Situation verschärfen. Durch das moderate Preisgefüge der deutschen Immobilienmärkte konnte sich keine Immobilienblase wie in den USA entwickeln und folglich ist ein Preisverfall unwahrscheinlich. Die Anzeichen für Preissteigerungen vor allem bei Wohnimmobilien im realistischen Rahmen sind indes unübersehbar (geringe Neubautätigkeit, Anstieg der Haushalte, geringe Eigentumsquote etc.).

Das Instrument Beleihungswert als Sicherungsschild hat sich bewährt. Es zeichnet sich jedoch ab, dass die Beleihungswertmethodik mit eigener Rechtsverordnung zu opulent ist. Hier erscheint eine Entschlackungskur mit mehr Bezug zur Verkehrswertermittlung sowohl inhaltlich als auch ökonomisch sinnvoll. 

Andreas Habath



Andreas Habath ist Zertifizierter Sachverständiger für Immobilienbewertung ZIS WF-Zert (TGA) und als Immobilienmakler und Sachverständiger tätig. Zudem leitet er die Berliner Dependence der Sprengnetter Immobilienbewertung.