

# Stellungnahme

## zu Artikel 5 des Entwurfes einer Ersten pfandbriefrechtlichen Änderungsverordnung – Änderung der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV)

Konsultation 10/2021 vom 2. Juli 2021  
Geschäftszeichen: BA 57-FR 2602-2021/0002

Kontakt: Annett Wünsche  
Telefon: +49 30 20915- 430  
E-Mail: [wuensche@pfandbrief.de](mailto:wuensche@pfandbrief.de)

Berlin, 03.09.2021

## 1. Allgemeine Einschätzung

Wir begrüßen die Initiative der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die Beleihungswertermittlung nach BelWertV an aktuelle Entwicklungen und Marktgegebenheiten anzupassen. Nach intensiver Durchsicht und Abstimmung kommen wir allerdings zu dem Ergebnis, dass die Chance, die Beleihungswertermittlung methodisch an langfristig veränderte Rahmenbedingungen anzupassen und damit zukunftsfähig auszugestalten, mit dem vorliegenden Entwurf aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) größtenteils leider nicht ergriffen wurde.

Entgegen der im Vorfeld im Rahmen von Gesprächen aufsichtsseitig in Aussicht gestellten Erleichterungen enthält der Entwurf eine Vielzahl an wertrelevanten und aufwanderhöhenden Verschärfungen.

Die BaFin-seitig in dem Entwurf genannten Ziele für die Novellierung – der seit vielen Jahren steigenden Diskrepanz zwischen Markt- und Beleihungswerten entgegenzuwirken sowie die nationale Umsetzung der Covered-Bonds-Richtlinie vorzunehmen – werden mit dem vorliegenden Entwurf unseres Erachtens keineswegs erreicht.

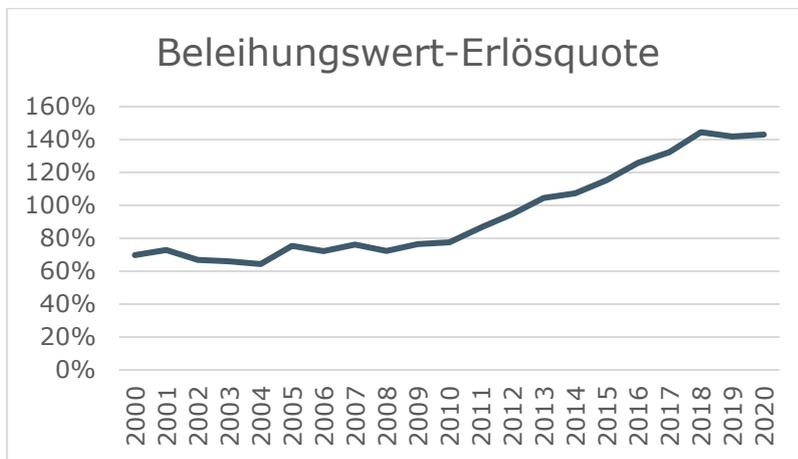
So werden die langfristige Zins- und Immobilienpreisentwicklung, die verbesserte Datenverfügbarkeit und Markttransparenz, methodische Weiterentwicklungen sowie etablierte Verfahren der Marktteilnehmer in dem vorliegenden Entwurf allenfalls rudimentär gewürdigt. Mit Blick auf das Ziel der Umsetzung der Covered-Bonds Richtlinie wird eine Regelung zum Monitoring vorgeschlagen, die weit über die CRR-Anforderungen hinaus geht, umfassenden Zusatzaufwand verursacht und insb. im Mengengeschäft kaum praktikabel ist (siehe Ausführungen zu § 26 BelWertV).

Die Umsetzung des Entwurfs würde zu einem weiteren Auseinanderlaufen von Markt- und Beleihungswerten führen, pfandbriefdeckungsfähige Kreditanteile kleinhalten bzw. weiter schrumpfen lassen. Der zusätzliche Dokumentationsaufwand wird insbesondere im risikoarmen Geschäftsfeld der Wohneigentumsfinanzierung die Frage von Aufwand und Nutzen noch stärker in den Fokus rücken.

Allgemein lässt sich konstatieren, dass die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des Pfandbriefs mit der Umsetzung des Entwurfs geschwächt werden. Dies spiegelt sich in Aussagen vieler Mitgliedsinstitute wider, die angesichts der an vielen Stellen – die BelWertV ist hier nur ein Baustein – massiv zunehmenden regulatorischen Anforderungen für das Pfandbriefgeschäft zumindest für einige Geschäftsfelder mittel- bis langfristig die Nutzung des Pfandbriefs als Refinanzierungsinstrument in Frage stellen. Bekanntlich hat sich der Pfandbrief auch in Extremsituationen wie der Finanzmarktkrise 2008/2009 als eines von ganz wenigen stabilen Finanzmarktprodukten bewährt. Eine Abkehr vom stabilitätsstiftenden Pfandbrief hin zu risikoreicheren Refinanzierungsinstrumenten kann unseres Erachtens mit Blick auf die Finanzmarktstabilität in Deutschland nicht im Interesse der Bankenaufsicht sein.

Vergegenwärtigt man sich, dass der Beleihungswert in der bisherigen Methodik als eine stabilisierende Säule des Pfandbriefes stets sehr wirkungsvoll war und selbst im Zuge extremer Marktphasen kaum Anpassungsbedarf bei Beleihungswerten bestand, muss die Frage aufgeworfen werden, warum die BaFin nun diese Verschärfungen einbringt.

Es liegt auf der Hand, dass der Beleihungswert als eine tragende Säule für die Pfandbriefsicherheit methodisch wie bisher auf Vorsichts- und Nachhaltigkeitsprinzipien fußen muss. Mit gestiegenen Risiken oder einem erhöhten Sicherheitsbedürfnis des Pfandbriefs lässt sich der aktuelle Entwurf jedoch nicht rechtfertigen: Die vorhandenen Puffer zwischen Markt- und Beleihungswert sind für einen Großteil der finanzierten Immobilien unter Risikogesichtspunkten weiterhin überdimensioniert. Veranschaulichen lässt sich dies sehr gut an den Erlösquoten, die für die Zwecke des LGD Gradings von der vdpExpertise GmbH seit Jahren bankenübergreifend ermittelt werden. Seit dem Beginn der Erhebung im Jahr 2000 haben die Erlösquoten auf Beleihungswertbasis in den TOP 7 Städten nie unter der Beleihungsgrenze von 60 % gelegen. Im Schnitt lagen sie bei 91 %. Seit dem Jahr 2013 liegen die Erlösquoten kontinuierlich über 100 %, in den letzten Jahren sogar regelmäßig über 140 %.



Quelle: vdpExpertise GmbH

Im Nachfolgenden nehmen wir Stellung zu den einzelnen Änderungsvorschlägen. Im Vorfeld möchten wir jedoch darauf hinweisen, dass die Wirkung einzelner Änderungen der BelWertV auf die Höhe der Beleihungswerte und/ oder zusätzlichen Dokumentations- bzw. prozessualen Aufwand sehr unterschiedlich ausfällt. Von besonders hoher Relevanz sind daher angesichts der erheblichen Auswirkungen folgende Punkte:

- Die Einführung eines Mindestbetrachtungszeitraumes von 10 Jahren (§ 3 BelWertV);
- Die Nichtabsenkung der Mindestkapitalisierungszinssätze (Anlage 3 BelWertV);
- Die prozentuale Beibehaltung der Absenkungsmöglichkeit für erstklassige Objekte bei Idgl. 0,5 % und die Ausklammerung der Hotels sowie des öffentlich geförderten Wohnraums und des Wohnraums im Eigentum genossenschaftlicher, kirchlicher und kommunaler Träger (§ 12 Abs. 4 BelWertV);
- Die weit über Art. 129 (3) CRR hinausgehenden Anforderungen an die Überprüfung der Beleihungswerte (§ 26 BelWertV);
- Die Anhebung der Kleindarlehensgrenze weit unterhalb der Steigerungen des allgemeinen Preisniveaus und des Immobilienpreisniveaus (§ 24 BelWertV);
- Das Festhalten an der 5-Objekte-Regel oberhalb der Kleindarlehensgrenze und die Einschränkung der Nutzung statistischer Verfahren auf Kleindarlehen (§ 4 und 24 BelWertV);

- Die Erhöhung der Bewirtschaftungskosten, insbesondere das Ausklammern des Modernisierungsriskos und der nicht umlegbaren Betriebskosten aus dem Mindestansatz von 15 % (§ 11 BelWertV) sowie die Anknüpfung an die II. BV;
- Die neue Regelung, im Sachwertverfahren eine Anpassung an die nachhaltigen, regionalen Marktverhältnisse (Nachhaltigkeitsfaktor) nur wertmindernd als Abschlag vornehmen zu können (§4 Abs. 2 BelWertV).

Hauptkritikpunkt ist vor allem auch die Gesamtwirkung der Änderungen. Wir regen daher an, im Rahmen der Finalisierung der BelWertV-Novellierung die einzelnen Änderungen sowohl mit Blick auf ihre jeweilige Wirkung als auch in ihrer Gesamtwirkung zu diskutieren.

Zur Veranschaulichung dieser „Gesamtwirkung“ hat der vdp seine Mitgliedsinstitute gebeten, Gegenüberstellungen der Beleihungswerte nach aktueller BelWertV und dem neuen Verordnungsentwurf anhand von Beispielrechnungen vorzunehmen. Mit deren Hilfe soll eine Indikation ermöglicht werden, welche Auswirkungen zumindest die zum jetzigen Zeitpunkt quantifizierbaren Vorschläge in ihrer Gesamtheit auf die Höhe der Beleihungswerte hätten. Die Ergebnisse sind in Abschnitt 3 zusammengefasst. Daraus gehen auch nochmals deutlich die großen Unterschiede zwischen Markt- und Beleihungswerten hervor. Berücksichtigt man zudem die Beleihungsgrenze von 60 % des Beleihungswertes für die Indeckungnahme ergeben sich Sicherheitspuffer von mindestens 59 % für die untersuchten Objektarten. Stellt man diese Zahlen wiederum selbst pessimistischen Szenarien für die Immobilienmarktentwicklung gegenüber – die EBA hat bspw. für den kürzlich durchgeführten Stresstest die Simulation eines Einbruches der Preise für Gewerbeimmobilien von 31% unterstellt – zeigt sich, dass derartige Szenarien in Bezug auf die in Deckung genommenen Anteile fast doppelt abgefedert werden können.

Mit Sicherheits- und Nachhaltigkeitsaspekten lassen sich derartige Relationen also nicht begründen. Auch zeigen die Beispiele anschaulich, dass insbesondere erstklassige Objekte mit entsprechend niedrigem Risiko aufgrund der regulatorischen Vorgaben der BelWertV nicht ansatzweise das tatsächliche nachhaltige Marktgeschehen im Beleihungswert abbilden können und im Vergleich zu Immobilien mit höheren Risiken benachteiligt werden. Einige der im Entwurf vorgesehenen Änderungen sowie die Nichtberücksichtigung mehrerer von der DK eingebrachten Vorschläge verstärken diesen Effekt. Mit Blick auf die Pfandbriefdeckungsmassen bedeutet dies, dass risikoreicheres Geschäft mit größeren Anteilen in die Deckungsmasse aufgenommen werden kann als risikoarmes, was nicht nur mit Blick auf den Sicherheitsgedanken des Pfandbriefes methodisch zu hinterfragen ist.

In ihrem Anschreiben führt die BaFin aus, dass eine mündliche Anhörung nicht geplant sei. Vor dem Hintergrund der zahlreichen Änderungen, der erheblichen Auswirkungen auf die Beleihungswertmethodik und das Pfandbriefgeschäft insgesamt sowie der umfassenden Kritik aus der Kreditwirtschaft, bitten wir darum, diese Entscheidung zu überdenken und ein Gespräch mit Vertretern der Deutschen Kreditwirtschaft anzubieten. Auch bitten wir darum, dass zu einem überarbeiteten Entwurf nochmalig die Möglichkeit zur Stellungnahme besteht.

## 2. Stellungnahme zu den einzelnen Paragrafen

### § 3 Grundsatz der Beleihungswertermittlung

#### Abs. 2

*„Zur Ermittlung des Beleihungswerts ist die zukünftige Verkäuflichkeit der Immobilie unter Berücksichtigung der langfristigen, nachhaltigen Merkmale des Objekts, der normalen regionalen Marktgegebenheiten sowie der derzeitigen und möglichen anderweitigen Nutzungen im Rahmen einer vorsichtigen Bewertung zugrunde zu legen. Die Feststellung nachhaltiger Merkmale des Objekts und deren Einflussgrößen auf die Bewertung bedarf dabei einer langfristigen Betrachtung der Marktgegebenheiten, mindestens der letzten zehn Jahre, damit Marktzyklen und außergewöhnliche Abweichungen im Marktgeschehen erkannt und angemessen gewürdigt und im Ergebnis zugunsten des Ziels eines sicheren und nachhaltigen Beleihungswertes gewichtet werden können.“*

#### Stellungnahme:

Die Festlegung eines (willkürlich auf 10 Jahre festgelegten) Mindestbetrachtungszeitraums lehnen wir ab: Er wird aus Sicht der DK der individuellen Datenverfügbarkeit<sup>1</sup> in unterschiedlichen Assetklassen und Märkten sowie den regional und je nach Nutzungs- bzw. Objektart heterogenen Marktentwicklungen nicht gerecht. Die Vorgaben der BelWertV zur Abbildung ausschließlich nachhaltiger und langfristiger Entwicklungen in den Beleihungswerten sind absolut ausreichend und ermöglichen eine auf den Einzelfall angepasste sachliche und die Datenverfügbarkeit würdigende Vorgehensweise.

Beobachtungszeiträume sollten nach Daten- und Marktlage durch die sach- und fachkundige Person im Kleindarlehenbereich (im folgenden Wertermittler genannt) bzw. den Gutachter weiterhin individuell gewählt werden können, um dem Einzelfall gerecht zu werden. Dass dabei im Sinne der Nachhaltigkeit des Beleihungswerts eine möglichst langfristige Zeitraum- und keine Stichtagsbetrachtung zu erfolgen hat, steht außer Frage.

Die Begründung zur Festlegung des Betrachtungszeitraum auf mindestens 10 Jahre suggeriert irrtümlich, dass hiermit Zyklen erfasst und ggf. inflationäre Entwicklungen besser identifiziert werden könnten. Jedoch folgen Immobilienzyklen weder fortlaufend wiederkehrenden und zeitraumbezogenen fixen Mustern, noch garantiert die Fokussierung auf einen Mindestzeitraum in der Vergangenheit, die für die Wertermittlung wesentlich relevantere zukünftige Entwicklung adäquat abzubilden. Vielmehr sollte dem Wertermittler/Gutachter weiterhin ermöglicht werden, den Betrachtungszeitraum (Vergangenheit, Gegenwart, Zukunft) nach den individuellen Markt- und Objektgegebenheiten sowie der Datenverfügbarkeit zu wählen und in der Wertermittlung in Form nachhaltiger Ansätze angemessen zu würdigen.

---

<sup>1</sup> Problematisch sind auch Methodenbrüche z.B. bei Gutachterausschüssen im Hinblick auf Gebäudekategorien und Liegenschaftszinssätze. Auch verteilen einzelne Gutachterausschüsse Einordnungen der Bodenwertklassen jährlich neu, so dass die Ableitung sinnvoller Erkenntnisse über einen 10-Jahreszeitraum unmöglich ist.

Mit der Festlegung eines zehnjährigen Betrachtungszeitraums ergäbe sich vor allem auch ein erheblicher Zusatz- und Kostenaufwand für die Institute, bedingt durch Recherche, Dokumentation geeigneter Daten und die Implementierung der Anforderung in den Bewertungsprozessen und EDV-Systemen.

Die DK lehnt die Festlegung eines starren zehnjährigen Betrachtungszeitraums aus den o.g. Gründen ab. Wir schlagen eine Streichung des Einschubs „*mindestens der letzten 10 Jahre*“ vor. Die aktuellen Regelungen der BelWertV zur Ableitung nachhaltiger, langfristiger Parameter sind etabliert und tragen dem Sicherheitsbedürfnis des Pfandbriefs zu genüge Rechnung.

## **§ 4 Verfahren zur Ermittlung des Beleihungswerts**

### **Abs. 1**

*„Zur Ermittlung des Beleihungswerts sind der Ertragswert (§§ 8 bis 13) und der Sachwert (§§ 14 bis 17) des Beleihungsobjekts getrennt zu ermitteln. Maßgeblich für die Ableitung des Beleihungswerts ist regelmäßig der Ertragswert, der nicht überschritten werden darf. Bleibt der Sachwert und im Falle von Wohnungs- und Teileigentum alternativ der Vergleichswert (§ 19) um mehr als 20 Prozent hinter dem Ertragswert zurück, bedarf es einer besonderen Überprüfung der Nachhaltigkeit der zugrunde gelegten Erträge und ihrer Kapitalisierung; hierbei sind im Rahmen der Kontrollbetrachtung für die Kosten- und Ertragsansätze die gleichen Annahmen, insbesondere in steuerlicher Hinsicht, zu berücksichtigen. Bestätigt sich der anfangs ermittelte Ertragswert, bedarf das Ergebnis der Überprüfung einer nachvollziehbaren Begründung, andernfalls ist der Ertragswert entsprechend zu mindern.“*

### Stellungnahme:

Die vorgesehene steuerliche Gleichbehandlung im Sach- und Ertragswert wird von der DK grundsätzlich begrüßt. Jedoch vertreten wir – hier insbesondere mit Blick auf die in der Begründung formulierte Präzisierung – weiterhin die Meinung, dass persönliche, steuerliche Aspekte des jeweiligen Eigentümers, wie eine Optionsmöglichkeit bei der Umsatzsteuer, im Rahmen der Beleihungswernermittlung (analog zur Marktwernermittlung) keinen Werteeinfluss haben sollten.

### **Abs. 2**

*„Bei Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Wohnungseigentum kann der Beleihungswert am Sachwert oder Vergleichswert orientiert werden und eine Ertragswertermittlung entfallen, wenn das zu bewertende Objekt nach Objekt- und Standortqualität zweifelsfrei zur Eigennutzung geeignet ist und von potenziellen Erwerbern für die eigene Nutzung dauerhaft nachgefragt wird; ist das Objekt noch vermietet, ist die hiermit verbundene Wertminderung nachvollziehbar zu ermitteln und vom Beleihungswert abzuziehen. Bei Ein- und Zweifamilienhäusern darf eine Orientierung am Vergleichswert vorbehaltlich § 24 Absatz 1a jedoch nur dann erfolgen, wenn der Ermittlung aktuelle Vergleichspreise von mindestens fünf Objekten zugrunde liegen, die auch hinsichtlich der Wohnfläche mit dem zu bewertenden Objekt hinreichend übereinstimmen. Bei der Ableitung des Beleihungswerts aus dem Sachwert ist regelmäßig zu prüfen, ob aufgrund der Merkmale des Objekts und der regionalen Marktgegebenheiten unter besonderer Berücksichtigung der Nachhaltigkeit ein Abschlag vom Sachwert erforderlich ist.“*

Stellungnahme:

- Vermietungsabschlag:

In Bezug auf vermietete Wohnobjekte teilt die DK grds. die Ansicht der BaFin, dass der vermietete Zustand im Rahmen der Wertermittlung zu würdigen ist. Diese Würdigung sollte jedoch immer vor dem Hintergrund der jeweiligen regionalen Marktsituation und Datenlage erfolgen. Nicht sachgerecht wäre es, unabhängig von der jeweiligen Marktsituation und Datenlage in jedem Fall einen Abschlag vorzusehen. Sofern eine mit der Vermietung verbundene Wertminderung nicht zutrifft, kann sie auch nicht nachvollziehbar ermittelt werden. Ein genereller Abschlag würde v.a. der Tatsache nicht gerecht, dass Gutachterausschüsse in ihren Auswertungen häufig zwischen vermieteten und eigengenutzten Wohnimmobilien unterscheiden und damit ein möglicher Abschlag bei Nutzung der zur Verfügung stehenden Daten bereits eingepreist ist.

Die DK setzt sich daher für eine Formulierung ein, die eine generelle Würdigung statt eines kategorischen Abzugs vom Beleihungswert vorsieht.

- 5-Objekte-Regel:

Die DK hatte sich im Vorfeld für die Zulassung statistischer Verfahren/ computerunterstützter Immobilienbewertung im standardisierten Mengengeschäft (siehe **Anlage 1**, Seite 4-5 und hierzu auch unsere Stellungnahme unter § 24 Abs. 1) und in diesem Zusammenhang für die generelle Abschaffung der 5-Objekte-Regel bei der Nutzung des Vergleichswertverfahrens für Ein- und Zweifamilienhäuser (EFH und ZFH) eingesetzt. Erfreulicherweise wird die 5-Objekte-Regel im Zusammenhang mit der Zulassung computerunterstützter Immobilienbewertung nun zumindest für den Kleindarlehenbereich aufgehoben.

Jedoch ist eine Beibehaltung der Regelung oberhalb der Kleindarlehensgrenze vorgesehen. Es ist fachlich nicht nachvollziehbar, warum der jetzt zurecht eingeschlagene Weg, statistische, datenbankgestützte Verfahren zuzulassen, oberhalb der Kleindarlehensgrenze nicht konsequent weitergegangen und dort stattdessen weiterhin an einer beliebigen und methodisch/statistisch nicht begründbaren Vorlage von fünf Vergleichsobjekten festgehalten wird.

In vielen Regionen Deutschlands überschreitet eine Vielzahl an Wohneigentumsfinanzierungen die in § 24 ausgewiesene Kleindarlehensgrenze, selbst wenn die Grenze nun auf 500 TEUR (oder wie von der DK gefordert 600 TEUR) erhöht wird. Es stehen somit zweifelsfrei auch oberhalb der Kleindarlehensgrenze geeignete Daten in ausreichender Zahl für einen datenbankbasierten, mittelbaren Preisvergleich auf Basis moderner statistischer Verfahren zur Verfügung.

Die Gründe für die Fragwürdigkeit der „5-Objekte-Regel“ wurden im Rahmen der DK-Vorschläge umfassend dargelegt (siehe **Anlage 1**, Seite 2-3). An dieser Stelle sei daher nur erneut darauf hingewiesen, dass auch viele Gutachterausschüsse bei ihren Erhebungen auf moderne statistische Verfahren zurückgreifen, mittelbare statt unmittelbare Preisvergleiche durchführen und hierbei selbstverständlich nicht zwischen Kleindarlehen und Darlehen oberhalb der Kleindarlehensgrenze differenzieren.

Die DK spricht sich daher mit Nachdruck für eine Abschaffung der „5-Objekte-Regel“ auch oberhalb der Kleindarlehengrenze aus. Selbst für Objekte, die sich aufgrund ihrer Individualität nicht mittels statistischer Verfahren bewerten lassen und „klassisch“ im Vergleichswertverfahren bewertet werden, bedarf es dieser Regelung nicht. § 19 Abs. 1 BelWertV regelt hinreichend genau, dass für das Vergleichswertverfahren Vergleichspreise von Objekten, die mit dem Bewertungsobjekt hinreichend übereinstimmen, heranzuziehen sind, ohne eine Mindestanzahl der Vergleichsobjekte in der Vorschrift vorzugeben.

- Ansatz Nachhaltigkeitsfaktor:

Die DK begrüßt die methodisch sinnvolle Aufnahme eines Passus zum Nachhaltigkeitsfaktor. Dieser hat analog zum Sachwertfaktor in der Marktwertermittlung das Ziel, den Sachwert bei Bedarf an die nachhaltigen, regionalen Marktverhältnisse anzupassen. Bisher war auch der im Einzelfall gut zu begründende Ansatz von Nachhaltigkeitsfaktoren  $> 1$  statthaft. Anpassungen an das nachhaltige Marktgeschehen müssen in allen Wertermittlungsverfahren möglich sein, so auch im Sachwertverfahren. Dass solche Anpassungen nur in eine Richtung als Abschlag möglich sein sollen, ist nicht sachgerecht.

Die DK setzt sich dafür ein, dass bei Objekten, für die das Sachwertverfahren das wertbestimmende Verfahren ist, wie bisher im Einzelfall auch Zuschläge möglich sein sollten, wenn diese auf Basis langfristiger und nachhaltiger Marktgegebenheiten sachgerecht sind und eine entsprechende Begründung und Dokumentation erfolgt.

#### **Abs. 4**

*„Bei im Bau befindlichen Objekten kann der Beleihungswert aus dem Zustandswert abgeleitet werden. Dieser ist die Summe aus dem Bodenwert (§ 15) und dem anteiligen Wert der baulichen Anlage. Der anteilige Wert der baulichen Anlage errechnet sich aus dem Wert der baulichen Anlage des fertig gestellten Objekts (§ 16) und dem erreichten Bautenstand. Der in Ansatz gebrachte Bautenstand ist von einer von der Pfandbriefbank auszuwählenden, besonders fachkundigen, von Bauplanung und Bauausführung unabhängigen Person festzustellen; § 7 Absatz 1 Satz 1 gilt entsprechend. In den Fällen, in denen der Ertragswert des planmäßig fertig gestellten Objekts unter dessen Sachwert liegt, darf der Zustandswert die Summe aus dem Bodenwert und dem anteiligen Ertragswert der baulichen Anlage, der prozentual dem jeweiligen Bautenstand entspricht, nicht überschreiten. Es ist zu prüfen, ob insbesondere zur Berücksichtigung der Lage auf dem Grundstücksmarkt auf den ermittelten Zustandswert ein Verwertungsabschlag für das noch nicht fertiggestellte Objekt vorgenommen werden muss.“*

#### Stellungnahme:

Unseres Erachtens ist ein Verwertungsabschlag nicht Bestandteil der Wertermittlung. Diese hat ohne Berücksichtigung konkreter Verwertungssituationen zu erfolgen. Vielmehr obliegt es dem Kreditinstitut – analog zum Umgang mit Textziffer 212 ff. der EBA Guidelines on loan origination & monitoring – aus seinen Erfahrungswerten mit Verwertungen entsprechende Abschläge abzuleiten und im Kreditprozess zu berücksichtigen. Eine vorsichtige und nachhaltige Beleihungswertermittlung berücksichtigt überdies bereits mögliche negative Marktveränderungen. Ein zusätzlicher Abschlag widerspricht daher dem Grundsatz der nachhaltigen Beleihungswertermittlung.

## **§ 10 Rohertrag**

### **Abs. 3**

*„Absatz 2 gilt im Falle von Gastronomie, Kinos und vergleichbaren Freizeitobjekten mit der Maßgabe, dass die ermittelten durchschnittlichen Umsätze pro Sitzplatz herzuleiten sind.“*

#### Stellungnahme:

Insbesondere bei Wohn- und Geschäftshäusern mit kleinen, untergeordneten Gastronomieeinheiten führt die Regelung zu unverhältnismäßig hohem Mehraufwand. Insofern wäre eine Regelung wünschenswert, die gemischt genutzte Objekte, bei denen die o.g. Nutzungen nicht die Hauptnutzung darstellen, von der Regelung befreit.

## **§ 11 Bewirtschaftungskosten**

### **Abs. 2**

*„Die Einzelkostenansätze dürfen die in Anlage 1 festgelegten Mindestsätze nicht unterschreiten. Die Einzelkostenansätze haben sich innerhalb der nach Anlage 1 zulässigen Bandbreiten zu bewegen, sofern nicht die besonderen Umstände des Einzelfalls einen höheren Ansatz erfordern. Ein erkennbares, akutes Mietausfallwagnis, welches über dem angesetzten Einzelkostenansatz Erfahrungssatz liegt, ist als gesonderter Wertabschlag in Höhe des erwarteten Ausfalls anzusetzen. Die Mindesthöhe für den Abzug der in den Absätzen 3 bis 5 genannten Kosten insgesamt beträgt 15 Prozent des Rohertrags.“*

#### Stellungnahme:

Entgegen der Darstellung der BaFin in der Begründung zu § 11 ist es langjährig etablierte und flächendeckend angewandte Praxis, dass der Mindestabzug von Bewirtschaftungskosten in Höhe von 15% auch das Modernisierungsrisiko und sonstige, nicht umlegbare Betriebskosten umfasst. Die Ausklammerung insbesondere des Modernisierungsrisikos bedeutete eine deutliche Verschärfung und ein weiteres Auseinanderlaufen von Markt- und Beleihungswerten für Immobilien. Ein sachlicher Grund für eine solche Verschärfung ist aus Sicht der DK nicht gegeben. Alle Kostenarten sind einzeln adäquat abzuleiten und zu begründen, zudem ist der Mindestabschlag auch bei Objekten mit höherem Modernisierungsrisiko in aller Regel ausreichend.

In den Jahren 2003/2004 wurde die Höhe des Mindestansatzes der Bewirtschaftungskosten im Zusammenhang mit der Frage, ob dieser Ansatz das Modernisierungsrisiko umfassen sollte, umfassend diskutiert. Anlass waren damals die Arbeiten des Verbandes deutscher Hypothekenbanken an einer Musterwertermittlungsanweisung sowie die Entstehung der VDH-Grundsatzpapiere zur Beleihungswertermittlung, die auch als Grundlage für die Erstfassung der BelWertV dienten. Im Rahmen von Gesprächen mit der BaFin wurde schließlich ein Konsens erreicht, wonach das Modernisierungsrisiko Bestandteil des 15-prozentigen Mindestansatzes sein soll. Diese Auffassung fand später auch Einzug in die 2006 in Kraft getretene BelWertV, in der die Bewirtschaftungskosten eindeutig aus der abschließenden Aufzählung der Bewirtschaftungskostenarten in § 11 Abs. 1 BelWertV hervorgehen, die in die Bemessung des Mindestansatzes in Höhe von 15 % des Rohertrages nach Abs. 2, Satz 3 einzurechnen sind.

Es erschließt sich uns nicht, warum von dieser jahrelang etablierten Regelung nun im Rahmen der Novelle abgewichen werden soll. Bei dem 15-prozentigen Mindestansatz handelt es sich um einen Prozentansatz im Verhältnis zum Rohertrag. Gestiegene Bewirtschaftungskosten können also nicht als Argument eingebracht werden, da ohnehin eine Verknüpfung mit dem Mietniveau gegeben ist. Durch die Kopplung des Mindestansatzes für das Modernisierungsrisiko und für die Instandhaltungskosten an die Herstellungskosten erfolgt automatisch auch eine Anpassung an etwaig steigende Baukosten.

Eine Abkehr von der bisherigen Regelung, die auch das Modernisierungsrisiko und sonstige, nicht umlegbare Betriebskosten im 15-prozentigen Mindestabzug umfasst, ist daher grds. abzulehnen. Wir schlagen eine Beibehaltung der bisherigen Regelung vor.

## **§ 12 Kapitalisierung der Reinerträge**

### **Abs. 4**

*„Die in Anlage 3 genannten Kapitalisierungszinssätze (Mindestsätze) dürfen vorbehaltlich des Satzes 2 nicht unterschritten werden. Die Mindestsätze dürfen für die Nutzungsarten Wohnen, Handel, Büro, Geschäfte sowie Lager und Logistik um höchstens 0,5 Prozentpunkte unterschritten werden, wenn es sich um erstklassige Immobilien handelt. Dies ist dann der Fall, wenn mindestens folgende Kriterien erfüllt sind:*

- 1. eine sehr gute Lage im Verdichtungsraum,*
- 2. ein entsprechend der jeweiligen Objektart bevorzugter Standort,*
- 3. eine gute Infrastruktur,*
- 4. eine gute Konzeption,*
- 5. eine hochwertige Ausstattung,*
- 6. eine hochwertige Bauweise,*
- 7. eine besonders hohe Marktgängigkeit und*
- 8. ein sehr guter Objektzustand.“*

### Stellungnahme:

Die DK nimmt die Ausweitung der Absenkungsmöglichkeit auf erstklassige Wohn- sowie Lager-/Logistikobjekte zunächst positiv zur Kenntnis, hält diese jedoch vor allem angesichts der nicht veränderten Mindestzinssätze in Anlage 3 der BelWertV für völlig unzureichend. Die geringe Ausweitung der Absenkungsmöglichkeit bildet die langfristige Immobilienmarkt- und Zinsentwicklung nicht ansatzweise markt- und sachgerecht ab und erfasst nur einen geringen Anteil an Immobilien.

Die DK hatte sich zu einer möglichen Absenkung der Kapitalisierungszinssätze umfassend positioniert (siehe **Anlage 1**, Seite 7-12 und **Anlage 2**). Vorgeschlagen wurde eine Ausweitung der Absenkungsmöglichkeit für erstklassige Objekte auf 1 % und neben den o.g. Objektarten auch die Zulässigkeit für die Objektart Hotels. Zudem wurde eine Absenkung der Mindestzinssätze in Anlage 3 für die meisten Immobilienarten um 1 % von der DK als sachgerecht angesehen. Leider wurden die Vorschläge der DK mit Ausnahme der o.g. Änderung nicht berücksichtigt.

Somit bilden die im vorliegenden Entwurf verankerten Mindestzinssätze das seit vielen Jahren fundamental und nachhaltig veränderte Zinsumfeld auf den Finanz- und Immobilienmärkten weiterhin nicht ab. Der

Kapitalisierungszinssatz wird seiner Funktion, die regionale und langfristige Marktentwicklung sowie das objektspezifische Ertrags- und Verkaufsrisiko widerzuspiegeln, weiterhin nicht gerecht. Während sich das veränderte Zinsumfeld im Marktwert bereits in Form seit Jahren sinkender Liegenschaftszinssätze ausdrückt, kann diese langfristige und nachhaltige Änderung der Zins- und folglich auch Marktentwicklung im Beleihungswert weiterhin nicht abgebildet werden. In Verbindung mit den im Entwurf enthaltenen Verschärfungen in Bezug auf Ertragswertimmobilien würden sich hier die Abstände zwischen Markt- und Beleihungswerten keinesfalls verringern, sondern – im Gegenteil – in vielen Fällen sogar weiter vergrößern!

Der Ordnungsgeber führt in seinem Entwurf für die EpÄVO aus, dass er mit dem Vorschlag zu neuen Bewertungsvorschriften der zunehmenden Diskrepanz zwischen den Marktwerten für Ertragswertobjekte und deren pfandbriefrechtlichen Beleihungswerten Rechnung tragen will. Diesem Anspruch wird der Verordnungsentwurf nicht gerecht. Es gibt keine Anzeichen dafür, dass die bereits seit 1992 mehr oder weniger konstant gesunkenen Kapitalmarktzinsen ansatzweise wieder das Niveau von 2006, als die BelWertV in ihrer Erstfassung verkündet wurde, erreichen werden. Diese nachhaltige Absenkung des Zinsniveaus wird im vorliegenden Novellierungsentwurf zur BelWertV nach wie vor nicht ansatzweise abgebildet. Vor diesem Hintergrund erscheinen die seit Einführung der BelWertV in 2006 unveränderten Mindestkapitalisierungszinssätze nicht mehr sachgerecht. Sie spiegeln das nachhaltige Ertrags- und Verkaufsrisiko sowie die zukünftig zu erwartende Marktentwicklung nicht mehr wider.

Erwähnt werden soll an dieser Stelle auch das Urteil des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) vom 8. Juli 2021 zu den auf Steuernachforderungen von den Finanzämtern erhobenen Zinsen: Die sich auf 6 % pro Jahr kumulierenden Zinsen wurden vom BVerfG als zumindest seit 2014 „evident realitätsfern“ eingestuft und müssen nun vom Gesetzgeber signifikant nach unten korrigiert werden. Hauptargument des BVerfG ist das im Zuge der Finanzkrise 2008/2009 nachhaltig und langfristig veränderte Niedrigzinsumfeld. Konkret heißt es in dem Beschluss:

*„Die typisierende Festlegung des Zinssatzes ist trotz grundsätzlicher Einschätzungsprärogative des Gesetzgebers nicht mehr zu rechtfertigen, wenn dieser Zinssatz unter **veränderten tatsächlichen Bedingungen** oder angesichts einer **veränderten Erkenntnislage** weder durch die maßstabsbildend zugrunde gelegten noch durch sonstige geeignete Kriterien getragen ist. Dies ist jedenfalls dann der Fall, wenn er sich im Laufe der Zeit als **evident realitätsfern** erweist.“*

Analog ist auch in Bezug auf die Mindestkapitalisierungszinssätze der BelWertV feststellbar, dass diese „veränderte tatsächliche Bedingungen“ nicht abbilden, auf Maßstäben bzw. Erkenntnissen beruhen, die antiquiert erscheinen und angesichts des langfristigen Niedrigzinsumfelds, aber auch der niedrigen Inflation sowie dem zunehmenden demographischen Wandel längst vergangene Realitäten abbilden (siehe hierzu auch die Ausführungen von Dr. Franz Eilers, vdpResearch, **Anlage 3**)

Neben den im Vorfeld und hier eingebrachten Argumenten soll auch nochmals auf die allgemeinen Ausführungen in Abschnitt 1 dieser Stellungnahme verwiesen werden. Zur Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit des Pfandbriefs, aber auch generell wegen der Bedeutung des Beleihungswerts als nachhaltigem Wertkonzept über die Pfandbriefzwecke hinaus für die Kreditkonditionierung und Eigenkapitalprivilegierung, plädiert die DK nochmals eindringlich für eine Absenkung der Mindestzinssätze im Sinne der eingereichten Vorschläge. Dies sind:

- Für wohnwirtschaftliche Nutzungen eine Absenkung des Mindestkapitalisierungszinssatzes nach § 12 (4) Satz 1 i.V.m. Anlage 3 auf 4 %;
- Für gewerbliche Nutzungen eine Absenkung des Mindestkapitalisierungszinssatzes nach § 12 (4) Satz 1 i.V.m. Anlage 3 auf 5 % sowie
- in begründeten Ausnahmefällen für erstklassige Immobilien eine Unterschreitung des Mindestkapitalisierungszinssatzes für wohnwirtschaftliche und gewerbliche Nutzungen nach § 12 (4) Satz 2 und 3 um mindestens 1 Prozentpunkt.

Die in der Vorschrift nach wie vor enthaltene besondere und nachvollziehbare Begründung als Voraussetzung für die Nutzung des vorgeschlagenen Spielraumes für erstklassige Beleihungsobjekte bietet u. E. ausreichend Schutz auch im Sinne der Wahrung einer aufsichtlich ausreichenden Sicherheitslinie.

Zudem hatte die DK am 13. Juli 2020 Vorschläge zu Absenkungsmöglichkeiten für Immobilien aus dem Bereich des öffentlich geförderten Wohnraums mit Mietpreisbindung sowie Wohnraum, bei dem Mieten gegenüber dem Marktniveau erheblich und nachhaltig abgesenkt wurden, gemacht. Diese Immobilien werden nachhaltig und langfristig stark nachgefragt, sind besonders marktgängig, ertragssicher und daher aus Sicht der DK besonders risikoarm. Vor diesem Hintergrund wurde vorgeschlagen, dass der Mindestkapitalisierungszinssatz um höchstens 1 Prozentpunkt reduziert werden kann, wenn die Kriterien nach Satz 3 Nr. 1 – 4 sowie 7 – 8 erfüllt sind und die vertraglich fixierten Mieten mehr als 20 % unter den ortsüblich erzielbaren Mieten vergleichbarer Objekte liegen. Das Petitum wurde leider ebenfalls nicht im Entwurf berücksichtigt. Die DK plädiert nochmals ausdrücklich für die Umsetzung dieses Petitums im Rahmen der Novellierung der BelWertV und verweist auf die Argumentation sowie den Formulierungsvorschlag in **Anlage 4**.

## **§ 13 Ermittlung des Ertragswerts in besonderen Fällen**

### **Abs. 1**

*„Verbleibt bei der Minderung des Reinertrags um den Verzinsungsbetrag des Bodenwerts nach § 9 Abs. 2 kein Anteil für die Ermittlung des Ertragswerts der baulichen Anlage, so ist als Ertragswert des Beleihungsobjekts abweichend von § 8 Abs. 3 nur der Bodenwert anzusetzen. Der Bodenwert ist in diesem Fall um die gewöhnlichen Kosten zu mindern, die aufzuwenden wären, um das Grundstück vergleichbaren unbebauten Grundstücken anzugleichen. Gewöhnliche Kosten im Sinne des Satzes 2 sind insbesondere die Abbruchkosten für die baulichen Anlagen. Der so ermittelte Bodenwert ist vom Zeitpunkt, an dem das Grundstück unbebaut zur Verfügung stünde, auf den Wertermittlungstichtag mit dem für die zulässige Nutzung heranzuziehenden Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen.“*

### Stellungnahme:

Die in Abs. 1 Satz 4 enthaltene Neuregelung einer Abzinsung vom Zeitpunkt der (theoretischen) Grundstücksfreilegung auf den Wertermittlungstichtag lehnen wir aus folgenden Gründen ab:

- Die bestehenden Regelungen des Absatzes 1 betreffen – entgegen der eigentlichen Intention des Paragraphen, unterausgenutzte oder ertragsschwache Immobilien zu erfassen – insbesondere Wohngebäude in besten Lagen, bei denen eine Freilegung allenfalls fiktiven Charakter

hat. Durch die in den vergangenen Jahren kontinuierlich angestiegenen Bodenwerte und die regulatorisch vorgegebenen Mindestkapitalisierungszinssätze fallen immer mehr Objekte unter die Regelung des § 13 Abs. 1, die in keiner Weise der o.a. ursprünglichen Intention der Regelung entsprechen. Mit Einfügen des Satzes 4, der Bodenwertabzinsung auf den Wertermittlungstichtag vom fiktiven Freilegungszeitpunkt aus, würde dieser meist rein theoretischen Betrachtungsweise mit dem Ergebnis virtueller, realitätsferner Werte eine weitere Facette hinzugefügt, die aus Sicht der DK keinesfalls zu einem realistischeren Bewertungsergebnis beitragen würde.

- Insbesondere stellt sich die Frage der Ermittlung des relevanten Diskontierungszeitraums, da der (hypothetischen) Freilegung z.B. häufig langlaufende oder nicht kündbare Mietverträge (Wohnen) und rechtliche Hürden (Denkmalschutz) entgegenstehen.
- Zudem sei angemerkt, dass die Abbruchkosten im Rahmen der bisherigen Regelung nie abzuzinsen waren, der Bodenwert hingegen wäre es nach neuer Regelung hingegen schon. Das ist inkonsequent und würde den Beleihungswert doppelt abstrafen.

Die DK spricht sich für eine Beibehaltung der bisherigen Regelung des Absatzes 1 aus. Dem Ziel einer praxisnahen und sachgerechten Beleihungswertermittlung würde aus den o.g. Gründen keinesfalls Rechnung getragen. Vielmehr resultierte weiterer Prüfungs- und Dokumentationsaufwand, für den aus Sicht der DK gerade angesichts der in den meisten Fällen rein theoretischen Freilegungsbetrachtung kein sachlicher Grund gegeben ist.

## **§ 14 Grundlagen der Sachwertermittlung**

*„Der Sachwert des Beleihungsobjekts setzt sich aus dem Bodenwert und dem nach § 16 zu ermittelnden Wert der baulichen Anlage zusammen. Die Wertminderung wegen Alters gemäß § 17 ist dabei zu berücksichtigen. Zu der baulichen Anlage gehören auch die Außenanlagen. Bei einer Restnutzungsdauer der baulichen Anlage von weniger als 30 Jahren müssen die Abbruchkosten der baulichen Anlage ermittelt und vom Sachwert abgezogen werden.“*

### Stellungnahme:

Die DK spricht sich gegen eine Übertragung der Regelungen des § 13 Abs. 1 auch auf Sachwertobjekte aus. Insbesondere werden in der Praxis entsprechende Objekte meist nicht mit dem Ziel eines Abrisses, sondern einer Modernisierung bzw. umfassenden Sanierung erworben. Durch die hohe Alterswertminderung ist der Bauwert bei geringen Restnutzungsdauern von untergeordneter Bedeutung bzw. stellt aufgrund der knappen Grundstücksressourcen keine Wertminderung dar.

## **§ 16 Wert der baulichen Anlage**

### **Abs. 3**

*„Baunebenkosten, insbesondere Kosten für Finanzierung, Planung, Baudurchführung, behördliche Prüfungen und Genehmigungen, können nur in üblicher Höhe und soweit Berücksichtigung finden, wie ihnen eine dauernde Werterhöhung entspricht. Der Ansatz von Baunebenkosten ist auf bis zu 20 Prozent des nach Absatz 2 verminderten Herstellungswerts beschränkt.“*

#### Stellungnahme:

Finanzierungskosten sind subjektive, individuell vom Darlehensnehmer abhängige Kosten. Da Gegenstand der Beleihungswertermittlung die Immobilie mit ihren nachhaltigen und wertbeeinflussenden Objekteigenschaften und nicht die Finanzierung ist, sollten diese Kosten analog zur Marktwertermittlung nicht berücksichtigt werden, denn schließlich weist auch die DIN 276-2018 die Finanzierungskosten inzwischen in einer gesonderten Kostengruppe 800 aus. Die DK plädiert daher dafür, den Begriff „Finanzierung“ aus dem Entwurf zu streichen.

## **§ 18 Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Umstände (aufgehoben)**

*„Sonstige nach den §§ 16 und 17 noch nicht erfasste, den Wert beeinflussende Umstände, insbesondere eine wirtschaftliche Überalterung, ein über- oder unterdurchschnittlicher Erhaltungszustand und ein erhebliches Abweichen der tatsächlichen von der vorgesehenen Nutzung, sind durch Zu- oder Abschläge oder in anderer geeigneter Weise zu berücksichtigen.“*

#### Stellungnahme:

Die DK setzt sich dafür ein, die in § 18 aufgeführten Möglichkeiten für die Abbildung sonstiger, an anderer Stelle noch nicht erfasster wertbeeinflussender Umstände analog zur Marktwertermittlung in Form von Zu- oder Abschlägen weiterhin zu erhalten. Für einige wertrelevante objektspezifische Besonderheiten ist eine Abbildung im Verlauf des Sachwertverfahrens schwer, intransparent oder auch gar nicht möglich. Aus diesem Grund hat sich auch in der Marktwertermittlung die Berücksichtigung sog. besonderer objektspezifischer Grundstücksmerkmale als Zu- oder Abschläge etabliert und ist regulatorisch in § 8 ImmoWertV verankert. Es ist nicht sachgerecht, diesen Aspekt im Rahmen der Beleihungswertermittlung durch die Streichung des § 18 BelWertV zu vernachlässigen.

## **§ 24 Wohnwirtschaftlich genutzte Objekte bei Vergabe von Kleindarlehen**

### **Abs. 1**

*„Bei der Beleihung eines im Inland gelegenen wohnwirtschaftlich genutzten Objekts kann auf die Erstellung eines Gutachtens nach § 5 verzichtet werden, wenn der auf dem Objekt abzusichernde Darlehensbetrag unter Einbeziehung aller Vorlasten den Betrag von 500 000 Euro nicht übersteigt. Bei einer teilweise gewerblichen Nutzung des Objekts darf jedoch der darauf entfallende Ertragsanteil ein Drittel des Reinertrags nicht überschreiten. Anstelle des Gutachtens ist eine vereinfachte Wertermittlung zu erstellen oder erstellen zu lassen, die den übrigen Anforderungen dieser Verordnung genügen muss.“*

#### Stellungnahme:

- Anhebung der Kleindarlehensgrenze:

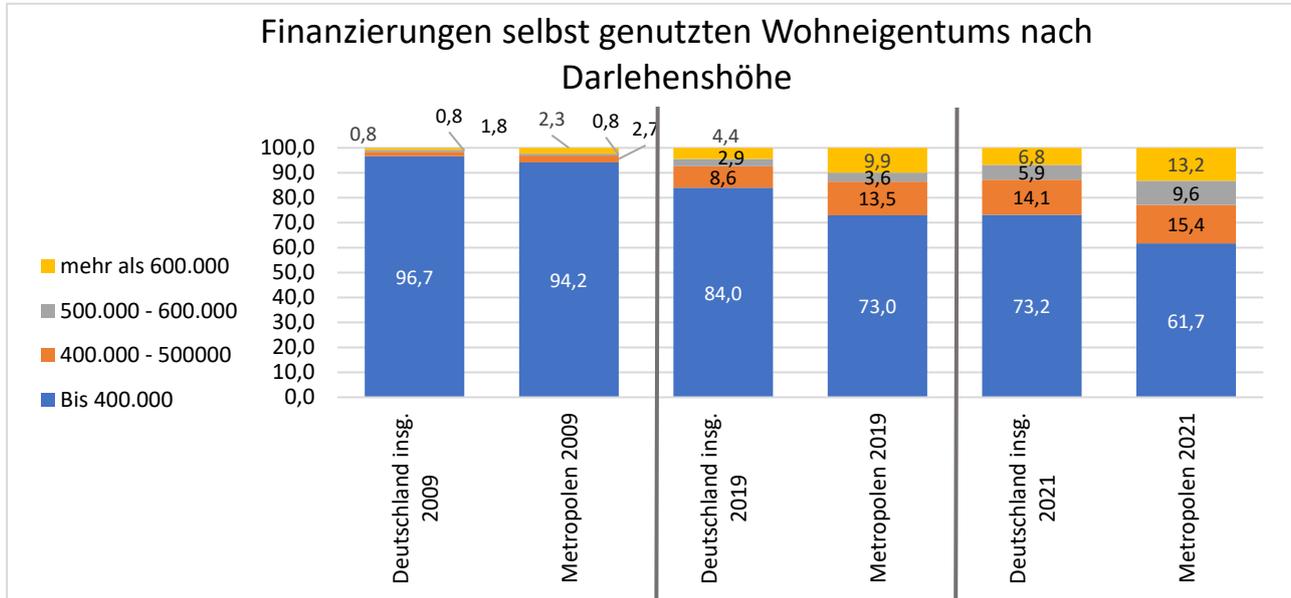
Die DK hatte im vergangenen Jahr eine Erhöhung der Kleindarlehensgrenze auf 600 TEUR vorgeschlagen. Laut Hauspreisindex des statistischen Bundesamts sind die Hauspreise zwischen 2006 (Inkrafttreten der BelWertV) und 2020 um ca. 66 % gestiegen. Mit der vorgeschlagenen Erhöhung der Kleindarlehensgrenze um lediglich 25 % wird dieser Entwicklung nicht ausreichend Rechnung getragen.

Dass es sich bei dem Vorschlag von 600 TEUR um einen moderaten Ansatz handelt, lässt sich auch anhand der Eigenheimerhebung des vdp<sup>2</sup> (siehe auch Abbildung auf der folgenden Seite) verdeutlichen: Im Jahr 2009 lagen lediglich 3,4 % der Finanzierungen von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Eigentumswohnungen über der aktuell gültigen Kleindarlehensgrenze von 400 TEUR; für die höherpreisigen Metropolkern lag der Anteil etwas höher bei 5,8 %. Es zeigt sich, dass mit der Kleindarlehensgrenze damals tatsächlich der weit überwiegende Teil dieses Finanzierungssegmentes abgegriffen werden konnte:

Für das Jahr 2021 und eine Kleindarlehensgrenze von 500 TEUR stellt sich die Situation nunmehr wie folgt dar: Über alle Regionen Deutschlands würden 12,7 % der Finanzierungen von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Eigentumswohnungen über der Kleindarlehensgrenze von 500 TEUR liegen, in den Metropolkernen wären es sogar 22,8 %. Selbst mit einer Kleindarlehensgrenze von 600 TEUR würde der Anteil dieses Finanzierungssegmentes noch immer deutlich über den Werten von 2009 liegen (6,8 bzw. 13,2 %). Diese Zahlen verdeutlichen, dass die vorgeschlagenen Kleindarlehensgrenze von 500 TEUR nach wie vor einen erheblichen Teil der Finanzierungen von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Eigentumswohnungen ausklammert und somit in keiner Weise der langjährigen Markt- und Preisentwicklung gerecht wird.

---

<sup>2</sup> Datenquelle 2009 und 2019: vdp, auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute (vdp-Wohneigentumserhebung). Datenquelle für 2021: Fortschreibung der Daten aus 2019 unter folgenden Annahmen: Preissteigerung 2019 - 2021 entspr. vdp-Index für selbst genutztes Wohneigentum Q1\_2021/Q1\_2019 = 17,08 %, LTV 2021 = LTV 2019.



Quelle: vdp, auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute (vdp-Wohneigentumserhebung).

Auch sei an dieser Stelle auf die jüngste Konsultation der BaFin zur Verordnung zur Änderung der Bausparkassen-Verordnung hingewiesen, in der eine Anhebung der betragsmäßigen Grenzen der §§ 9,12 BausparkV erfolgt. Die BaFin führt hier in ihrer Begründung das Niedrigzinsumfeld sowie die Preissteigerungen an den Immobilienmärkten und nicht zuletzt in diesem Zusammenhang die Wettbewerbsfähigkeit der Bausparkassen an und verdoppelt die Betragsgrenze von 350 TEUR auf 700 TEUR.<sup>3</sup> Auch wenn es sich um einen anderen Sachverhalt handelt, erschließt sich uns nicht, warum die BaFin einen derart unterschiedlichen Umgang mit der Berücksichtigung des aktuellen Marktumfeldes in der Wohneigentumsfinanzierung pflegt.

Die DK spricht sich somit erneut für eine Erhöhung der Kleindarlehensgröße auf 600 TEUR aus, die die Entwicklung der Immobilienpreisentwicklung und durchschnittlichen Darlehenshöhen wesentlich besser abbilden würde.

<sup>3</sup> Zitat aus dem Verordnungsentwurf der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Verordnung zur Änderung der Bausparkassen-Verordnung“, Begründung, Seite 6: „Die Betragsgrenze wurde zuletzt im Rahmen der Novellierung Ende 2015 von 300 000 Euro auf 350 000 Euro angehoben, um einem Ausgleich der Inflation bzw. der Entwicklung des Immobilienpreisindex Rechnung zu tragen. Seither sind die Immobilienpreise – insbesondere auch bei selbstgenutztem Wohneigentum – weiter deutlich gestiegen und auf absehbare Zeit ist auch nicht mit Preisrückgängen zu rechnen. Mit steigenden Immobilienpreisen kommt es auch vermehrt zur Nachfrage nach höheren Bausparsummen. Diese Entwicklungen lassen nunmehr eine deutliche Erhöhung geboten erscheinen, so dass die Bausparkassen der Nachfrage nachkommen und in diesem Segment wettbewerbsfähig bleiben können. Ungeachtet der Verdopplung des Betrags auf 700 000 Euro bleiben die Kontingente der Absätze 1 bis 4 unverändert.“

- Abstellen auf den Reinertrag bei 1/3 Regelung:

Der Entwurf sieht zudem vor, zur Identifizierung von Kleindarlehenobjekten mit teilweise gewerblicher Nutzung von nun an auf den Rein- statt wie bisher den Rohertrag abzustellen. Die Einschätzung der BaFin, dass durch das Abstellen auf den Reinertrag ein objektiveres Ergebnis für die Frage der Zuordnung erzielt würde, kann grundsätzlich nicht nachvollzogen werden. Die Zuordnung dürfte sich nach unserer Erwartung kaum verändern. Schwerer wiegt jedoch der Fakt, dass mit dem Abstellen auf den Reinertrag und damit der Einbeziehung der Bewirtschaftungskosten massive prozessuale Probleme einhergehen würden. So müssten völlig entgegen dem gängigen Prozess, der eine Zuordnung zum Kleindarlehensbereich auf Basis von Mietaufstellungen vorsieht, bereits frühzeitig im Kreditvergabeprozess aufwändige Kalkulationen zu Bewirtschaftungskosten erfolgen, bevor überhaupt eine Zuordnung zum Kleindarlehensbereich möglich ist. Mit der Regelung würden Prozesse im Kleindarlehensbereich – der zum Ziel ja eigentlich Prozessvereinfachungen im risikoarmen Mengengeschäft hat – zusätzlich verkompliziert, ohne dass hieraus ein erkennbarer Mehrwert für die Qualität der Wertermittlungen erzielt wird.

Wir sprechen uns daher für eine Beibehaltung der jetzigen Regelung aus, die ein Abstellen auf den Rohertrag vorsieht.

#### **Abs. 1 a (NEU)**

*„Bei Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Wohnungseigentum kann in Fällen des Absatzes 1 die Ermittlung des Sachwerts und abweichend von § 4 Absatz 2 Satz 2 auch des Vergleichswerts unter Nutzung computerunterstützter datenbankbasierter Bewertungsmodelle erfolgen, wenn deren Geeignetheit und die zugrunde liegenden, auf Basis geeigneter statistischer Modelle nachvollziehbar abgeleiteten Daten mindestens jährlich durch eine vom Systemanbieter und Datenbankanbieter unabhängige qualifizierte Stelle validiert werden. Die Bewertungsergebnisse sind zudem in regelmäßigen Abständen im Rahmen einer Qualitätssicherung durch die Pfandbriefbank zu überprüfen; Absatz 2 Satz 3 gilt entsprechend. Die Stichproben müssen insbesondere auch nach Art und regionaler Belegenheit der Objekte repräsentativ sein.“*

#### Stellungnahme:

Die Öffnung der BelWertV für die Anwendung computerunterstützter Bewertungsverfahren wird von der DK grundsätzlich begrüßt. Nicht nachvollziehbar ist hingegen die Beschränkung der Anwendung dieser Verfahren auf den Kleindarlehensbereich. Aus Sicht der DK gibt es keinen Zusammenhang zwischen der Darlehenshöhe und der notwendigen Datenqualität: Durch die Beschränkung computerunterstützter Bewertungen auf den Kleindarlehensbereich wird ein solcher Zusammenhang, also eine abnehmende Datenqualität oberhalb der Kleindarlehensgrenze aber implizit unterstellt. Hierfür sehen wir keinerlei Anhaltspunkte. Vielmehr hat sich die Datenqualität und Datentransparenz seit Inkrafttreten der BelWertV signifikant verbessert. Dies wurde in mehreren Gesprächen mit der Aufsicht ausführlich veranschaulicht. Zudem gewährleisteten die von der BaFin in Abs. 1a statuierten Anforderungen an die Eignung der Daten, die Nachvollziehbarkeit der Ableitung, die regelmäßige, unabhängige Validierung und die Überprüfung der Bewertungsergebnisse – auch wenn in diesem Zusammenhang noch Klarstellungen erfolgen sollten (siehe folgender Abschnitt) – eine umfassende Qualität und Sicherheit der verwendeten Modelle und Daten auch außerhalb der Kleindarlehensgrenze.

Auch Gutachterausschüsse bedienen sich zunehmend etablierter statistischer Verfahren bei der Ableitung von Parametern, ohne dass dabei eine methodische Abschichtung nach Darlehenshöhen erfolgt. Vor diesem Hintergrund erscheint eine abweichende Vorgehensweise in der Beleihungswertermittlung nicht sachgerecht.

Die Notwendigkeit schlanker, moderner und digitaler Prozesse im margen- und risikoarmen Mengengeschäft ist für die Wettbewerbsfähigkeit der in diesem Segment aktiven Kreditinstitute unabdingbar. Sie verfügen über die notwendigen Daten und Modelle, BelWertV-konforme Beleihungswerte ohne Qualitätsverluste zu ermitteln. Aus Sicht der DK ist kein sachlicher Grund erkennbar, einen Großteil des Mengengeschäfts (siehe hierzu unsere Ausführungen aus der vdp-Eigenheimerhebung unter § 24 Abs. 1 im Kontext der Höhe der Kleindarlehengrenze) von der Nutzung moderner und seit langem etablierter statistischer Verfahren auszuschließen: Weder ist hier ein signifikant höheres Risiko, noch eine verminderte Datenqualität oberhalb der Kleindarlehengrenze erkennbar, die eine solche verfahrenstechnische Zweiteilung rechtfertigen würde. Auch sieht der Ordnungsgeber in dem Entwurf Anforderungen an die Qualität der Daten und Modelle vor, die auch oberhalb der Kleindarlehengrenze erfüllt werden können.

Die DK spricht sich vor diesem Hintergrund wiederholt und mit Nachdruck für die Zulassung statistischer Verfahren auch oberhalb der Kleindarlehengrenze aus, mithin die in § 24 Abs. 1 a verankerten Regelungen stattdessen unter § 4 zu verorten (siehe auch **Anlage 1**, Seite 4-5).

Die DK begrüßt, hohe Maßstäbe an die Qualität der Modelle und Daten anzulegen. Die in Abs. 1 a festgelegten Anforderungen werden grds. mitgetragen. Auslegungsbedarf ergibt sich aus unserer Sicht jedoch v.a. hinsichtlich der mindestens jährlichen Validierung einer vom Systemanbieter und Datenbankanbieter unabhängigen, qualifizierten Stelle: Der Einsatz von Datenbanken ist durch bestehende Validierungsberichte und Möglichkeiten der Einsichtnahme/Offenlegung bereits jetzt für jeden Dritten nachvollzieh- und prüfbar. Die regelmäßige Validierung der eingesetzten Modelle sollte im Einklang mit Abschnitt 7.4. der EBA Guidelines on loan origination and monitoring (EBA GL on LOAM) ausschließlich den Instituten obliegen, die als unabhängige qualifizierte Stelle zu sehen sind. Ein darüber hinaus gehender Einsatz einer weiteren, externen, qualifizierten Stelle stünde im Widerspruch zu den o.g. EBA GL on LOAM, würde Prozesse weiter verkomplizieren, verteuern und keinerlei Qualitätsverbesserungen zur Folge haben.

### **Abs. 3 a**

*„Abweichend von § 4 Absatz 1 Satz 3 kann in den Fällen des Absatzes 1 auf eine Innenbesichtigung des zu bewertenden Objekts verzichtet werden, wenn der Person, die die Wertermittlung durchführt, die wesentlichen Bewertungsparameter hinreichend bekannt sind und*

- 1. die Immobilie innerhalb der letzten zehn Jahre fertiggestellt worden ist, oder*
- 2. ein Abschlag in Höhe von mindestens 10 Prozent auf das Ergebnis der Beleihungswertermittlung vorgenommen wird.*

*Die Gründe für den Verzicht auf die Innenbesichtigung sind nachvollziehbar zu dokumentieren.“*

Stellungnahme:

In Abs. 3a wird die nachvollziehbare Dokumentation der Gründe beim Verzicht auf die Innenbesichtigung nunmehr auch auf die 2. Fallkonstellation, den Ansatz eines Abschlags von mindestens 10%, gefordert. Auch diese neue Anforderung läuft dem Gedanken des § 24 entgegen, im Kleindarlehensbereich Erleichterungen für das risikoarme Mengengeschäft zu schaffen. Vielmehr entsteht weiterer Dokumentationsaufwand.

## **§ 25 Beleihungen im Ausland**

### **Abs. 2**

*„Bei der Ermittlung des Beleihungswerts können wesentliche Informationen, Daten und Einschätzungen aus einem in Bezug auf das zu bewertende Objekt erstellten landesspezifischen Gutachten herangezogen werden, sofern dieses Gutachten auf transparenten und von Fachkreisen anerkannten Bewertungsmethoden beruht und die wesentlichen Informationen zur Ermittlung des Beleihungswerts enthält. Das landesspezifische Gutachten darf zum Zeitpunkt der Beleihungswertermittlung nicht älter als zwei Jahre sein und muss den Vorgaben des § 5 Absatz 1 Satz 2, Absatz 2 Satz 1 und 3 und Absatz 3 sowie der §§ 6 und 7 entsprechend erstellt worden sein. Wird das landesspezifische Gutachten bei einem Immobiliendarlehensvertrag aufgrund nationaler Vorgaben oder Marktstandards abweichend von Satz 2 vom Darlehensnehmer in Auftrag gegeben, darf dieses im Weiteren nur zugrunde gelegt werden, wenn die unabhängige Erstellung eines objektiven, vom Darlehensnehmer unbeeinflussten Gutachtens dadurch gewährleistet erscheint, dass der beauftragte Gutachter diesbezüglich einschlägigen berufsrechtlichen Regelungen unterworfen ist, deren Nichteinhaltung sanktionsbewehrt ist, und das Gutachten einschließlich der Einhaltung dieser Regelungen durch eine für diese Zwecke anerkannte unabhängige nationale Stelle auf Basis verbindlicher Standards hinreichend und nachvollziehbar dokumentiert überprüft wird. Die aus dem landesspezifischen Gutachten entnommenen Daten und Parameter sind in dem nach § 5 Abs. 1 zu erstellenden Beleihungswertgutachten kenntlich zu machen. Auf eine erneute Besichtigung des Objekts im Rahmen der Beleihungswertermittlung kann verzichtet werden, wenn das landesspezifische Gutachten die im Rahmen der seinerzeitigen Besichtigung gewonnenen Erkenntnisse ausreichend beschreibt sowie alle notwendigen Informationen zu Lage, Ausstattung und Zustand des Objekts enthält. In den Fällen, in denen keine Vergleichspreise zur Ermittlung von Bodenwerten im Ausland vorliegen, kann ersatzweise auf geeignete sonstige Verfahren zur Ermittlung des Bodenwerts zurückgegriffen werden; hierbei ist darauf zu achten, dass die Herleitung des Bodenwerts unabhängig von der Ermittlung des Ertragswerts erfolgt.“*

Stellungnahme:

Die Zulassung geeigneter, sonstiger Verfahren zur Ermittlung von Bodenwerten im Ausland wird angesichts der häufig nicht vorliegenden Vergleichspreise von der DK ausdrücklich begrüßt. Die DK geht davon aus, dass die o.g. Formulierung auch weiterhin die Ableitung residual ermittelter Bodenwerte zulässt, wenn diese Ableitung auf Basis geeigneter, nachhaltiger Ansätze erfolgt.

## **§ 26 Überprüfung der Grundlagen der Beleihungswertermittlung**

### **Abs. 1**

*„Die Grundlagen der Beleihungswertermittlung sind längstens jährlich zu überprüfen. Sie sind ebenfalls zu überprüfen, sofern Anhaltspunkte bestehen, dass sie sich nicht nur unerheblich verschlechtert haben. Satz 2 gilt insbesondere dann, wenn das allgemeine Preisniveau auf dem jeweiligen regionalen Immobilienmarkt in einem die Sicherheit der Beleihung gefährdenden Umfang gesunken ist...“*

#### Stellungnahme:

Die BaFin begründet diese Ergänzung in § 26 damit, zwecks fortwährenden Erhalts der Risikogewichtsprivilegierung eine Anpassung an den neugefassten Artikel 129 Absatz 3 CRR vorzunehmen. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass die o.a. Formulierung massiv über die Anforderungen des Artikel 129 Absatz 3 CRR hinausgeht. Sie steht somit nicht im Einklang mit der vom deutschen Gesetzgeber vorgegebenen Maßgabe zur Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie, dass „nur zwingend erforderliche Änderungen vorgenommen werden“<sup>4</sup> sollen.

Die Monitoringanforderungen des Art. 208 Abs. 3 CRR sowie die identische Vorgängerregelung aus der CRD, umgesetzt in § 20a KWG (alt) sind seit deren Inkrafttreten im Jahr 2007 umfassend diskutiert worden und haben in der Praxis eine etablierte Vorgehensweise gefunden. Art. 208 Abs. 3 CRR regelt eindeutig eine jährliche (Gewerbeimmobilien) bzw. alle drei Jahre (Wohnimmobilien) stattfindende Überwachung der Werte. Hierfür dürfen statistische Verfahren verwendet werden. Art 129 Abs. 3 CRR verschärft für Covered-Bonds diese Regelung nun lediglich dahingehend, als dass auch für Wohnimmobilien eine jährliche Überwachung notwendig ist:

Art. 129 Abs. 3 CRR:

*„(3) Bei der Besicherung gedeckter Schuldverschreibungen mit Immobilien und Schiffen gemäß den Anforderungen dieser Verordnung sind die Anforderungen des Artikels 208 zu erfüllen. Die Überwachung des Eigentumswerts gemäß Artikel 208 Absatz 3 Buchstabe a wird häufig, mindestens jedoch jährlich für alle Immobilien und Schiffe durchgeführt.“*

Für diese Überwachung haben sich in Deutschland Marktschwankungskonzepte etabliert, insbesondere das vdp-Immobilienmarktmonitoring auf PLZ-Ebene und das gerade weiterentwickelte DK-Marktschwankungskonzept auf Kreisebene. Die BaFin hat sich zur Nutzung solcher Modelle im Jahr 2008 wie folgt positioniert (Vorgang Nr.: BA 27- FR 2402 - 2008/0001):

*„Die in einem Marktschwankungskonzept beobachteten allgemeinen Marktwertschwankungen führen nicht generell zur Verpflichtung einer Neubewertung der beim jeweiligen Institut betroffenen Immobilien. Treten indes innerhalb eines Zeitraums von bis zu drei Jahren allgemeine Marktwertverluste - bei Gewerbeimmobilien von mehr als 10% und*

---

<sup>4</sup> BT-Drucksache 19/26927 vom 24. Februar 2021, S. 3

*- bei Wohnimmobilien von mehr als 20%*

*auf, müssen die betroffenen Immobilien neu bewertet werden. Eine Neubewertung setzt dabei mindestens voraus, dass eine sach- und fachkundige Person – bei der es sich um einen nicht mit der Kreditbearbeitung befassten Mitarbeiter der darlehensgewährenden Bank handeln darf – überprüft, ob die ursprünglichen Einschätzungen der Rahmenbedingungen und die übrigen Annahmen über den betreffenden Markt, auf denen die Gutachten beruhen, weiterhin Gültigkeit haben und dies in nachvollziehbarer Weise dokumentiert.“*

Dies zeigt eindeutig, dass es sich bei der Überwachung einem der Überprüfung vorgelagerten Arbeitsschritt handelt, der i.d.R. mit Hilfe statistischer Verfahren durchgeführt wird. Erst wenn in Regionen erhebliche Wertverluste zu verzeichnen sind und Immobilien identifiziert werden, die einer Überprüfung bedürfen, findet eine Analyse auf Einzelobjektebene statt.

Die Forderung einer jährlichen Überprüfung der Grundlagen der Beleihungswertermittlung entspricht in keiner Weise den Anforderungen des Art. 129 CRR. Er käme einer erheblichen Verschärfung gleich und hätte zur Folge, dass ein Kreditinstitut sämtliche Beleihungswertermittlungen des Bestandsgeschäfts jährlich fallbezogen zu prüfen hätte. Dies ist generell nicht praktikabel und widerspricht auch der Definition des Beleihungswertes als langfristig nachhaltigem Wertansatz. Mit der Einführung eines im Turnus regelmäßigen Überprüfungsanlasses konterkariert der Ordnungsgeber den Wesensgehalt des Beleihungswertes, der unabhängig von vorübergehenden Wertschwankungen während der gesamten Dauer der Beleihung einer Immobilie beizumessen ist. Denn für die Ermittlung des Beleihungswertes sollen eben gerade die nachhaltigen Merkmale des Objektes und das langfristige Marktgeschehen maßgeblich sein. Besonders dramatisch wären die Auswirkungen einer solchen Regelung für das Mengengeschäft, die eine Nutzung des Beleihungswertes und somit die Verfügbarkeit von Wohneigentumsfinanzierungen für die Pfandbriefrefinanzierung in Frage stellen würde.

Wir halten die mit dem Eigenmittelprivileg der CRR verknüpften Überwachungs- und Überprüfungspflichten für grundpfandrechtliche Sicherheiten und die Anforderungen der MaRisk für angemessen, um auch das Sicherheitsbedürfnis für Pfandbriefdeckungen zu erfüllen. Uns liegen keine Anhaltspunkte vor, dass die in der Deutschen Kreditwirtschaft praktizierten Überwachungs- und Überprüfungsprinzipien für Immobilienwerte eine Verschärfung der Vorschriften begründen würden. Wir verweisen darauf, dass die DK längst ihr Konzept zur Überwachung der Immobilienmärkte nach Art. 208 (3) CRR weiterentwickelt hat. Die Bundesanstalt für Bankenaufsicht (BaFin) wird über die Entwicklungen der Immobilienmärkte regelmäßig in Kenntnis gesetzt.

Die DK plädiert nachdrücklich dafür, sich bei der Formulierung des § 26 BelWertV 1:1 an den Forderungen des Art. 129 CRR zu orientieren und ausschließlich auf die Überwachung abzustellen.

Wie in dem Schreiben des vdp vom 11. November 2020 an Herrn Güldner und Herrn Schrader zur Umsetzung der Covered-Bonds-Harmonisierung ausgeführt, schlagen wir folgende Ergänzung in § 26 Abs. 2 BelWertV vor:

*„Soweit nach anderen Vorschriften eine weitergehende Verpflichtung zur Überprüfung des Beleihungswertes besteht, bleibt diese unberührt. **Art. 129 Abs. 3 CRR ist einzuhalten.**“*

Diese Ergänzung ist unseres Erachtens völlig ausreichend, um sicherzustellen, dass Pfandbriefe auch zukünftig eine privilegierte Risikogewichtung erhalten können und stellt gleichzeitig sicher, dass die Vorschriften der CRR und BelWertV zur Überwachung und Überprüfung der Werte einheitlich interpretiert und umgesetzt werden können.

## **Anlage 1 (zu §11 Abs. 2) Mindestsätze für die Einzelkostenansätze für die Ermittlung der Bewirtschaftungskosten**

### **Verwaltungskosten**

*„Mindestsätze für die Einzelkostenansätze für die Ermittlung der Bewirtschaftungskosten  
Verwaltungskosten*

*„a) Wohnungsbau*

*Für Wohnungen, Garagen, Tiefgaragenstellplätze und Eigentumswohnungen:*

*Gemäß § 26 der Zweiten Berechnungsverordnung*

*b) Gewerbliche Objekte*

*1 Prozent des Jahresrohertrags*

*In jedem Einzelfall ist darauf zu achten, dass der ausgewiesene absolute Betrag unzweifelhaft für eine ordnungsgemäße Verwaltung angemessen ist.“*

### Stellungnahme:

Die Anpassung der Bewirtschaftungskostenansätze wird durch die DK grundsätzlich begrüßt. Das Abstellen auf die Zweite Berechnungsverordnung (II. BV) bei den Verwaltungskosten für den Wohnungsbau als auch für die Instandhaltungskosten sollte aus Sicht der DK jedoch überdacht werden: So ist die II. BV für im Ausland belegene Objekte mangels Gültigkeit naturgemäß ungeeignet, würde jedoch nach jetzigem Vorschlag auch im Ausland Anwendung finden.

Darüber hinaus werden die Maximalsätze der II. BV unterjährig angepasst. Für die Wertermittlung stellen sich hier prozessuale Fragen, z.B. ob etwaige unterjährige Anpassungen dann auch eine Anpassung von Wertermittlungen nach sich ziehen müssten. Dies wäre v.a. angesichts des auch hier zunehmenden prozessualen Aufwands abzulehnen.

Das Anliegen der Aufsicht, die Verwaltungskosten auch im Wohnbereich zu dynamisieren und fortzuschreiben – wie es durch die prozentuale Kopplung an den Rohertrag bei Gewerbeimmobilien bereits gewährleistet ist – kann grds. nachvollzogen werden. Jedoch birgt die Kopplung an die II. BV die o.g. genannten Herausforderungen.

Die DK schlägt daher die Rückkehr zu einem festen, sachgerechten Ausgangssatz vor. Dieser könnte jährlich z.B. auf Basis des Verbraucherpreisindex aktualisiert werden, so dass marktgerechte Verwaltungskosten im Wohnbereich jederzeit gewährleistet wären.

### **Instandhaltungskosten**

*„Kalkulationsbasis: Herstellungskosten pro Quadratmeter Wohn- oder Nutzfläche (ohne Baunebenkosten und Außenanlagen). Objektzustand, Ausstattungsgrad und Alter sind bei der Bemessung der Instandhaltungskosten zu berücksichtigen. Die Instandhaltungskosten gemäß § 28 der Zweiten Berechnungsverordnung sind gegebenenfalls als Mindestsätze zu berücksichtigen.*

- a) Zum Beispiel Lager- und Produktionshallen, gewerbliche Objekte einfachen Standards und Selbstbedienungs-Verbrauchermärkte: 0,8 Prozent*
- b) Zum Beispiel Wohngebäude und gewerbliche Gebäude mit mittlerem Standard: 0,5 Prozent*
- c) Zum Beispiel hochwertige Büro- und Handels- und andere gewerbliche Objekte: 0,4 Prozent“*

### Stellungnahme:

Das Abstellen auf die II. BV ist in Bezug auf die Instandhaltungskosten abzulehnen. Hierfür sprechen aus Sicht der DK neben den bereits in Bezug auf die Verwaltungskosten genannten Gründen – im Ausland nicht vorhanden, ggf. unterjährige Anpassungen, prozessualer Zusatzaufwand – v.a. der Fakt, dass die Höchstsätze nach § 28 II. BV auf Wohngebäudealtersklassen (Bezugsfertigkeit) referenzieren. Modernisierungen finden keine Berücksichtigung. Hiermit könnten energetische Modernisierungen älterer Gebäude entgegen jeder Logik und gerade vor dem Hintergrund der jüngsten Diskussionen um den Beitrag des Immobiliensektors zur Eindämmung des Klimawandels nicht sachgerecht in den Instandhaltungskosten abgebildet werden. Nachhaltiges Bauen bzw. entspr. Modernisierungsmaßnahmen würden vielmehr bestraft. Auf dem Gebäudebestand liegt aber ein großer Fokus im Zusammenhang mit der weitreichenden politischen Diskussion zum Klimaschutz und der Anpassung an den Klimawandel. Hierzu zählen auch Anreize sowie Verpflichtungen zur energetischen Sanierung der Gebäude. Durch eine Anknüpfung an die II. BV ist es nicht möglich, derartige Sanierungen im Rahmen des Bewirtschaftungskostenansatzes zu würdigen und somit auch wertrelevant abzubilden. Hiermit werden die international (Pariser Klimaschutzabkommen), EU-weit (EU Green Deal) und national (Klimaschutzgesetz) festgelegten Ziele zur CO<sub>2</sub>-Einsparung und Begrenzung des Klimawandels – gerade vor dem Hintergrund, dass der Immobiliensektor einer der Hauptemittenten ist und der energetischen Sanierung des Bestands zur Erreichung der Einsparziele eine entscheidende Rolle zukommt – konterkariert.

Durch die prozentuale Bindung an die Herstellungskosten sind eine Fortschreibung und Marktnähe der Instandhaltungskosten jederzeit gegeben. Eine darüber hinaus gehende Bestätigung prozentualer Untergrenzen durch die Sätze der II. BV ist aus den o.g. Gründen und nicht zuletzt auch wegen des auch hier resultierenden beträchtlichen Mehraufwands, dem kein erkennbarer fachlicher Mehrwert entgegensteht, abzulehnen.

### **Modernisierungsrisiko**

*„Berechnungsbasis sind die Herstellungskosten (ohne Baunebenkosten und Außenanlagen)*

- a) Geringes Modernisierungsrisiko (zum Beispiel größere Bürogebäude, Wohn-, Büro- und Geschäftshäuser mit besonderen Ausstattungsmerkmalen, Einzelhandel mit einfachem Standard): 0,2 Prozent*

*b) Mittleres Modernisierungsrisiko (zum Beispiel innerstädtische Hotels, Einzelhandel mit höherem Standard, Freizeitimmobilien mit einfachem Standard): 0,5 Prozent*

*c) Hohes Modernisierungsrisiko*

*(zum Beispiel Rehabilitationseinrichtungen, Kliniken, Freizeitimmobilien mit höherem Standard, Hotels und Einzelhandelsobjekte mit besonders hohem Standard): 0,75 Prozent."*

Stellungnahme:

Wir gehen davon aus, dass der Wegfall der Kategorie „kein Modernisierungsrisiko“ nicht impliziert, dass in jedem Fall ein Modernisierungsrisiko von mindestens 0,2 % anzusetzen ist. Für die zuvor unter der nun wegfallenden Kategorie beispielhaft aufgeführten Objekt- und Nutzungsarten wäre der Ansatz eines Modernisierungsrisikos nicht sachgerecht.

Zudem sei hinsichtlich der im Entwurf vorgeschlagenen Ausgrenzung des Modernisierungsrisikos vom 15%-Bewirtschaftungskostenmindestansatz auf unsere Ausführungen unter § 11 Abs. 2 verwiesen.

**Anlage 2 (zu § 12 Abs. 2) Maximalsätze für die Nutzungsdauer in Deutschland belegener baulicher Anlagen**

*„A) Wohnwirtschaftliche Nutzung:*

*Wohnhäuser: 80 Jahre*

*B) Gewerbliche Nutzung:*

*a) Geschäfts- und Bürohäuser: 60 Jahre*

*b) Warenhäuser, Einkaufszentren, Hotels, landwirtschaftlich genutzte Objekte, Kliniken, Rehabilitationseinrichtungen, Pflegeheime, Lager- und Logistikimmobilien, Produktionsimmobilien und Parkhäuser: 40 Jahre*

*c) Freizeitimmobilien (zum Beispiel Sportanlagen), Selbstbedienungs- und Fachmärkte, Verbrauchermärkte und Tankstellen: 30 Jahre*

Stellungnahme:

Die DK hatte sich im Vorfeld für eine Ausweitung der maximalen Nutzungsdauern für Hotels und Gaststätten auf 50 Jahre ausgesprochen. Hierzu wurde der BaFin u.a. auch ein umfassendes Argumentarium der HypZert Fachgruppe Beherbergung & Gastronomie zur Verfügung gestellt. Dem Vorschlag wurde bedauerlicherweise nicht gefolgt. Im Marktgeschehen sind hinsichtlich der Nutzungsdauern zwischen Hotelimmobilien und Bürogebäuden bzw. Geschäfts- und Bürohäusern keine wesentlichen Unterschiede erkennbar. Auch die marktseitig zu beobachtenden zunehmend kürzeren Modernisierungs- und Revitalisierungszyklen bei Hotels rechtfertigen aus Sicht der DK eine Anhebung der Nutzungsdauer, für die wir uns an dieser Stelle erneut aussprechen.

Auch zeigt eine Analyse der dem vdp durch die Mitgliedsinstitute zur Verfügung gestellten Beispielrechnungen (siehe auch Kapitel 3), dass eine Erhöhung der Nutzungsdauern für Hotels auf bis zu 50 Jahre Beleihungswert erhöhungen von lediglich ca. 4 %, verbunden mit weiterhin großen Abständen zwischen Markt- und Beleihungswerten und daraus resultierend ausreichend großen Sicherheitspuffern, nach sich ziehen würde.

Neben der sachlich nicht nachvollziehbaren Nicht-Anhebung für Hotels sieht der Entwurf darüber hinaus die Absenkung der maximalen Nutzungsdauern für Warenhäuser und Einkaufszentren von 50 auf nun 40 Jahre vor. Aufsichtsseitig wird die Absenkung mit der Zunahme des Online-Handels, dem damit einhergehenden Strukturwandel und damit verbunden einer geringeren Marktakzeptanz begründet.

Unzweifelhaft sind die o.g. Assetklassen einem Strukturwandel ausgesetzt und bedürfen daher einer Bewertung und Überwachung, die die aus dem Strukturwandel resultierenden Risiken würdigt und sachgerecht abbildet. Jedoch erschließt sich uns nicht, warum die grundsätzliche Antwort darauf die dauerhafte Festlegung einer niedrigeren Nutzungsdauer für sämtliche Einkaufszentren sein soll. Auch sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass konkrete Risiken (hier der Strukturwandel) ohnehin auch über andere Bewertungsparameter, insbesondere den Kapitalisierungszins, Berücksichtigung finden. Es sollte bei der Diskussion regulatorisch fixierter Ober- und Untergrenzen nicht isoliert einzelparameterbezogen vorgegangen werden. Vielmehr sollten alle Bewertungsparameter im Gesamtkontext betrachtet werden, um die Abbildung eines bestimmten Risikos in mehreren Parametern zu vermeiden.

Unzweifelhaft ist aber auch, dass die vorgesehenen Mindest- bzw. Maximalansätze der BelWertV auch in diesen Marktsegmenten bereits für große Abstände zwischen Markt- und Beleihungswerten führen. Diese in aller Regel mehr als ausreichenden Abstände haben dafür gesorgt, dass Beleihungswerte bis dato allenfalls in Ausnahmefällen nach unten korrigiert werden mussten. Die aktuell geltenden Mindest- und Höchstwerte der BelWertV für einzelne Parameter sind aus Sicht der DK daher mehr als ausreichend, um auch einen tiefgreifenden Strukturwandel, der darüber hinaus die einzelnen Objekte auch unterschiedlich stark tangiert, abzufedern.

Betont werden sollte an dieser Stelle auch, dass die BelWertV Höchst- (Nutzungsdauern) oder Mindestsätze (z.B. Kapitalisierungszinssätze) und keine festen Modellparameter vorgibt. Eine Über- bzw. Unterschreitung dieser Sätze aufgrund der individuellen Objekteigenschaften ist daher jederzeit möglich und muss auch vorgenommen werden, wenn der konkrete Fall dies erfordert.

### **Anlage 3 (zu §12 Abs. 4) Mindestsätze für Kapitalisierungszinssätze**

*„A) Wohnwirtschaftliche Nutzung:*

*Wohnhäuser: 5,0 Prozent*

*B) Gewerbliche Nutzung:*

*a) Geschäftshäuser und Bürohäuser: 6,0 Prozent*

*b) Warenhäuser, Selbstbedienungs- und Fachmärkte, Hotels, Kliniken, Rehabilitationseinrichtungen, Pflegeheime, landwirtschaftlich genutzte Objekte, Verbrauchermärkte, Einkaufszentren, Freizeitimmobilien, Parkhäuser, Tankstellen sowie Lager- und Logistikimmobilien: 6,50 Prozent*

*c) Produktionsimmobilien: 7,0 Prozent“*

#### Stellungnahme:

- Beibehaltung der Mindestzinssätze:

Das Festhalten an den bisherigen Zinssätzen ist wegen der unter § 12 Abs. 4 und in Abschnitt 1 dargelegten Gründen nicht nachvollziehbar. Wir plädieren mit Nachdruck für eine Anpassung der Zinssätze, wie in unseren Vorschlägen (siehe **Anlage 1**, Seite 7-10) dargelegt.

- Ausweitung des Regelungsbereichs auch auf im Ausland belegene Objekte:

Durch den Wegfall der Einschränkung auf „*in Deutschland belegene Objekte*“ werden die Mindestansätze auch auf das Ausland ausgedehnt. Dabei enthalten ausländische Referenzzeitreihen aber regelmäßig nur Angaben, die den "Vorteil" der unendlichen Bodenwertverzinsung implizit beinhalten und somit niedriger sind. Durch die regelmäßig nur begrenzt in ausreichender Qualität zur Verfügung stehenden Informationen zu Bodenwerten ist es zudem meist auch nur eingeschränkt möglich, die Bodenwertkomponente marktkonform zu bestimmen. Dadurch werden Objekte im Ausland, für die bisher "nur" die Mindestkapitalisierung gemäß §12 (4) galt, deutlich schlechter gestellt. Hinzu kommt, dass Risikopositionen, z.B. eine begrenzte wirtschaftliche Restnutzungsdauer, Modernisierungsrisiko, die in der Beleihungswertermittlung gesondert erfasst und berücksichtigt werden, im Ausland häufig bereits im Yield enthalten sind, so dass hier eine spezifische Risikogewichtung bei der Wahl des Kapitalisierungszinses zu beachten ist, damit keine doppelte Berücksichtigung bzw. Bestrafung stattfindet.

Um den Besonderheiten der ausländischen Immobilienmärkte gerecht zu werden, plädieren wir dafür, wie in der jetzigen Version der BelWertV den Anwendungsbereich der Anlage 3 wieder auf in Deutschland belegene Objekte zu beschränken.

### 3. Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderungen auf die Höhe der Beleihungswerte

#### Ergebniszusammenfassung der durch vdp-Mitgliedsinstitute eingereichten Beispiele – Gegenüberstellung von Beleihungswerten nach BelWertV (alt) vs. BelWertV (Neu)

Der Novellierungsentwurf sieht zahlreiche Änderungen der Beleihungswertermittlung vor, die sich direkt auf die Höhe der Beleihungswerte auswirken. Dazu zählen u.a.

- Die implizite Erhöhung der im Rahmen der Bewirtschaftungskosten anzusetzenden Verwaltungs- und Instandhaltungskosten durch Referenzierung auf die II. BV.,
- Die Ausklammerung des Modernisierungsrisikos und der nicht-umlegbaren Betriebskosten aus dem 15-Prozent-Mindestansatz für Bewirtschaftungskosten,
- Die Ausweitung der Zinsabsenkungsmöglichkeit nach § 12 Abs.4 auf erstklassige Wohn- sowie Lager-/Logistikobjekte,
- Die Anwendung der Anlage 3 (Mindestkapitalisierungszinssätze) für im Ausland belegene Objekte.

Die Mitglieder des vdp-Ausschusses für Bewertungsfragen wurden gebeten, für einzelne Objekt- bzw. Nutzungsarten Beleihungswerte sowohl nach aktueller BelWertV als auch der neuen Entwurfsfassung unter Berücksichtigung der o.g. Punkte zu ermitteln. Zusätzlich wurden auch Marktwerte zur Verfügung gestellt. In der überwiegenden Zahl der Fälle handelt es sich um bereits bewertete Objekte, für die ein Markt- und Beleihungswert vorlag und nunmehr ein neuer Beleihungswert auf Basis der novellierten BelWertV (Entwurf) ergänzt wurde. Es wurden mehr als 120 Beispiele (Mehrfamilienhäuser, Büro- und Geschäftshäuser, Hotels) ausgewertet.

Die **Ergebnisse** lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Es zeigt sich, dass bereits bei der Bewertung nach aktueller BelWertV große Sicherheitspuffer zwischen Markt- und Beleihungswerten bestehen. In Bezug auf die eingereichten Objektarten erreichten Beleihungswerte zwischen 55 und 66 % des Marktwertniveaus; in Einzelfällen und hier insb. bei im Ausland belegenen Objekten lagen die Relationen zwischen Beleihungswert und Marktwert sogar deutlich darunter.

Auch wenn die vorgeschlagenen Änderungen nur moderate Wertreduktionen im einstelligen Prozentbereich verursachen würden, stellt sich vor dem Hintergrund der in vielen Fällen bereits enorm niedrigen Beleihungswert-Marktwertrelation die Frage, aus welchem Grund die bestehenden Sicherheitspuffer weiter ausgebaut und die Differenz zwischen Markt- und Beleihungswerten somit um weitere Prozentpunkte erhöht werden muss.

Wird nun noch der Fakt berücksichtigt, dass für die Indeckungnahme eine Beleihungsgrenze von 60% des Beleihungswertes Anwendung findet, entstehen Sicherheitspuffer in Bezug auf das aktuelle Marktgeschehen von mindestens 59 % für die untersuchten Objektarten.

Die Möglichkeit, den Mindestkapitalisierungszins für erstklassige Wohnimmobilien um max. 0,5 % zu reduzieren, erscheint mit Blick auf die bestehenden Relationen zwischen Markt- und Beleihungswert nicht

mehr als ein „Tropfen auf den heißen Stein“. Die Sicherheitspuffer für die Deckungsmassen lägen noch immer bei weit über 60 % in Bezug auf die ermittelten Marktwerte und damit sogar höher als bei Mehrfamilienhäusern, die die Kriterien für den niedrigeren Mindestzinssatz z.B. lagebedingt nicht erfüllen. Es wird deutlich, dass hier für eine moderate Annäherung der Beleihungswerte an das langjährig zu beobachtende Marktumfeld mehr getan werden muss (siehe hierzu unsere Ausführungen unter § 12 und insbesondere in **Anlage 1**).

Das durchschnittliche Verhältnis des Beleihungswerts zum Marktwert von 52 bis 63 % bezogen auf die Methodik des Verordnungsentwurfes spiegelt nur einen Durchschnittswert wider. Gerade bei risikoarmen Objekten (z.B. Wohnimmobilien) erreicht der Beleihungswert häufig nur 40 %, in Einzelfällen auch nur 30 % des Marktwertes. Am oberen Spannenende mit einem Verhältnis von Beleihungs- zu Marktwert von 80 % sind eher risikoreiche Objekte vertreten. Es wird deutlich, dass sich eine am tatsächlichen Marktgeschehen orientierte, nachhaltige Bewertung wegen der regulatorischen Vorgaben der BelWertV gerade bei erstklassigen Objekten in sehr guten Lagen mit entsprechend niedrigem Risiko nicht darstellen lässt: Einige der im Entwurf vorgesehenen Änderungen sowie die Nichtberücksichtigung einiger der von der DK eingebrachten Vorschläge verstärken diesen Effekt und „bestrafen“ risikoarme Immobilien wertmäßig gegenüber risikoreicheren Objekten. Mit Blick auf die Pfandbriefdeckungsmassen bedeutet dies, dass risiko-reicheres Geschäft mit größeren Anteilen in die Deckungsmasse aufgenommen werden kann als risikoarmes, was mit Blick auf den Sicherheitsgedanken des Pfandbriefes methodisch zu hinterfragen wäre.

## **Anlagen**