

18.3. Beleihungswertermittlung

Außer dem *Verkehrswert* gibt es in der Wertermittlung vor allem den *Beleihungswert* als weiteren, davon verschiedenen Wertbegriff. Dieser muss verstanden werden, um korrekt ermittelt zu werden.

18.3.1. Wo bekommt die Bank das Geld her?

Der Hintergrund für das Thema *Beleihungswert* beginnt mit der Frage, woher die Bank eigentlich das Geld hat, das sie ihren Kunden für Immobilienfinanzierungen ausleiht.

Als Laie stellt man sich das ja so vor, dass Menschen ihr Erspartes zur Bank bringen, zum Beispiel aufs Sparbuch, und daher die Bank über Geld verfügt, um es zu verleihen. Und möglicherweise hat das Bankwesen vor langer Zeit auch so begonnen. Heutzutage jedoch besorgt sich jede Bank *aktiv* das Geld, das jemand von ihr leihen möchte. Sprich, hat sie mehr Kreditgeschäft als Geldeinlagen von Sparern, dann *sucht* sie sich das zusätzlich benötigte Geld irgendwie, um das zusätzliche Kreditgeschäft tätigen zu können. Die Bank wird also mehr und mehr zum *Mittler* zwischen denjenigen, die Geld anlegen wollen, und denen, die es ausleihen wollen. Hat sie mehr vom einen, wird sie geschäftig darin, die anderen zu suchen, um eine optimale Geschäftsauslastung hinzubekommen. Will sie expandieren, dann sucht sie sogar nach beiden Seiten.

Die Problematik darin, jemanden dazu zu bekommen, sein gespartes Geld herzugeben, damit es an jemand anderen verliehen werden kann, liegt in dem Risiko, dass es nicht zurückgezahlt wird. Dieser Umstand drückt sich im Zinssatz aus. Dies bedeutet, die Bank muss an den sparenden Kunden umso mehr Zinsen bezahlen, als das Risiko besteht, dass dieser sein Erspartes verliert. Und damit sinkt ihr Gewinn, der in der Differenz zwischen dem Zins liegt, den sie vom leihenden Kunden bekommt, und dem Zins, den sie dem sparenden Kunden bezahlt. Diese Differenz wird auch als *Marge* oder *Zinsmarge* bezeichnet [frz. *marge* = Rand, Spielraum < lat. *margo*=Rand]. Somit ist die Bank natürlich bestrebt, dem sparenden Kunden möglichst viel Sicherheit für sein Erspartes zu bieten, damit er mit einem geringen Zinssatz zufrieden ist.

Also muss sie auf der anderen Seite sicherstellen, dass der leihende Kunde nur soviel Geld bekommt, dass diese Menge jederzeit, also auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten, zurückgezahlt werden kann. Und hierbei vertraut die Bank vor allem auf den Wert der Immobilie, den sie in der *Verwertung* (vor allem Zwangsversteigerung) erzielen kann. Also muss ein Wert her, den die Immobilie auch dann noch hat, wenn gerade ein Immobilienmarkt mit erschreckend niedrigen Preisen herrscht. Das ist der *Beleihungswert*.

18.3.2. Pfandbriefe

Ein Kunde, der einer Bank sein Erspartes ausleiht, damit sie dieses Geld anderen Leuten für deren Immobilienfinanzierungen ausleihen kann, möchte gerne verbrieft haben, dass sein Geld sicher ist. Dazu wurde der sog. *Pfandbrief* erfunden.

Ein Pfandbrief ist ein Dokument, das folgende Aussage macht: *Dein Geld wurde für die Finanzierung von Immobilien verwendet, aber jeweils nur bis zu einer Grenze, dass es auch bei schlechter Marktlage noch sicher ist.*

Um diese Sicherheit zu gewährleisten, wird – wie bereits beschrieben – vom Beleihungswert ausgegangen. Zusätzlich werden nur bis zu 60 % von diesem Beleihungswert aus dem Geld der Pfandbriefsparer gedeckt.

Immobilien, die diesen beiden Anforderungen – Beleihungswert nach dem PfandBG und nur bis zu 60 % davon finanziert – genügen, werden *Realkredite* genannt, weil ihre Sicherheit auf etwas „Realem“ beruht, nämlich der Immobilie. Und sie können dann in den sog. *Deckungsstock* aufgenommen werden. Der Wert dieses Deckungsstocks darf dem entsprechen, was die Bank an ihre Sparer an Pfandbriefen herausgibt.

Es ist dabei nicht so, dass man einen Pfandbrief ganz bestimmten Immobilien zuweisen kann, sondern er bezieht sich auf alle Immobilienfinanzierungen dieser Bank, die den Kriterien des Beleihungswertes genügen.⁸⁷

Andersherum ausgedrückt: Der Deckungsstock und damit der Wert aller Pfandbriefe einer Bank entspricht 60 % aller Beleihungswerte nach PfandBG, der von dieser Bank finanzierten Immobilien.

Und interessant ist dies für die Bank eben, weil sie sicheres Geld zu niedrigen Zinsen von den Sparern bekommt; also sind alle Immobilienfinanzierungen, die bis 60 % vom Beleihungswert gehen, günstig zu bekommen, folglich günstig an den ausleihenden Kunden herauszugeben und somit am Kreditmarkt konkurrenzfähig.

18.3.3. Beleihungswert

Der Beleihungswert im Sinne des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) hat folgende Definition: § 16 PfandBG, Absatz 2:

„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 Marktwert ist

⁸⁷ Eine Bank kann natürlich auch risikoreichere Immobilienfinanzierungen tätigen, dann darf sie diese aber nicht durch das Geld der Pfandbriefsparer finanzieren.

der geschätzte Betrag, für welchen ein Beleihungsobjekt am Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessenem Vermarktungszeitraum, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

Um es auf einen einfachen Nenner zu bringen: Ein Beleihungswert ist ein vorsichtig ermittelter (also nach unten hin tendierender) Verkaufswert, er liegt also unterhalb des jeweiligen Verkehrswertes für das Objekt. Er soll auch bei schlechtem Immobilienmarkt verwirklicht sein, liegt also im Grunde genommen einfach am unteren Ende, wohin das Objekt vom Wert her bei schlechtem Markt tendieren kann.

Noch einfacher gesagt: Der Beleihungswert ist derjenige Preis, den man für das Objekt wirklich immer mindestens erzielen kann.

In der Unterscheidung zum Verkehrswert kann man es wie folgt sagen:

Der Verkehrswert ist ein Marktwert, den das Objekt *zu einem bestimmten Zeitpunkt* – dem Wertermittlungsstichtag – hat.

Der Beleihungswert ist derjenige Marktwert, den das Objekt während seiner Restnutzungsdauer – also *über einen langen Zeitraum hinweg* – immer wenigstens haben wird.

Um dieses Ziel „Beleihungswert“ zu erreichen, wird außerdem auf jedes *spekulative Element* der Immobilie verzichtet. Das heißt, dass man beispielsweise Mieten, die oberhalb der nachhaltig erzielbaren Miete liegen, nur mit der Höhe der nachhaltig erzielbaren Miete ansetzt und dass man dabei auch nicht – wie für den Verkehrswert denkbar – den sog. „Overrent“ ansetzt, also diejenigen Einnahmen, die man wahrscheinlich von diesem überzahlenden Mieter bis zu seinem Auszug noch mehr bekommt als die nachhaltig erzielbare Miete.

18.3.4. Beleihungswert vs. Verkehrswert

Man muss folgende Unterscheidungen treffen:

- Beleihungswertermittlung nach PfandBG (deckungsstockfähig)
- Beleihungswertermittlung⁸⁸ nach Vorstellungen der Bank (nicht deckungsstockfähig)
- Verkehrswertermittlung für Beleihungszwecke (nicht deckungsstockfähig)

Im ersten Fall wird ein Beleihungswert nach PfandBG ermittelt, weil die Bank das Objekt mit 60 % seines Wertes in den Deckungsstock nehmen und für die Herausgabe von Pfandbriefen verwenden will. Dann muss sie sich an die amtliche *Belei-*

⁸⁸ Der Begriff „Beleihungswert“ ist nicht gesetzlich geschützt. Das heißt, er darf auch dann verwendet werden, wenn er nicht nach den Vorschriften der BelWertV ermittelt wurde. Dann darf er aber nicht für den Deckungsstock und die Pfandbriefemission verwendet werden.

Wertspannen verwenden. Die bankeigene Beleihungsrichtlinie muss dann der BelWertV entsprechen.

Im zweiten Fall lässt sie ebenfalls einen Beleihungswert vom Sachverständigen ermitteln. Da dieser aber nicht zur Deckung von Pfandbriefen verwendet werden soll, muss er nicht den Erfordernissen des Pfandbriefgesetzes und der Beleihungswertermittlungsverordnung entsprechen, sondern kann der davon abweichenden *Beleihungsrichtlinie der Bank* entsprechen. Will die Bank also die Immobilie nicht in den Deckungsstock nehmen, dann müssen ihre Beleihungsrichtlinien nicht der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) entsprechen.

Im dritten Fall wird ein Verkehrswert nach BauGB ermittelt, den das Kreditinstitut hernimmt, um mit pauschalen Abschlägen davon die tragbare Höhe der Beleihung zu bestimmen. Dies kann vor allem bei ausländischen Banken vorkommen, deren gesetzliche Vorschriften keinen Pfandbrief und keinen Deckungsstock kennen. Da somit nicht jede Bank unbedingt einen Beleihungswert benötigt, kann es sein, dass wir für manche Bank nur einen Verkehrswert ermitteln.

18.3.4.1. Beleihungswertermittlungsverordnung und Beleihungsrichtlinien

Die BelWertV enthält außer den grundlegenden Vorschriften, wie Wertermittlung abzulaufen hat (worin sie an die für Verkehrswertermittlung gedachte WertV angelehnt ist), auch einige konkrete Werte und Wertspannen, die für die Beleihungswertermittlung nach PfandBG heranzuziehen sind. Hier werden Kapitalisierungszinssätze für verschiedene Objektarten, zulässige Restnutzungsdauern, Bewirtschaftungskosten usw. dargestellt.

Insofern schränken diese Verordnungen bzw. Richtlinien der Bank die Arbeit des Sachverständigen ein und machen ihm die Arbeit im Grunde genommen einfacher als bei der Verkehrswertermittlung, wo er viel mehr mit eigenem Sachverstand einschätzen muss. Denn zwar muss er beim Beleihungswert im Gegensatz zum stichtagsbezogenen Verkehrswert *viel weiter in die Zukunft* schauen, um einzuschätzen, was auch dann der mindestens erreichbare Marktwert sein wird; aber diesen Blick in die Zukunft erleichtert ihm die BelWertV bzw. die Beleihungsrichtlinie der Bank insofern, als sie ihm sagen, wie weit sein Blick dabei nach oben und unten gehen darf.

Die Quintessenz für die Praxis ist also: Man nehme die Werte der anzuwendenden BelWertV oder Bankenrichtlinie, gehe in der Spanne an die dem Objekt risiko angemessene Stelle und – siehe da – hat einen Beleihungswert.

Der Unterschied zur Ertragswertermittlung für den Verkehrswert liegt dabei *für gewöhnlich* nur in drei Werten: den Bewirtschaftungskosten, dem Kapitalisierungszinssatz (Pendant zum Liegenschaftszinssatz) und der Restnutzungsdauer. Die anderen Werte bleiben in den allermeisten Fällen gleich.