

## DIE KAPITALDIENSTFÄHIGKEIT VON IMMOBILIEN IM KONTEXT DER IMMOBILIENBEWERTUNG

In der hiesigen Immobilienbewertung kommt dem Thema „Kapitaldienstfähigkeit von Immobilien“ bislang weder in der Theorie, noch in der Praxis eine nennenswerte Bedeutung zu. Diese stiefmütterliche Behandlung ist nach Einschätzung des Autors ein gefährlicher Missstand. So sieht er etwa mit Blick auf die neuen Bundesländer mitunter die Voraussetzungen erfüllt, die zu Fehleinschätzungen bei der Kapitaldienstfähigkeit führen können – mit potenziell gravierenden Folgen für Eigentümer und deren Finanzierungspartner. Die Immobilienbewertung sei deshalb in der Pflicht, im Rahmen ihrer gutachterlichen Tätigkeit einen Beitrag zur Sensibilisierung für die Problematik zu leisten. Red.

Im Handbuch des Hypothekarkredites<sup>1)</sup> heißt es: „Beleihungswert und Kapitaldienstgrenze stehen heute gleichberechtigt nebeneinander. Nicht mehr der Wert allein, sondern beides, Wert und Kapitaldienstgrenze, müssen ermittelt werden, um zum rechten Urteil über einen Darlehensantrag zu gelangen.“

### Begrenztes Interesse der Banken

In einem (nach dem Kenntnisstand des Verfassers) heute üblichen Beleihungswertgutachten findet das Thema „Kapitaldienstfähigkeit von Immobilien“ dagegen regelmäßig keine Beachtung. In allen Beleihungswertgutachten, die der Verfasser (seit 27 Jahren) selbst erstellt hat und erstellt, wurden durch die jeweiligen Auftraggeber (alles Banken) keine Anforderungen zum Thema „Kapitaldienstfähigkeit“ gestellt.

Nachdenklich stimmen sollte einen der Sachverhalt, dass diese Gutachten alle für Banken (nach deren Anforderungen) erstellt werden, die ja ein originäres Interesse an einer qualifizierten Aussage zur Kapitaldienstfähigkeit der jeweiligen Immobilie haben müssten, zumal man überwiegend im Realkreditgeschäft unterwegs ist. Aber offensichtlich ist das Interesse

der Auftraggeber in dieser Hinsicht begrenzt.

### Forderungsversteigerungen dominieren

Das Amtsgericht Leipzig gibt als absolut dominierenden Grund für Zwangsversteigerungsverfahren die sogenannte Forderungsversteigerung („Der Eigentümer kann die Kreditraten der Bank nicht mehr bedienen“) mit zirka 97 Prozent der Fälle an.<sup>2)</sup>

Diese Tatsache legt die Vermutung nahe, dass die Schuldner beziehungsweise auch deren Gläubiger (in der Regel Kreditinstitute mit – vorwiegend eigenen – Bewertungsabteilungen) die Fähigkeit der betroffenen Immobilien zur langfristigen „Forderungserfüllung“ (~Kapitaldienstfähigkeit) unzureichend eingeschätzt haben.

Denn zur Zwangsversteigerung – der wohl schlimmsten Situation in einem Immobilienleben – kommt es ja nicht abrupt. In der mehrheitlichen Zahl der Fälle ist ein vorher gestörtes Kreditverhältnis der Auslöser. Bei Zuschlagsquoten von zum Teil nur bis zu 50 Prozent des gerichtlich festgestellten Verkehrswertes sind die Verluste für die Gläubiger (Kreditinstitute) zu erahnen.

Derartige „Problemkredite“ sind jedoch nicht nur im vorstehend beschriebenen Kontext anzutreffen, sie bilden auf Grund ihrer Häufigkeit ein eigenes Marktsegment – sogenannte „Notleidende Kredite“, auch als „Non-Performing Loans“ bekannt.

### Hauptursachen: hohe Leerstände und Instandhaltungsstaus

In den Jahren 2003 bis 2017 haben der Verfasser beziehungsweise seine Mitarbeiter an 603 Zwangsversteigerungsterminen

am Amtsgericht Leipzig als Beobachter teilgenommen. Hier konnten im Wesentlichen zwei Ursachen für die fehlende Fähigkeit zur „Forderungserfüllung“ beziehungsweise die unzureichende „Kapitaldienstfähigkeit“ festgestellt werden.

Hauptgrund waren offensichtlich Leerstände in den Objekten in bis dahin nicht bekannten Größenordnungen (zum Beispiel in Leipzig zum Teil mehr als 50 Prozent). Interessant war zu beobachten, dass auch voll vermietete Objekte keine signifikant höheren Preise erzielten. Weiter auffällig war ein oft vorhandener überdurchschnittlich hoher Instandhaltungsstau in den betroffenen Objekten.

Was trug und trägt nun die einschlägige Immobilienbewertung – insbesondere im Rahmen des Realkreditgeschäftes – zur Vermeidung derartiger Probleme bei oder ist sie vielleicht Teil des Problems?

### „Nur knappe Literatur“

In zwei zentralen Regelwerken der Immobilienbewertung in Deutschland, der Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) und der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) taucht der Begriff „Kapitaldienstfähigkeit“ nicht auf. Auch in der sonstigen Fachliteratur gibt es wenig Hinweise zum Thema „Kapitaldienstfähigkeit von Immobilien“. So heißt es im Studienbrief „Der Beleihungswert“ des ehemaligen Verbandes deutscher Hypothekenbanken (VDH): „Nur knappe Literatur zum Thema Kapitaldienstfähigkeit.“<sup>3)</sup>

Eine einheitliche Definition zur Erklärung der „Kapitaldienstfähigkeit“ war in dieser vom Verfasser recherchierten „knappen“ Literatur nicht zu finden, daher nachstehend der entsprechende Vorschlag:

Unter „Kapitaldienstfähigkeit“ einer Immobilie soll der Ertrag verstanden werden, der aus der konkreten Immobilie nach Abzug aller Kosten ihrer Bewirtschaftung zur Bedienung eines Kapitaldienstes oder zur freien Verfügung des Eigentümers verbleibt. Der maximal dafür zur Verfügung stehende Betrag wird auch als „Kapitaldienstgrenze“ bezeichnet.

DER AUTOR

### DIRK LOOSE

Geschäftsführer,  
Dirk Loose Immobilien-  
bewertung,  
Leipzig





Im Rahmen einer alltäglichen Markt- und oder Beleihungswertermittlung (für ein Rendite- beziehungsweise Ertragswertobjekt) wird als Zwischenschritt auf dem Weg zum Ertragswert der (Grundstücks-) „Reinertrag“ ermittelt. Dieses Zwischenergebnis lässt sich natürlich per se als „Ertragsgröße“ interpretieren.

Insbesondere das Bestimmungswort „Rein“ suggeriert dem potenziellen Nutzer der Wertermittlung, dass es sich um einen Ertrag handelt, von dem keinerlei „Abzüge“ mehr vorzunehmen sind, der also zur freien Verfügung steht – sei es zu Finanzierungszwecken oder zum „verfrühstücken“.

### Reinertrag = Kapitaldienstgrenze?

Auf Nachfrage bei diversen Kreditinstituten, ob und wenn ja welche Erträge aus der Immobilie für Beurteilungen im Rahmen von Kreditprozessen herangezogen werden, wurde mehrfach auf diesen „Reinertrag“ verwiesen. Auch im Handbuch des Hypothekarkredites<sup>1)</sup> heißt es: „... der Reinertrag wird als Kapitaldienstgrenze betrachtet.“

Und auch im oben erwähnten Studienbrief des VDH<sup>3)</sup> wird die mögliche Beleihung (noch) nach der „Kapitaldienstgrenze“ auf Basis des Reinertrages zuzüglich einer „gewünschten Reserve“ von 5 Prozent ermittelt. In späteren Ausgaben<sup>10)</sup> ist dies nicht mehr der Fall.

Bei genauerer Betrachtung wird jedoch deutlich, dass es sich bei diesem „Reinertrag“ keinesfalls um einen solchen handelt. Im Wesentlichen sind dafür zwei Vorschriften in der Wertermittlungsmethodik verantwortlich.

### Abschreibung: aus dem Gedankengut der Bewerter verschwunden

Erster Punkt ist die Nichtberücksichtigung der Bewirtschaftungskostenart „Abschreibung“ im Ertragswertverfahren nach ImmoWertV bei der Ermittlung des Reinertrages. So heißt es in der ImmoWertV<sup>4)</sup>: Der „Reinertrag“ ergibt sich aus dem jährlichen Rohertrag abzüglich der Bewirtschaftungskosten (§ 19). Im § 19 sind diese Bewirtschaftungskosten abschließend aufgezählt, zum Ansatz kommen Verwaltungskosten, Instandhaltungskosten, Mietausfallwagnis und Betriebskosten – die „Abschreibung“ kommt nicht vor.

In einem Standardwerk der realen Immobilienwirtschaft, der II. Berechnungsverord-

nung<sup>5)</sup>, wird in § 24 neben den vorstehend aufgezählten Bewirtschaftungskostenarten noch die „Abschreibung“ als Bewirtschaftungskostenart genannt. Die „Abschreibung“ wird seit der Einführung des „gesplitteten Ertragswertverfahrens“ nicht mehr als Bewirtschaftungskostenart betrachtet, sondern wird „... durch Einrechnung in den Vielfältiger nach § 16/3 berücksichtigt.“<sup>6)</sup>

Seit Inkrafttreten der ImmoWertV ist die Bewirtschaftungskostenart „Abschreibung“ offensichtlich aus dem Gedankengut der Bewertungsschaffenden vollständig verschwunden. Eine Immobilie ist jedoch in der Realität nur mit den Mitteln der Instandhaltung nicht auf Dauer im bestimmungsgemäßen Zustand zu erhalten.

Der zweite Punkt betrifft den Umgang mit weit über dem „Üblichen“ (durch das „Mietausfallwagnis“ abgedeckt) liegenden Leerständen, meist als „struktureller Leerstand“, marktnäher als „Dauerleerstandsrisiko“ bezeichnet. Zum bewertungsseitigen Umgang mit dieser Situation sagt die Ertragswertrichtlinie in Punkt 6.3/2: „Dauerhafter, struktureller Leerstand wird nicht vom Mietausfallrisiko erfasst. Dieser ist als besonderes objektspezifisches Grundstücksmerkmal zu berücksichtigen.“

### Unbrauchbar zur Einschätzung der Ertragssituation

Diese Vorgehensweise gemäß Ertragswertrichtlinie kann hinsichtlich der Ermittlung von Verkehrswert/Marktwert beziehungsweise Beleihungswert durchaus praktikabel sein. Für die Einschätzung der Ertragssituation einer Immobilie ist diese Methodik unbrauchbar – da dieses Modell den Einfluss auf die Liquidität/Rendite beziehungsweise die Kapitaldienstfähigkeit nicht abbildet.

Dieses „(Dauer-)Leerstandsrisiko“ sollte daher zwingend als kalkulatorische Größe – adäquat zum Ansatz der anderen Bewirtschaftungskosten nach der Ertragswertrichtlinie (EW-RL) – bei der Ermittlung des Reinertrages berücksichtigt werden. Weiter ist zu bemerken, dass die Kategorisierungen „strukturell“ und „objektspezifisch“ sich grundsätzlich widersprechen – „strukturelle“ Umstände betreffen in aller Regel Märkte beziehungsweise Marktsegmente und sind am (konkreten) Objekt nicht (zwingend) ablesbar, haben jedoch auf dieses Wert- und unter Umständen auch Liquiditätsauswirkungen.

Zu beachten ist weiterhin, dass der Ansatz von Betriebskosten im normalen Marktum-

feld eher zu vernachlässigen ist, in Gebieten mit deutlich über dem üblichen Mietausfallwagnis liegenden Leerstandsrisiken kann jedoch der Anteil an nicht umlegbaren – und damit beim Eigentümer verbleibenden – Betriebskosten eine signifikante Größenordnung erreichen.

### Fehlende Informationen erschweren die Quantifizierung

Die Quantifizierung dieser beiden Kostenpositionen könnte und sollte nun auch Gegenstand eines Beleihungswertgutachtens sein. Hauptproblem hierbei dürften fehlende Informationen zur Höhe derartiger Kosten sein. Die Vorgabe gemäß § 11/1/2 BelWertV („Dafür sind ... aus langfristiger Markterfahrung gewonnene Einzelkostenansätze ... zu berücksichtigen.“) ist hier eher wenig hilfreich, derartige Erhebungen beziehungsweise deren Dokumentation sind schlichtweg (nach dem Kenntnisstand des Verfassers) nicht vorhanden (belastbare Kosten für Instandhaltung und Abschreibung).

Da derartige Informationen offensichtlich auch in der realen Immobilienwirtschaft von erheblichem Interesse sind, hat sich beispielsweise ein Arbeitskreis „Instandhaltungskostenbenchmark“ etabliert, der einen Beitrag zum Thema mit dem Ergebnis einer Instandhaltungskostenbenchmark von 23,86 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche veröffentlicht hat.<sup>7)</sup>

Die (eigene) Auswertung von frei zugänglichen Informationen (Geschäftsberichte) von 13 Wohnungsgesellschaften ergab einen Betrag von 23,35 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche (baulicher) Kosten zur Aufrechterhaltung des bestimmungsgemäßen Gebrauchs (über durchschnittlich 13,54 Jahre). Die Größenordnung dieser beiden Zahlen übersteigt „übliche“ Instandhaltungskostenansätze in aller Regel erheblich.

### Leerstandsrisiko: guter Ansatz aus Ostdeutschland

Die Quantifizierung eines unter Umständen zu berücksichtigenden „Dauerleerstandsrisikos“ zur Bemessung der „Kapitaldienstgrenze“ wird in erster Linie durch (ebenfalls) kaum vorhandene diesbezügliche Daten erschwert. Im Falle bekannter Informationen zum Problem Dauerleerstand erhebt sich weiter die Frage zum methodischen Ansatz sowie nach der Höhe des Ansatzes.

Wie oben schon angedeutet, ist die Berücksichtigung in Form eines (wie auch im-

mer ermittelten) Abschlags (als „besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale, boG“) nicht zielführend. (Erwartete) Erträge, die mit einer einschätzbaren Wahrscheinlichkeit auf lange Sicht nicht erzielbar sind („Risiko“), sollten im Rahmen einer sicheren Einschätzung des zukünftigen Zahlungsstromes ertragsseitig gar nicht erst angesetzt werden.

Die qualitative und quantitative Berücksichtigung von „Dauerleerstandsrisiko“ ist letztendlich vom Anspruch an die Sicherheit des Zahlungsstromes („Risikoappetit“) des jeweiligen Auftraggebers abhängig. In den immobilienmarkttechnisch sehr enttäuschenden Jahren zwischen 1999 und 2014 in den neuen Bundesländern, wurden bei der Abbildung des (damals „niedrigen“) Preisniveaus sehr gute Erfahrungen mit dem Ansatz des durchschnittlichen regionalen Dauerleerstandsrisikos gemacht.

### Leistbarer Beitrag zur Sensibilisierung

Wie sich die Berücksichtigung der Bewirtschaftungskostenart „Abschreibung“ und eines gegebenenfalls zu berücksichtigenden „Dauerleerstandsrisikos“ auf die Ermittlung des „Reinertrages“ auswirkt, soll das grafisch aufbereitete Beispiel zeigen (siehe Abbildung). Das (beeindruckende) Ergebnis dieses kleinen Beispiels ist quantitativ sicher diskutierbar, im Kern eher plausibel und bei langfristiger Beobachtung des Marktes auch erkennbar.

Die einschlägige Immobilienbewertung könnte im Rahmen ihrer gutachterlichen Tätigkeit sicher einen Beitrag zur Sensibilisierung für die Problematik leisten. Die Begrifflichkeit Kapitaldienst weist – selbsterklärend – auf die Bedienung einer irgendwie gearteten Forderung hin. Insoweit erscheint diese Bezeichnung in erster Linie für Kreditgeber und Eigentümer von Interesse zu sein – immer aus dem Blickwinkel einer potenziellen Forderungsbegleichung betrachtet.

Aber auch für den Eigentümer oder den Käufer einer (kreditmäßig) unbelasteten Immobilie ist schließlich die Kenntnis der Ertragsfähigkeit der Immobilie von größtem Interesse, unabhängig von der Verwendung der Erträge entweder als Kapitaldienst oder zur freien Verwendung.

Insbesondere in der heutigen Situation mit einem Zinsniveau im „Null-Prozent-Bereich“ ist es für den privaten oder institutionellen Kapitalanleger enorm wichtig, die Ertragsfähigkeit der konkreten Immobilie zu kennen. Nur bei Kenntnis dieser Ertrags-

#### Rechenbeispiel zur Berücksichtigung der Bewirtschaftungskostenarten „Abschreibung“ und „Dauerleerstandsrisiko“

Mehrfamilienhaus sächsische Provinz mit regionalem Leerstand von 11,4 Prozent<sup>8)</sup> (Ansatz gewählt von 10 Prozent); 600 Quadratmeter Wohnfläche in zehn Wohnungen; Miete 5,50 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche; Instandhaltungskosten 11 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche; Verwaltungskosten 280 Euro pro Wohneinheit; Abschreibung 12 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche; Mietausfallwagnis 4 Prozent; nicht umlegbare Betriebskosten von 1 Euro pro Quadratmeter und Monat.

Die Höhe der Bewirtschaftungskosten „Instandhaltung“ und „Abschreibung“ wird hier in Summe zu 23 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche gewählt (in Anlehnung an die im Text erwähnten Erhebungen).

	Ertrag zur Schätzung der Kapitaldienstgrenze nach		
	ImmoWertV	inklusive Abschreibung	inklusive Abschreibung und Dauerleerstandsrisiko inklusive Betriebskosten
Jahresrohertrag	39 600	39 600	39 600
abzüglich			
Dauerleerstandsrisiko			3 960
Verwaltung	2 800	2 800	2 800
Mietausfallwagnis	1 584	1 584	1 425
Instandhaltung	6 600	6 600	6 600
Abschreibung		7 200	7 200
nicht umlegbare BK			720
<b>Kapitaldienstgrenze</b>	<b>28 616</b>	<b>21 416</b>	<b>16 895</b>
Beispiel Kredithöhe bei: 1 Prozent Zins und 3 Prozent Tilgung	715 400	535 400	422 375

Quelle: Dirk Loose

fähigkeit (= Kapitaldienstfähigkeit) kann der Kapitalanleger Renditevergleiche zu alternativen Anlageklassen vornehmen, die mit den „üblichen“ Renditekennzahlen nicht möglich sind.

### Eine brandaktuelle Problematik

Die beiden hier angesprochenen Probleme sind nach wie vor hochaktuell. Viele, in den neuen Bundesländern derzeit in rekordhoher Zahl gehandelten Immobilien, sind Anfang bis Mitte der neunziger Jahre saniert beziehungsweise neu errichtet worden und stehen vor ihrem ersten größeren Sanierungsbedarf nach der Grundsanierung beziehungsweise Neuerrichtung. Viele „professionelle Marktteilnehmer“ verkaufen aktuell ihre Bestände, es sollte nicht verwundern, wenn diese sich nicht unbedingt in einem „Top-Instandhaltungszustand“ befinden.

Auch signifikanter (Wohnungs-)Leerstand ist ein nach wie vor nicht zu unterschätzendes Problem. Regional abhängig sind weit überdurchschnittliche Leerstandsquoten mit zum Teil steigender Tendenz anzutreffen. So verzeichnet zum Beispiel der Verband Sächsischer Wohnungsgenossenschaften seit 2014 wieder steigende Leerstandszahlen.<sup>9)</sup>

(Zukünftige) Eigentümer und deren Finanzierungspartner sollten dies im Auge haben. Da sich diese Ausgabe insbesondere

mit dem Pfandbrief beschäftigt, soll abschließend an § 6 des „alten“ Hypothekbankgesetzes erinnert werden, wo es heißt:

„Der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekpfandbriefe muß in Höhe des Nennwerths jederzeit durch Hypotheken von mindestens gleicher Höhe und mindestens gleichem Zinsertrage gedeckt sein.“<sup>9)</sup> Ein Zinsertrag – als bloßes „Versprechen“ in einem Darlehensvertrag – der nicht durch den Kapitaldienst aus der Immobilie gedeckt ist, dürfte nicht dem Anspruch des Realkredites im engeren Sinne entsprechen.

Dieser Beitrag basiert auf einer ausführlichen Studie („Die Kapitaldienstfähigkeit von Immobilien aus Sicht der Immobilienbewertung“) des Autors aus dem Jahr 2018.

#### Fußnoten

- 1) Handbuch des Hypothekarkredites; Dr. Konrad Rüdhardt; 3. Auflage; S. 227; Fritz Knapp Verlag.
- 2) Leipziger Volkszeitung vom 31. Oktober 2017.
- 3) Crimmann/Rüdhardt; Der Beleihungswert; Studienbrief; Ausgabe 2001; S. 73 und 139; Herausgeber VDH.
- 4) Kleiber; Wertermittlungsrichtlinien und ImmoWertV 2010; 10. Auflage 2010; Bundesanzeiger Verlag.
- 5) Zweite Berechnungsverordnung § 24/1 i.d.F.v. 12. Oktober 1990 (BGBl. I S. 2614).
- 6) Kleiber/Simon/Weyers; WertV88; 3. Auflage 1993; S. 256.
- 7) Die Wohnungswirtschaft; Ausgabe 4 aus 2018; Haufe; S. 58 ff.
- 8) VSWG Jahresstatistik 2019; Seite 16.
- 9) Kommentar zum Hypothekbankgesetz; Dr. Fritz Dannenbaum; 1911; Verlag Franz Dahlem.
- 10) Crimmann/Rüdhardt; Der Beleihungswert; Studienbrief; Ausgabe 2008; Herausgeber vdp.