

1. Oktober 2026
77. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

DER LANGFRISTIGE KREDIT

DIGITALER
SONDERDRUCK



EXPO REAL 2026



PROPERTY VALUE: IMMOBILIENPREISINDIZES FÜR
ERSTBEWERTUNG UND ÜBERWACHUNG
ANNETT WÜNSCHE UND ANDREAS KUNERT



PROPERTY VALUE: IMMOBILIENPREISINDIZES FÜR ERSTBEWERTUNG UND ÜBERWACHUNG

Der Property Value ist etabliert – nun rückt seine laufende Überwachung in den Mittelpunkt. Entscheidend ist dabei, Marktbewegungen frühzeitig, regional differenziert und auf belastbarer Datenbasis zu erkennen. Genau hier setzen die Immobilienpreisindizes an: Sie verbinden die Ermittlung des an nachhaltigen Marktentwicklungen orientierten Property Value mit einem zeitnahen Monitoring und zeigen, wo eine vertiefte Überprüfung der Immobilienwerte erforderlich werden kann. Der Beitrag zeigt auf, wie sich diese Funktion mit den bestehenden Monitoringprozessen in den Kreditinstituten effizient umsetzen lässt.

Red.

Seit Anfang 2025 ist der Property Value gemäß Art. 229 Abs. 1 CRR die maßgebliche Wertbasis für die Eigenkapitalprivilegierung von Immobilienfinanzierungen. Der Wert ist vorsichtig zu ermitteln. Zudem sollen temporäre Marktüberreibungen unberücksichtigt bleiben. Nach einer nun knapp zweijährigen Umsetzungsphase haben sich die Methoden und Prozesse weitgehend etabliert. In Deutschland sind zwei Ansätze zur Ermittlung des Property Value durch die nationale Bankaufsicht anerkannt:

- der Beleihungswert nach Pfandbriefgesetz und Beleihungswertermittlungsverordnung sowie
- ein marktwertbasierter Ansatz, bei dem der Marktwert gegebenenfalls durch einen Abschlag an die Anforderungen der CRR angepasst wird.

Nachdem die methodischen Grundlagen weitgehend geschaffen sind, rückt nun die sachgerechte Überwachung des Property Value während der Kreditlaufzeit in den Fokus.

Die Anforderungen an das Monitoring von Immobilienwerten ergeben sich aus Art. 208 Abs. 3 und 3a CRR. Mit der seit 2025 geltenden CRR wurden die Vorgaben insbesondere in zwei Punkten konkretisiert: durch detailliertere Anforderungen an statistische Modelle und die ausdrückliche Berücksichtigung von ESG-Faktoren. Umweltbezogene Risiken wie eine geringe Energieeffizienz können den Wert einer Immobilie beeinflussen und sind daher ohnehin bereits im Rahmen einer sachgerechten Markt- oder Beleihungswertermittlung berücksichtigt. Ein neuer Monitoringprozess folgt daraus somit nicht. Bestehende Verfahren können weiter genutzt werden, sofern sie den relevanten Immobilienmarkt angemessen abbilden, Wertveränderungen frühzeitig erkennen und zum jeweiligen Sicherheitenportfolio passen.

Das Monitoring von Immobilienwerten folgt in der langjährigen Praxis der Kreditinstitute einem dreistufigen Prozess:

1. Überwachung: die laufende Beobachtung der Immobilienmärkte, um wesentliche Veränderungen der Preisentwicklung frühzeitig zu erkennen. Hierfür können statistische Modelle eingesetzt werden.
2. Überprüfung: Ergeben sich Anhaltspunkte dafür, dass einzelne Immobilien im Vergleich zur allgemeinen Marktentwicklung erheblich an Wert verloren haben könnten, schließt sich die Überprüfung an. Die betroffenen Immobilien im Sicherheitenportfolio sind zu identifizieren. Dann wird geprüft, ob die Annahmen der ursprünglichen Bewertung – etwa Mieten und Renditen bei Gewerbeimmobilien – weiterhin tragfähig sind.

3. Neubewertung, wenn die Überprüfung eine Anpassung erforderlich macht.

Marktwert bleibt Ausgangspunkt des Monitorings

Auch beim Property Value setzt das Monitoring zunächst an Marktpreisen und Marktwerten an, denn nur sie bilden aktuelle Marktveränderungen unmittelbar ab. Er ist bewusst langfristig ausgerichtet und eignet sich deshalb nicht als Indikator. Das Monitoring erfolgt marktwertbasiert nach dem etablierten dreistufigen Verfahren. Dabei ist jedoch die Vorgabe des Art. 229 CRR zu beachten, wonach der Marktwert die Obergrenze des Property Value bildet. Liegt der aktualisierte Marktwert einer Immobilie unter ihrem bisherigen Property Value, ist dieser neu zu bestimmen – je nach Bewertungsansatz entweder durch Anwendung eines Abschlags auf den neuen Marktwert oder durch eine erneute Ermittlung des Beleihungswerts.

Maßgeblich für die erste Stufe des Monitorings ist zunächst die Entwicklung der allgemeinen Marktpreise. Wie stark sich Marktveränderungen auf den Property Value auswirken, hängt maßgeblich vom gewählten Bewertungsansatz ab. Je konservativer der Property Value ermittelt wurde, desto geringer ist regelmäßig seine Reaktion auf zwischenzeitliche Marktpreisschwankungen.

In Deutschland haben sich als statistische Verfahren für die Überwachung des Marktschwankungskonzept der Deutschen Kreditwirtschaft sowie das Immobilienmarktmonitoring der vdpResearch GmbH als institutsübergreifende Lösungen etabliert. Kreditinstitute müssen zusätzlich beurteilen, ob die verwendeten Marktdaten ihr Sicherheitenportfolio angemessen abbilden und regionale, objekt- oder nutzungsspezifische Besonderheiten berücksichtigen.

Damit rückt die Qualität der Datenbasis in den Mittelpunkt. Ein wirksames Monitoring setzt voraus, dass Marktveränderungen frühzeitig, differenziert und belastbar erkannt werden können. Erforderlich sind daher aktuelle, zeitnah verfügbare und

DIE AUTORIN

ANNETT WÜNSCHE

Mitglied der Geschäftsleitung und Bereichsleiterin Immobilienbewertung, Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V., Berlin



Foto: vdp/Caro Hoene

DER AUTOR

ANDREAS KUNERT

Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Immobilienmarktforschung vdpResearch GmbH, Berlin



Foto: vdpResearch/Julius Höblich

hinreichend granulare Marktdaten, die sowohl den Gesamtmarkt als auch die relevanten Teilmärkte zuverlässig abbilden.

Das Immobilienmarktmonitoring der vdpResearch GmbH sowie das Marktschwankungskonzept der Deutschen Kreditwirtschaft beruhen seit 2020 auf der Marktschwankungsdatenbank (MSKDB). Sie führt die Transaktionsdatenbank des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken und die Zentrale Immobilienmarktdatenbank (ZIMDB) der Sparkassen-Finanzgruppe zusammen. Erfasst werden die tatsächlichen Kaufpreise aus dem Finanzierungsgeschäft von mehr als 1 000 Kreditinstituten, jeweils verknüpft mit den wertbestimmenden Lage- und Objekteigenschaften. Die Daten stammen somit aus demselben Geschäft, das überwacht werden soll.²⁾

Diese Datenbasis lässt sich sowohl für die jährliche Berechnung der Preisänderungen verwenden als auch für die Berechnung unterjähriger Preisentwicklungen. Die vdp-Immobilienpreisindizes, welche die vdpResearch bereits seit 2010 auf Grundlage der Transaktionsdatenbank veröffentlicht, zeigen das seit anderthalb Jahrzehnten; die Zeitreihen reichen bis 2003 zurück. Quartalsindizes ermöglichen es, Marktbewegungen auch zwischen den jährlichen Monitoringläufen zeitnah zu erfassen. Sie liefern dabei kein automatisches Auslösesignal, können aber frühzeitig auf Marktsegmente und Regionen hinweisen, in denen eine vertiefte Analyse des Sicherheitenportfolios angezeigt sein kann. Zugleich lassen sich diese unterjährigen Signale konsistent in das jährliche Monitoring einordnen, da sie auf einer gemeinsamen Datengrundlage basieren.

Für die Belastbarkeit der Ergebnisse ist die hedonische Qualitätsbereinigung von zentraler Bedeutung. Sie berücksichtigt die in den Daten erfassten preisbestimmenden Lage- und Objekteigenschaften und ermöglicht es dadurch, Preisänderungen von Verschiebungen in der Zusammensetzung der beobachteten Transaktionen weitgehend zu trennen. Steigt beispielsweise der Anteil hochwertiger Objekte, wird dieser Struktureffekt nicht ohne Weiteres als allgemeiner Preisanstieg ausgewiesen. Die Differenzierung stößt allerdings dort an ihre Grenzen, wo Aktualität und regionale Tiefe zugleich verlangt werden. Das jährliche Monitoring arbeitet auf einem sehr feinen regionalen Niveau. Bei quartalsweiser Rechnung reichen die Transaktionszahlen hierfür nicht aus – insbesondere bei Mehrfamilienhäusern und in den gewerblichen Marktsegmenten. Dieser Zielkonflikt zwi-

schen Granularität der Messung und Aktualität lässt sich nur über geeignete räumliche Aggregate lösen. Gerade bei den renditeorientiert gehaltenen Objekten wiegt dieser Zielkonflikt schwer. Das Transaktionsgeschehen ist dünner, die Objekte sind heterogener, und die Preisentwicklungen sind volatiler als bei selbstgenutztem Wohneigentum. Differenzierung ist hier Voraussetzung dafür, Marktbewegungen rechtzeitig zu erkennen – und zugleich am schwersten zu erreichen.

Seit dem ersten Quartal 2026 stehen für die Objektarten Mehrfamilienhäuser, Büro- und Einzelhandelsimmobilien neue Preisindizes in einer tieferen regionalen Auflösung zur Verfügung. In Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank werden sie auf der Ebene der regionalstatistischen Raumtypologie RegioStaR Gem5 ausgewiesen, die alle deutschen Gemeinden fünf Raumtypen von Städten mit überregionaler Bedeutung bis zum ländlich geprägten Raum zuordnet.³⁾ Der Zuschnitt ist bewusst nicht administrativ: Raumtypen bündeln strukturell ähnliche Märkte über Verwaltungsgrenzen hinweg und liefern deshalb auch bei niedrigem Transaktionsgeschehen noch aussagekräftige Fallzahlen – anders als eine Auswertung auf der Kreisebene. Berechnet werden diese Indizes auch auf der Marktschwankungsdatenbank. Hier greifen Frühwarnung und das Monitoring auf dieselbe Datenquelle zu; ein Signal aus dem Quartalsindex und der Befund des Monitorings lassen sich unmittelbar aufeinander beziehen. Zugleich bleibt die Warnung räumlich sortiert: Ein Preisrückgang im großstädtischen Büromarkt muss den kleinstädtisch-dörflichen Raum nicht erfassen – und umgekehrt. Dieser Ansatz wird 2027 auch für die Objektarten Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen ausgeweitet.

Gemeinsames Datenfundament für Ermittlung und Überwachung

Dieselbe Datenbasis trägt beide Aufgaben in unterschiedlicher Funktion.

- Bei der Ermittlung des Property Value liefern lange Immobilienpreiszeitreihen die empirische Grundlage der von vdp und vdpResearch entwickelten Abschlagmethodik.
- Bei der laufenden Überwachung bilden die Preisindizes die allgemeine Marktentwicklung in den jeweiligen Marktsegmenten und Regionen zeitnah ab und unterstützen die Institute dabei,

potenziell überprüfungsbedürftige Teile ihres Sicherheitenportfolios zu identifizieren. Sie zeigt, ob und wie stark sich das relevante Marktpreisniveau seit der letzten Bewertung verändert hat, und löst bei Überschreiten der Schwellenwerte die Überprüfung aus.

Weil der Property Value aus dem Marktwert abgeleitet ist, lässt sich unmittelbar beurteilen, ob die Marktwertentwicklung ihn erreicht – und damit, ob Handlungsbedarf besteht. Die Verbindung zwischen Ermittlung und Überwachung liegt somit in der gemeinsamen Datenbasis. Während für die Abschlagsermittlung lange Zeitreihen und deren langfristige sowie zyklische Komponenten analysiert werden, erfolgt die Überwachung demgegenüber anhand aktueller, regional differenzierter Preisbewegungen. Der Property Value verändert die Grundstruktur des Immobilienmonitorings nicht. Die laufende Überwachung führt bei entsprechenden Marktsignalen zu einer immobilien-spezifischen Überprüfung und nur bei festgestelltem Anpassungsbedarf zu einer Neubewertung. Die Immobilienpreisindizes unterstützen dabei beide Aufgaben. Im marktwertbasierten Ansatz liefern die langen Preiszeitreihen das empirische Fundament für die Ermittlung des Property Value. In der laufenden Überwachung stellen aktuelle, segment- und regionsspezifische Indizes frühzeitige Marktsignale bereit. Diese ersetzen jedoch nicht die institutsindividuelle Einordnung und objektspezifische Bewertung.

Quellen

Andreas Kunert und Annett Wünsche. 2024. „Property Value – Ein neuer Wertbegriff für die Kreditwirtschaft“. Immobilien und Finanzierung, Nr. 12 (Dezember): 498–500.
„Regionalstatistische Raumtypologie (RegioStaR)“. o. J. Zugriffen 17. August 2026. <https://www.bmv.de/SharedDocs/DE/Artikel/G/regionalstatistische-raumtypologie.html>.

Fußnoten

- 1) Vgl. hierzu (Kunert und Wünsche 2024).
- 2) Die Datenbank stellt ein repräsentatives Abbild des Transaktionsgeschehens auf dem deutschen Immobilienmarkt dar und wird im Rahmen einer jährlichen Validierung mit den Angaben der Gutachterausschüsse abgeglichen.
- 3) Die RegioStaR-Klassifizierung ist ein System zur Typisierung von Gemeinden in Deutschland nach ihren strukturellen Merkmalen und ihrer Funktion im Raum. Sie wurde vom Bundesministerium für Verkehr (BMV) für die Mobilitäts- und Verkehrsforschung entwickelt. Wir nutzen die Abgrenzung der zusammengefassten Regionalstatistischen Gemeindetypen RegioStaR Gem5, welche die folgenden Kategorien umfasst: Städte mit überregionaler Bedeutung, Städte mit regionaler Bedeutung, Städte mit lokaler Bedeutung, städtisch geprägte Gebiete, ländlich geprägte Gebiete. („Regionalstatistische Raumtypologie (RegioStaR)“, o. J.)"citation-key": "RegionalstatistischeRaumtypologieRegioStaR", "language": "de", "title": "Regionalstatistische Raumtypologie (RegioStaR)".