



betrachtung sachgerecht ist, oder ob für die Zinsableitung nicht besser ein längerer Betrachtungszeitraum herangezogen werden sollte.

3. Die nach alter BelWertV geltenden Mindestzinssätze in Höhe von 5 beziehungsweise 6 Prozent hatten sich über Jahrzehnte und unabhängig vom Markt- und Zinsumfeld bewährt. Nun werden Mindestzinssätze von bis zu 5,5 beziehungsweise 6,5 Prozent vorgesehen, obwohl offenkundig die zuvor geltenden Mindestzinssätze in Zeiten wesentlich höherer Kapitalmarktzinsen und Verzinsungen öffentlicher Anleihen, zum Beispiel zwischen 2000 und 2010, auch seitens der Aufsicht als nachhaltig und risikoadäquat angesehen wurden.
4. Ein Abstellen auf die 10-jährige Bundesanleihe als Basis für die Mindestkapitalisierungszinssatzableitung wäre wegen der größeren Korrelation zu den im gewerblichen Bereich kurzen Darlehenslaufzeiten sachgerechter.

Zu begrüßen ist allerdings, dass die Möglichkeiten einer Reduzierung der Mindestkapitalisierungszinssätze für erstklassige Objekte um 0,5 Prozent auch auf die Nutzungsarten Wohnen sowie Lager und Logistik ausgeweitet wurden.

Sah die alte Fassung der BelWertV vor, dass Verwaltungs-, Instandhaltungskosten, das Mietausfallwagnis sowie ein je nach Im-

moblie anzusetzendes Modernisierungsrisiko zusammen mindestens 15 Prozent des Jahresrohertrags betragen mussten, klammert die neue Regelung das Modernisierungsrisiko und die sonstigen nicht umlegbaren Betriebskosten aus dem 15 Prozent Mindestansatz aus. Diese beiden Posten sind – bei entsprechendem Vorliegen – zukünftig zum 15 Prozent Mindestansatz hinzuzuaddieren.

Bewirtschaftungskosten

Bei Objekten mit negativen Reinerträgen nach Abzug der Bodenwertverzinsung (§ 13 Abs. 1) ist grundsätzlich wie bisher „Bodenwert minus Abrisskosten“ zu rechnen. Neu ist, dass der Boden von einem fiktiven Freilegungszeitpunkt aus auf den Wertermittlungsstichtag abzuzinsen ist. Zusätzlich sind auch die Abbruchkosten zu diskontieren.

Durch den Paragraphen wurden in jüngerer Vergangenheit nicht wie intendiert in erster Linie Liquidationsobjekte erfasst, sondern Wohnobjekte in Toplagen, aufgrund der im Verhältnis zu den Mieten hohen Bodenwerte. Dem in diesen Fällen lediglich fiktiven Abriss wird nun mit der Pflicht zur Bestimmung des vermutlichen Freilegungszeitpunkts eine weitere, in den meisten Fällen fiktive Komponente hinzugefügt, die – je nach angenommener Dauer bis zur Freilegung (zum Beispiel Dauer bis zur fiktiven Entmietung eines Mehrfamilienhauses) – durch die auf den Bodenwert

vorzunehmende Diskontierung erhebliche Minderungen der Beleihungswerte nach sich zieht.

Insgesamt führen die vorgenommenen Anpassungen an der BelWertV zu verbesserten Rahmenbedingungen vor allem bei der privaten Wohnimmobilienfinanzierung. Im Bereich der Gewerbeimmobilienfinanzierung ist der in Bezug auf die Mindestkapitalisierung eingeschlagene Weg richtig, aber noch nicht zu Ende gedacht: So sollte das Modell zur Zinsableitung vor dem Hintergrund der vom vdp identifizierten Schwächen auf den Prüfstand und bei Bedarf nachjustiert werden.

Fußnote

1) Die BaFin hat die ab dem 08.10.2022 geltenden Mindestkapitalisierungszinssätze am 10.10.2022 auf ihrer Internetseite bekanntgegeben. Ausschlaggebend für die Ermittlung der Mindestkapitalisierungszinssätze ist die Rendite der 30-jährigen Bundesanleihe am 30.09.2022: Diese betrug 2,08 Prozent (aufgerundet 2,1 Prozent), sodass sich unter Berücksichtigung der Risikoprämien für Objekte mit wohnwirtschaftlicher Nutzung ein Mindestkapitalisierungszinssatz von 5,1 Prozent und für Objekte mit gewerblicher Nutzung von 6,1 Prozent, jeweils zusätzlich etwaiger für einzelne Nutzungsarten nach Anlage 3 der BelWertV zu berücksichtigender Aufschläge, ergibt. Die BaFin wird die Zinssätze von nun an im Jahresturnus am 30.11. prüfen: Bei einer Veränderung der von der Bundesbank veröffentlichten Rendite 30-jähriger Bundesanleihen zu diesem Zeitpunkt um mindestens 0,5 Prozentpunkte nach oben oder unten im Vergleich zum Beginn des, der letzten Veränderung der Mindestkapitalisierungszinssätze vorhergehenden Monats (aktuell: 30.09.2022), verändern sich die Mindestkapitalisierungszinssätze zum 01.01. des Folgejahres um die entsprechenden, nach DIN 1333 auf die erste Nachkommastelle gerundeten, Prozentpunkte.