

# EZB bietet keine Lösung für Immobilienbewertung

Börsen-Zeitung, 3.12.2024

Ein Newsletter der Bankaufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Bewertung von Gewerbeimmobilien hat in der Kreditwirtschaft erhebliche Diskussionen ausgelöst. Unter dem Titel „Commercial real estate valuations: insights from on-



**Jens Tolckmitt**

VDP-Hauptgeschäftsführer



**Annett Wünsche**

Mitglied der VDP-Geschäftsleitung

site inspections“ beleuchtet die EZB-Bankenaufsicht die aus ihrer Sicht bestehenden Herausforderungen und Fehler bei der Bewertung und Überprüfung von Gewerbeimmobilienwerten. Einige der Botschaften werfen ebenso kritische Fragen auf, wie der Zeitpunkt der Veröffentlichung. Denn einige Sachverhalte der EZB-Prüfungen der EZB werden derzeit noch mit den Kreditinstituten diskutiert.

Da es in den vergangenen Monaten äußerst wenige Transaktionen gab, mangelt es zurzeit an aktuellen Daten, auf deren Basis die Gutachter valide Aussagen zur Wertentwicklung treffen können. Ein hohes Maß an Unsicherheit der Werte ist in dieser Marktphase unumgänglich. Statt lösungsorientiert Vorschläge zu entwickeln, wie mit dieser Unsicherheit umgegangen werden kann, setzt der Newsletter jedoch in erster Linie auf Beobachtungen, was in der Wertermittlung vermeintlich falsch laufe.

Die EZB verweist dabei auf internationale Standards, ohne nationale Besonderheiten zu berücksichtigen. Zudem vermischt sie Bilanzierungs- und Bewertungsregeln, etwa indem sie den Marktwert mit dem Fair Value gleichsetzt. Das

trifft in der Praxis häufig, aber eben nicht immer zu. Zudem weist die Argumentation Inkonsistenzen auf. So richtet der Newsletter zwar einerseits den Fokus auf Bilanzierungsregeln, zugleich distanziert er sich von eben diesen Standards. Deutlich wird das etwa bei der Absage an die Nutzung des Sachwertverfahrens.

Dieses methodische Durcheinander erschwert die praktische Umsetzung der Vorgaben. Besonders problematisch ist das für die deutsche Wertermittlungspraxis. Denn sie weist im internationalen Vergleich viele Besonderheiten auf, die in dem Newsletter keine Würdigung erfahren.

Aus VDP-Sicht sollten seit vielen Jahren bewährte Bewertungsmethode gerade im jetzigen Marktumfeld nicht infrage gestellt werden. Zielführender wäre es, gemeinsam Lösungsansätze zu entwickeln, um Risiken für Kreditinstitute im Marktabschwung transparent und adäquat zu analysieren. Dabei gilt es hinzunehmen, dass Marktwerte in dieser Phase mit Unsicherheit behaftet sind. Ziel sollte es sein, Instrumente zu entwickeln, die trotzdem Rückschlüsse auf immobilien spezifische Risiken ermöglichen, insbesondere durch ein anlassbezogenes Monitoring der Immobilienwerte.

Risiken sollten jedoch nicht ausschließlich über Marktwertkorrekturen abgebildet werden. Es braucht vielmehr auch einen ganzheitlichen Blick auf das Kreditengagement. So müssen etwa die Kundenbonität und die Stabilität der Cashflows mit den entsprechenden Implikationen auf die Kapitaldienstfähigkeit stärker gewichtet werden. Denkbar wäre auch, mit Szenariowerten zu arbeiten, bei denen die potenzielle Marktentwicklung der Bewertung zugrunde gelegt werden.

Aus der kreditwirtschaftlichen Wertermittlung kaum noch wegzudenken sind auch statistische Verfahren zur computerunterstützten Bewertung. Dafür setzen regulatorische Vorgaben, etwa die Mindestanforderungen der BaFin an das Risikomanagement, einen verbindlichen Rahmen.

Vor diesem Hintergrund verwundert die sehr kritische Sicht der EZB. Denn sie stellt diese Modelle als unzuverlässig dar unter dem Vorwand, dass sie angeblich oft ohne ausreichende Überprüfung angewendet würden. Hier wäre eine objektive Abwägung der Chancen und Risiken statistischer Verfahren zur computerunterstützten Bewertung sachgerecht.