

Wertermittlung in der Immobilienwirtschaft

überarbeitet am 28.03.2014, trotzdem keine Gewähr für Vollständigkeit und Fehlerfreiheit
Hinweise, Fehlermeldungen, Richtigstellungen werden dankend entgegen genommen.

Dieses Script berücksichtigt die Rechtslage seit 01.07.2010. Zu diesem Datum trat die Wertermittlungsverordnung (WertV98) außer Kraft und wurde durch die Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) ersetzt.

In den Sachwert-Beispielen wird die NHK 2005 zu Grunde gelegt, obwohl es seit 2013 mit der Sachwertrichtlinie die NHK 2010 gibt. Der Rechenweg ändert sich dadurch nicht.

Inhalt:

1.	Begriffe, Gesetzliche Grundlagen, Quellen.....	2
2.	Verkehrswertermittlung lt. ImmoWertV	2
2.1.	Vergleichswertverfahren	2
2.1.1.	Unmittelbares Vergleichswertverfahren (§ 15 (1) ImmoWertV)	2
2.1.2.	Mittelbare Vergleichswertverfahren (§ 15 (2) ImmoWertV).....	3
2.2.	Ertragswertverfahren	4
2.2.1.	Allgemeines Ertragswertverfahren (Standard) § 17 (2) 1.....	4
2.2.2.	Vereinfachtes Ertragswertverfahren (§ 17 (2) 2.).....	5
2.2.3.	Gesplittetes Ertragswertverfahren	6
2.3.	Sachwertverfahren.....	7
2.4.	Beispiel Bodenrichtwertkarte	10
3.	Weitere Verfahren zur Wertermittlung außerhalb der ImmoWertV	10
3.1.	Kapitalwertmethode.....	10
3.2.	Der interne Zinsfuß	12
3.3.	Residualverfahren.....	12
3.4.	Maklermethode.....	13
4.	Beleihungswert	14
5.	Probleme in der Praxis.....	15

1. Begriffe, Gesetzliche Grundlagen, Quellen

- Baugesetzbuch (BauGB)
- Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV)
- Wertermittlungsrichtlinien (WertR)
- Bewertungsgesetz (BewG)

Die Wertermittlung bei Immobilien weist im Unterschied zur Wertermittlung bei beweglichen Sachen eine wesentliche Besonderheit auf: Jede zu bewertende Immobilie ist ein Unikat, mindestens durch die Lage. Wenn es also keine zwei genau gleichen Immobilien gibt, gestaltet sich somit auch die Ermittlung des Verkehrswerts entsprechend differenziert.

Eine Verkehrswertermittlung bei Immobilien ist beispielsweise notwendig im Rahmen von Verkaufsgesprächen oder als Grundlage für Kreditverhandlungen. Der Verkehrswert wird definiert (§ 194 BauGB bzw. Pkt. 1.3 WertR) als der „Preis, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und Lage ... ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.“ Hinzuweisen ist darauf, dass damit künftige Entwicklungen in die Verkehrswertermittlung nicht einfließen.

Laut ImmoWertV sind (in Deutschland) drei Verfahren zur Verkehrswertermittlung zulässig:

- Vergleichswertverfahren, Bodenwertermittlung (§§ 15, 16 ImmoWertV)
- Ertragswertverfahren (§§ 17-20 ImmoWertV)
- Sachwertverfahren (§§ 21 - 23 ImmoWertV)

Oft werden zwei oder alle drei Verfahren kombiniert bzw. gegenübergestellt. International gibt es weitere Wertermittlungsverfahren, die die künftige Wertentwicklung eher unter dem Aspekt der Renditeerwartung kalkulieren. So beispielsweise:

- Barwertkalkulation (Kapitalwertmethode, interner Zinsfuß)
- Residualverfahren (Bauträgermethode).

Im Zusammenhang mit durch Grundpfandrecht gesicherten Krediten spielt nach dem Pfandbriefgesetz der Beleihungswert eine Rolle, der mittelbar mit dem Verkehrswert zusammenhängt.

2. Verkehrswertermittlung lt. ImmoWertV

2.1. Vergleichswertverfahren

Hauptsächliche Anwendung: Unbebaute Grundstücke bzw. gleichartige Immobilien, insbesondere Reihen-/ Doppelhäuser oder Eigentumswohnungen, bei denen vom bekannten Verkehrswert eines Vergleichsobjekts auf das zu bewertende Objekt geschlossen wird.

2.1.1. Unmittelbares Vergleichswertverfahren (§ 15 (1) ImmoWertV)

Der Vergleichswert wird aus einer ausreichenden Zahl von bekannten Preisen vergleichbarer Objekte abgeleitet und vom Gutachter ausgewertet und angepasst.

Vergleichsobjekte können sich auch in anderen – vergleichbaren – Gebieten befinden.

Preisvergleich, Auf- oder Abwertung durch Vergleich von

- Grundstücksgröße, Lasten und Beschränkungen lt. Grundbuch
- Art und Maß baulicher Nutzung
- Lage, Schnitt, Ausstattung
- Alter
- Baureife, Erschließungszustand
- Bodenbeschaffenheit
- Höhe der Instandhaltungsrückstellung bei ETW
- u. ä. m.

Anwendbar z. B. bei gleichartigen Eigentumswohnungen oder typisierten Einfamilienhäusern.

Stark vereinfachtes Beispiel:

Wohnung A wurde vor 1 ½ Monaten für 1.400,00/m² verkauft, Nachbarwohnung B wurde vor einer Woche für 1.350,00/m² verkauft – da wird der Vergleichswert für Nachbarwohnung C wohl auch in diesem Bereich festgesetzt werden können – vergleichbare Lage im Haus, Ausstattung, Schnitt etc. vorausgesetzt.

2.1.2. Mittelbare Vergleichswertverfahren (§ 15 (2) ImmoWertV)

a) Vergleichsfaktor

Bewertungsobjekt wird über einen zuvor ermittelten Vergleichsfaktor (Gutachterausschuss) an den Preis des Vergleichsobjekts angepasst

Anwendbar sicher nur im Ausnahmefall bzw. für Überschläge und Plausibilitätsprüfungen

Stark vereinfachtes Beispiel:

Baugrundstücke im Norden der Stadt werden für durchschnittlich 400,00/m² verkauft. Für den Süden der Stadt wurde ein durchschnittlicher Vergleichsfaktor von 0,8 ermittelt. Dementsprechend bewertet man ein vergleichbares Grundstück im Süden nur mit 320,00/m².

b) Koeffizientenverfahren (GFZ : GFZ) für sonst gleichartige Grundstücke bei unterschiedlicher baulicher Nutzung (s. Anlage 11 WertR) [GFZ = Geschossflächenzahl]

GFZ	Umrechnungs-koeffizient	GFZ	Umrechnungs-koeffizient	GFZ	Umrechnungs-koeffizient
0,4	0,66	1,2	1,10	2,0	1,45
0,6	0,78	1,4	1,19	2,2	1,53
0,8	0,90	1,6	1,28	2,4	1,61
1,0	1,00	1,8	1,36		

Beispiel:

Vergleichsobjekt: GFZ 0,8 => Umr.koeff. 0,9; Vergleichspreis EUR 200,00 / m²

Bewertungsobjekt: GFZ 1,2 => Umr. koeff. 1,1

Berechnung: $1,1 / 0,9 * 200 = \underline{244,00 \text{ Euro / m}^2}$

c) Bodenwertermittlung aus dem zu erwartenden Ertrag

Ist der Ertrag eines Vergleichsobjekts bekannt, kann daraus auf den Ertrag des zu bewertenden Objekts geschlossen werden. Sehr unsicher, nur im Ausnahmefall oder als Ergänzung geeignet. In jedem Einzelfall muss abgewogen werden, ob der Wert des Vergleichsobjekts tatsächlich als Verkehrswert des Bewertungsobjekts dienen kann oder ob etwaige Anpassungsfaktoren berücksichtigt werden müssen (Marktsituation, Infrastruktur, veränderter FNP / BBP, politische Einflüsse ...)

d) In der Fachliteratur werden verschiedene detaillierte Vergleichswertverfahren dargestellt. Dabei werden, ausgehend von einem Vergleichswert (Bodenrichtwert) einzelne Kriterien verglichen und gewichtet. Diese unterschiedlich starke Wichtung führt zu prozentualen Zu- oder Abschlägen.

2.2. Ertragswertverfahren

Hauptsächliche Anwendung: Renditeobjekte, z. B. MFH oder Gewerbeimmobilien, bei denen für Kapitalanleger der zu erzielende Ertrag (EK-Rendite) im Vordergrund steht.

2.2.1. Allgemeines Ertragswertverfahren (Standard) § 17 (2) 1.

[entspricht dem bisherigen Verfahren lt. WertV 98]

§ 17 (2) 1.: Der Ertragswert wird ermittelt aus dem ... Bodenwert und dem um den Betrag der Bodenwertverzinsung verminderten und dann kapitalisierten Reinertrag ...

Berechnung	Bemerkung	Beispiel (Bewertung in 2010)
Jahresrohertrag	unter gewöhnlichen Umständen zurzeit erzielbare Jahresmiete	MFH, 16 WE à 96 m ² , EUR 7,30/m ² ; 16 Stellplätze à EUR 65,00 => (16 * 96 * 7,30 + 16 * 65) * 12 Monate =147.033,60
./.. Bewirtschaftungskosten = Jahresreinertrag	§ 19 ImmoWertV oder Anl. 3 WertR oder Erfahrungswerte 15 % - 40 % - Verwaltungskosten - Instandhaltungskosten - MAW	Neubau, wenige Jahre alt => pauschal (Erfahrungswert) 15 % ./.. 22.055,04 =124.978,56
./.. Bodenertragsanteil (Boden"verzinsung") = Gebäudejahresreinertrag, Gebäudeertragsanteil	Vorerst wird nur der Ertragswert des Gebäudes berechnet, der Verzinsungsbetrag des Bodens wird herausgerechnet. Der dafür nötige Liegenschaftszins wird von den Gutachterausschüssen ermittelt. Er steht für die erwartete Bodenwertentwicklung der Zukunft auf Basis der Kaufpreissammlung der jüngsten Vergangenheit.	GS-gr.: 1.200 m ² BRw: EUR 95,00/m ² Liegenschaftszins: 3,5 % => 1.200 * 95 * 3,5% ./.. 3.990,00 = 120.988,56
* Barwertfaktor für die Kapitalisierung (ehem. „Vervielfältiger“) = Gebäudeertragswert	Anlage 1 zu § 20 ImmoWertV Tabellenwert, der die künftigen Wertentwicklung, abhängig von Restnutzungsdauer und Liegenschaftszins, berücksichtigt	Baujahr: 2004 GND 70 Jahre => RND 64 Jahre Zins: 3,5 % * 25,41 = 3.074.319,31
+ aktuellen Bodenwert (+ ggf. Außenanlagen zum Zeitwert, gibt's hier nicht)	Jetzt wird der eigentliche Bodenwert (Vergleichswertverfahren), der ja auch einen Teil des Gesamt-Verkehrswerts ausmacht, hinzugerechnet. Oben ging es nur um die Kapitalisierung des Bodens.	GS-gr.:1.200 m ² BRw: EUR 95,00/m ² => 1.200*95 + 114.000,00
= Grundstücks-Ertragswert	= Verkehrswert, wenn keine besonderen auf- oder abwertenden Faktoren berücksichtigt werden müssen	 = 3.188.319,31
ggf. objektspezifische (oder allgemeine) Marktanpassung	z. B. Reparaturrückstau 60.000,00, also aktuell notwendige Instandsetzungsarbeiten, die keinen dauerhaften Mangel darstellen	./.. 60.000 = 3.128.319,31
Verkehrswert	gerundet	EUR 3.128.000,00

2.2.2. Vereinfachtes Ertragswertverfahren (§ 17 (2) 2.)

§ 17 (2) 2.: Der Ertragswert wird ermittelt aus dem ... kapitalisierten Reinertrag und dem ... Bodenwert, der ... auf den Wertermittlungsstichtag abzuzinsen ist...)

Die „Vereinfachung“ besteht also darin, dass man den Jahresreinertrag mit dem Barwertfaktor (Vervielfältiger) hochrechnet, *ohne* den Bodenertragsanteil (Bodenverzinsung) herauszurechnen. Damit kommt man natürlich erstmal auf einen höheren Wert. Allerdings wird am Ende auch nur der abgezinste Bodenwert einbezogen, nicht der tatsächliche aktuelle Bodenwert.

Berechnung	Bemerkung	Gleiches Beispiel (Bewertung 2010)
Jahresrohertrag	unter gewöhnlichen Umständen zurzeit erzielbare Jahresmiete	MFH, 16 WE à 96 m ² , EUR 7,30/m ² ; 16 Stellplätze à EUR 65,00 => (16 * 96 * 7,30 + 16 * 65) * 12 Monate =147.033,60
./.. Bewirtschaftungskosten = Jahresreinertrag	§ 19 ImmoWertV oder Anl. 3 WertR oder Erfahrungswerte 15 % - 40 % - Verwaltungskosten - Instandhaltungskosten - MAW	Baujahr 2002 => pauschal (Erfahrungswert) 15 % ./.. 22.055,04 =124.978,56
* Barwertfaktor für die Kapitalisierung (ehem. „Vervielfältiger“) = Gebäudeertragswert	Anlage 1 zu § 20 ImmoWertV Tabellenwert, der den künftigen Wertverlust, abhängig von Restnutzungsdauer und Zinssatz, berücksichtigt	Baujahr: 2004 GND 70 Jahre => RND 64 Jahre Zins: 3,5 % * 25,41 = 3.175.705,21
ggf. ./.. objektspezifische Marktanpassung	z. B. Reparaturrückstau 60.000,00, also aktuell notwendige Instandsetzungsarbeiten, die keinen dauerhaften Mangel darstellen	./.. 60.000 =3.115.705,21
+ abgezinster Bodenwert (+ ggf. Außenanlagen zum Zeitwert; gibt's hier nicht)	Jetzt wird der abgezinste Bodenwert ermittelt und addiert: Bodenwert 114.000,00 mal 0,1106 (das ist der Barwertfaktor für die Abzinsung lt. Anl. 2 zu § 20 ImmoWertV bei 64 Jahren RND und Zins 3,5%) = 12.608,40 = auf den Wertermittlungsstichtag abgezinster Bodenwert	GS-gr.: 1.200 m ² BRw: EUR 95,00/m ² => 1.200*95 =114.000,00 Bodenwert * 0,1106 Abzinsungsfaktor ¹ =12.608,40 abgezinster Bodenwert + 12.608,40
= Grundstücks-Ertragswert	= Verkehrswert, wenn keine besonderen auf- oder abwertenden Faktoren berücksichtigt werden müssen	= 3.128.313,61
Verkehrswert	Die Rundungsgenauigkeit liegt im Ermessen des Gutachters – es muss nicht zwingend „kaufmännisch“ gerundet werden.	EUR 3.128.000,00

¹ Begriff „Abzinsung“ an den Zahlen des Beispiels: Die Hütte hat noch 64 Jahre RND. Wenn der Bodenwert bis dahin 114.000,00 wert sein soll und sich solange Jahr für Jahr mit 3,5 verzinst, entspricht das einem heutigen – abgezinsten – Wert von 12.608,40. Anders ausgedrückt: Die heute – zum Wertermittlungsstichtag – angesetzten 12.608,40 Euro vermehren sich mit Zins und Zinseszins innerhalb der zur Verfügung stehenden 64 Jahre auf 114.000,00 Euro.

2.2.3. Gesplittetes Ertragswertverfahren

= Ertragswertverfahren mit periodisch unterschiedlichen Erträgen; Andere Begriffe: Phasenmodell, Partielle Diskontierung, DCF-Verfahren (= Discounted cash-flow = wirtschaftlicher Geldfluss (frei übersetzt), also Verfahren, welche den Ertragswert auf Grundlage künftiger periodisch unterschiedlicher Ertragsphasen ermitteln

§ 17 (3) ImmoWertV: Der Ertragswert wird ermittelt aus den ... periodisch erzielbaren Reinerträgen und dem Restwert des Grundstücks am Ende des Betrachtungszeitraums. Die unterschiedlichen Reinerträge und der Restwert des Grundstücks sind auf den Wertermittlungsstichtag abzuzinsen.

Vereinfachtes Beispiel zur Illustration:

aktueller Bodenwert: 100.000,00 Euro, Liegenschaftszins 5%, Kleines MFH, RND
40 Jahre, sehr schlechter Instandhaltungszustand, => derzeit nur geringe Mietzahlung,
aber hohe Bewirtschaftungskosten => derzeit niedriger Reinertrag
Aber absehbares Steigerungspotential innerhalb der nächsten Jahre:

Zeitraum	Erläuterung, Planungsstand	Reinertrag	Abzinsungsfaktor	Barwert
Jahr 1	Erhaltung des derzeitigen Zustandes, geringer Reinertrag (RE)	12.000,00	0,9524	11.428,80
Jahr 2	Mieterhöhungen nach § 558 BGB, höherer Reinertrag	15.600,00	0,9070	14.149,20
Jahr 3	Vorbereitung der Modernisierung, vorübergehend zurückgehender Reinertrag durch auslaufende Mietverträge	13.200,00	0,8638	11.402,16
Jahr 4	Durchführung der Modernisierungsarbeiten, kalkulierte Mietminderungen und Sonderkündigungen; sehr geringer Reinertrag	9.600,00	0,8227	7.897,92
Jahr 5	Mieterhöhungen nach § 559 BGB bzw. Neuvermietungen; stark steigender Reinertrag	18.000,00	0,7835	14.103,00
Jahr 6 bis 40	weitere Mieterhöhungen nach §§ 558, 559 BGB und Neuvermietungen zu höheren Mietpreisen; höherer und durchschnittlich gleich bleibender Reinertrag	20.400,00	pro Jahr	
	x Vervielfältiger f. 35 Jahre	16,37		
	x Abzinsungsfaktor		0,7835	
	= Barwert für 6. - 40. Jahr			261.648,26
	= vorläufiger Gebäudewert (Summe aller Barwerte)			320.629,34
	+ Bodenwert, abgezinst f. 40 Jahre	100.000,00	0,1420	14.200,00
	= rechnerischer Ertragswert (ohne Marktanpassung)			334.829,34

2.3. Sachwertverfahren

Hauptsächliche Anwendung: Immobilienobjekte, bei denen in erster Linie der (Wiederbeschaffungs)Wert der baulichen Anlagen und des Grundstücks interessiert und Renditegesichtspunkte unerheblich sind, z. B. kulturelle Einrichtungen, selbstgenutzte EFH, Wohnungen u.a.

Beispielrechnung: EFH ohne Keller, zweigeschossig mit ausgeb. DG, mittlerer Standard, Baujahr 1984 in Berlin, Bewertung in 2010, Bruttogrundfläche (BGF) 360 m², keine besonderen Außenanlagen, Gesamtnutzungsdauer (GND) 80 J.

(Auch wenn es seit 2013 die Sachwertrichtlinie mit NHK 2010 gibt, wird hier im Beispiel die NHK 2005 verwendet – die Berechnungsmethode bleibt gleich.)

Berechnung	Bemerkung	(Zwischen)ergebnis
Herstellungskosten 755,00/m ² BGF lt. NHK 2005 (s. unten)	360 m ² BGF (vereinfacht: BGF = alle begehbaren Flächen im Haus)	755,00 € x 360 m ² BGF = 271.800,- €
+ Baunebenkosten lt. NHK 2005 = 17%		46.206,- €
= Gesamt-Herstellungskosten lt. NHK 2005	... wenn dieses EFH in 2005 hergestellt worden wäre ...	318.006,- €
Umrechnung auf Wertermittlungsstichtag	aktueller Baukostenindex: 114,2 (2005 = 100) lt. Fachliteratur; d.h., die Baupreise seit 2005 sind um 14,2% gestiegen	x 1,142 = 363.163,- € ... wenn dieses EFH heute – in 2010 – neu gebaut würde
lineare Abschreibung wegen Alterswertminderung lt. WertR Anl. 8 (Tabelle s. u.)	Das EFH ist 26 J alt, die GND wird mit 80 J angesetzt	=> RND = 54 Jahre => Abschreibg. 33% = 119.844,- = Restwert: 243.319,- €
+ akt. Bodenwert	nach dem Vergleichswertverfahren (Bodenrichtwerte) ermittelt	(500 m ² Grundstück x 248,- € Bodenrichtwert) =124.000,- €
ggf. plus Außenanlagen pauschal	hier nicht vorhanden	0,- €
= Sachwert d. Immobilie		367.319,- €
ggf. * Sachwert-(Marktanpassungs)-faktor	1,04 muss vom Gutachter begründet werden, z.B. Kenntnis akt. Marktlage, durch Verhältnis zu Kaufpreisen anderer Sachwerte o. a.	382.012,- €
Festlegung des Verkehrswertes	Die Rundungsgenauigkeit liegt im Ermessen des Gutachters – es muss nicht zwingend „kaufmännisch“ gerundet werden.	380.000,00 €

Regionale Korrekturfaktoren für die einzelnen Bundesländer (s. NHK 95) – der Ansatz liegt im Ermessen des Gutachters:

Baden-Württemberg	1,00 - 1,10
Bayern	1,05 - 1,10
Berlin	1,25 - 1,45
Brandenburg	0,95 - 1,10
Bremen	0,90 - 1,00
Hamburg	1,25 - 1,30
Hessen	0,95 - 1,00
Mecklenburg-Vorpommern	0,95 - 1,10
Niedersachsen	0,75 - 0,90
Nordrhein-Westfalen	0,90 - 1,00
Rheinland-Pfalz	0,95 - 1,00
Saarland	0,85 - 1,00
Sachsen	1,00 - 1,10
Sachsen-Anhalt	0,90 - 0,95
Schleswig-Holstein	0,90 - 0,95
Thüringen	1,00 - 1,05



Ortsspezifische Korrekturfaktoren für die Ortsgröße (s. NHK 95) – der Ansatz liegt im Ermessen des Gutachters:

<i>(zur Berücksichtigung des Einflusses der Ortsgröße; ausgenommen Berlin, Bremen und Hamburg)</i>		
Großstädte mit mehr als	500.000 bis 1.500.000 Einwohnern (E)	1,05 - 1,15
Städte mit mehr als	50.000 bis 500.000 Einwohnern (E)	0,95 - 1,05
Orte bis	50.000 Einwohnern (E)	0,90 - 0,95



Anlage 1: Normalherstellungskosten 2005

Wohnbauten, Gemeinschaftsstätten Ein- und Zweifamilienhäuser

61.54 Ein- und Zweifamilienhäuser, zweigeschossig, nicht unterkellert, DG ausgebaut, einfacher Standard												€/m² BGF
Baujahre:	...1925	1925-1945		1946-1959		1960-1969		1970-1984		1985-2004		2005
300 Bauwerk - Baukonstruktion	425	425	450	450	475	475	495	500	540	545	590	595
400 Bauwerk - Technische Anlagen	65	65	70	70	70	70	75	75	80	80	90	90
300+400 Bauwerk	490	490	520	520	545	545	570	575	620	625	680	685

Merkmale der Stichprobe:		 	Nebenkosten (in % an Bauwerk) ¹ von ø bis 15 17 19 Gesamtnutzungsdauer: 60-100 Jahre Standardeinordnung siehe Anlage 2
mittlere Geschosshöhe	2,97m		
Geschoszahl	3 OG		
Wohnfläche / BGF	0,69		
BGF / Nutzereinheit	1,5m²/WFL		

61.55 Ein- und Zweifamilienhäuser, zweigeschossig, nicht unterkellert, DG ausgebaut, mittlerer Standard												€/m² BGF
Baujahre:	...1925	1925-1945		1946-1959		1960-1969		1970-1984		1985-2004		2005
300 Bauwerk - Baukonstruktion	480	480	510	510	535	540	565	565	615	615	670	675
400 Bauwerk - Technische Anlagen	110	110	115	120	125	125	130	130	140	140	155	155
300+400 Bauwerk	590	590	625	630	660	665	695	695	755	755	825	830

Merkmale der Stichprobe:		 	Nebenkosten (in % an Bauwerk) ¹ von ø bis 15 17 19 Gesamtnutzungsdauer: 60-100 Jahre Standardeinordnung siehe Anlage 2
mittlere Geschosshöhe	2,97m		
Geschoszahl	3 OG		
Wohnfläche / BGF	0,69		
BGF / Nutzereinheit	1,5m²/WFL		

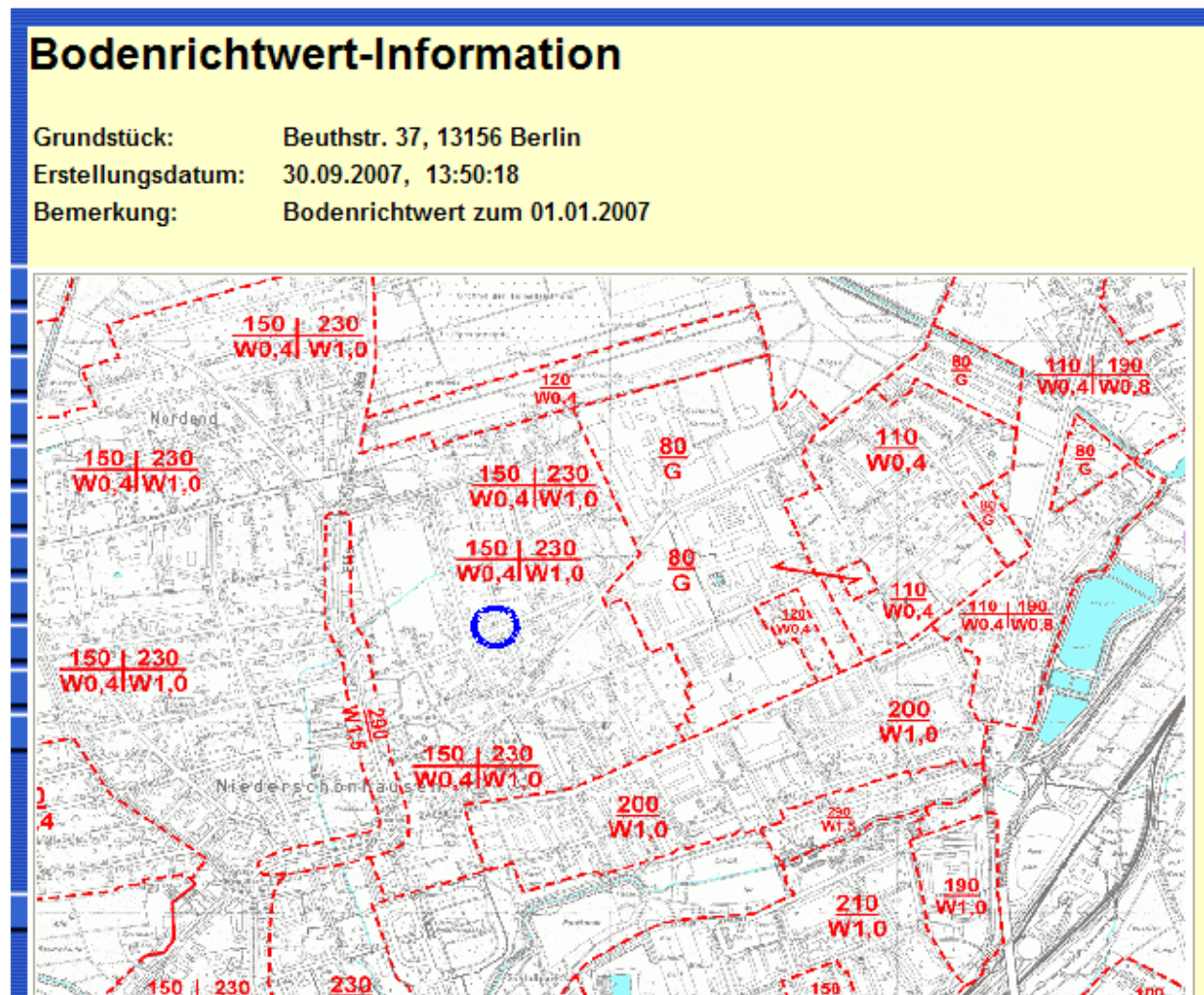
61.56 Ein- und Zweifamilienhäuser, zweigeschossig, nicht unterkellert, DG ausgebaut, hoher Standard												€/m² BGF
Baujahre:	...1925	1925-1945		1946-1959		1960-1969		1970-1984		1985-2004		2005

Tabelle zur Berechnung der Wertminderung wegen Alters von Gebäuden (Auszug)
s. WertR 2006, Anl. 8

ANLAGE 8

Restnutzungs-dauer in Jahren	Übliche Gesamtnutzungsdauer (GND) in Jahren																			
	10		20		30		40		50		60		70		80		90		100	
	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross	linear	Ross
31							23	14	38	26	48	36	56	43	61	49	66	54	69	58
32							20	12	36	24	47	34	54	42	60	48	64	53	68	57
33							18	10	34	23	45	33	53	40	59	47	63	52	67	56
34							15	9	32	21	43	31	51	39	58	45	62	50	66	55
35							13	7	30	20	42	30	50	38	56	44	61	49	65	54
36							10	6	28	18	40	28	49	36	55	43	60	48	64	52
37							8	4	26	16	38	27	47	35	54	41	59	47	63	51
38							5	3	24	15	37	25	46	33	53	40	58	46	62	50
39							3	1	22	13	35	24	44	32	51	39	57	44	61	49
40							0	0	20	12	33	22	43	31	50	38	56	43	60	48
41									18	11	32	21	41	29	49	36	54	42	59	47
42									16	9	30	20	40	28	48	35	53	41	58	46
43									14	8	28	18	39	27	46	34	52	40	57	45
44									12	7	27	17	37	25	45	33	51	39	56	44
45									10	6	25	16	36	24	44	31	50	38	55	43
46									8	4	23	14	34	23	43	30	49	36	54	42
47									6	3	22	13	33	22	41	29	48	35	53	41
48									4	2	20	12	31	21	40	28	47	34	52	40
49									2	1	18	11	30	20	39	27	46	33	51	39
50									0	0	17	10	29	18	38	26	44	32	50	38
51											15	9	27	17	36	25	43	31	49	37
52											13	8	26	16	35	24	42	30	48	36
53											12	7	24	15	34	23	41	29	47	35
54											10	6	23	14	33	22	40	28	46	34
55											8	5	21	13	31	21	39	27	45	33
56											7	4	20	12	30	20	38	26	44	32
57											5	3	19	11	29	19	37	25	43	31
58											3	2	17	10	28	18	36	24	42	30
59											2	1	16	9	26	17	34	23	41	29
60											0	0	14	8	25	16	33	22	40	28
61													13	7	24	15	32	21	39	27
62													11	6	23	14	31	20	38	26
63													10	6	21	13	30	20	37	25
64													9	5	20	12	29	19	36	24
65													7	4	19	11	28	18	35	24

2.4. Beispiel Bodenrichtwertkarte



Für das zu bewertende Grundstück gilt demnach: Der Bodenrichtwert liegt bei einer zulässigen GFZ (Geschossflächenzahl) von 0,4 bei 150,00 €/m², bei einer GFZ von 1,0 bei 230,00 €/m² - jeweils auf ein unbebautes und erschließungsbeitragsfreies Grundstück bezogen.

Wenn im Einzelfall bei einem Grundstück eine abweichende GFZ vorliegt, kann der konkrete Bodenrichtwert mittels des entsprechenden Koeffizienten ermittelt werden (s. oben „Mittelbare Vergleichswertverfahren – Koeffizientenverfahren“).

3. Weitere Verfahren zur Wertermittlung außerhalb der ImmoWertV

International sind auch Verfahren zur Ermittlung des Verkehrswerts einer Immobilie gebräuchlich, die künftige Wertveränderungsfaktoren, wie z. B. Mietsteigerungspotenziale, Mietausfallwagnis oder Standortentwicklung in anderem Kontext berücksichtigen.

3.1. Kapitalwertmethode

(nur Info, nicht prüfungsrelevant für IMK)

Hierbei handelt es sich weniger um eine Wertermittlung zu einem Stichtag, sondern um eine Entscheidungshilfe, ob eine bestimmte Immobilieninvestition zu einem bestimmten

Preis und bestimmten Annahmen für die Zukunft unter Renditegesichtspunkten sinnvoll ist.

Die künftige Mietentwicklung, zu erwartende Kosten, Zinsen, Investitionen etc. werden mit dem heutigen Wert (Kaufpreis, Mieteinnahmen, Ertragswert) verrechnet. Damit wird eine Vergleichbarkeit mit anderen Geldanlagen möglich. Außerdem beeinflussen so künftige Aufwendungen oder Erträge den heutigen Barwert.

Beispiel (Muster):

Immobilienobjekt Mustergasse 21									
Annahmen:									
Gesamtkosten	1.200.000,00								
Eigenkapital	300.000,00								
Darlehen	900.000,00								
Mon.Miete kalt	6.900,00	Steigerung 1,0% pro Jahr							
Verw/Inst p.a.	25%	der JNKM; Steigerung 2,0% pro Jahr							
Verkauf nach 10 Jahren zum 12-fachen der JNKM									
	Investitionsausgabe	1.200.000,00	davon EK	300.000,00	Rest FK	900.000,00			Abzinsungsfaktor
									2,00%
Jahr	Mieteinnahmen	Inst/Verw.	DL JA	Zins	Tilgg	Annu	DL JE	Zahlung nom.	Barwerte
	6.900,00 p.m.	25,0%		4,2%	2,0%				
	1,0%	2,0%							
0							900.000,00	-300.000,00	-300.000,00
1	82.800,00	20.700,00	900.000,00	37.800,00	18.000,00	55.800,00	882.000,00	6.300,00	6.176,47
2	83.628,00	21.114,00	882.000,00	37.044,00	18.756,00	55.800,00	863.244,00	6.714,00	6.453,29
3	84.464,28	21.536,28	863.244,00	36.256,25	19.543,75	55.800,00	843.700,25	7.128,00	6.716,87
4	85.308,92	21.967,01	843.700,25	35.435,41	20.364,59	55.800,00	823.335,66	7.541,92	6.967,57
5	86.162,01	22.406,35	823.335,66	34.580,10	21.219,90	55.800,00	802.115,76	7.955,67	7.205,69
6	87.023,63	22.854,47	802.115,76	33.688,86	22.111,14	55.800,00	780.004,62	8.369,16	7.431,57
7	87.893,87	23.311,56	780.004,62	32.760,19	23.039,81	55.800,00	756.964,81	8.782,31	7.645,53
8	88.772,81	23.777,79	756.964,81	31.792,52	24.007,48	55.800,00	732.957,33	9.195,01	7.847,86
9	89.660,54	24.253,35	732.957,33	30.784,21	25.015,79	55.800,00	707.941,54	9.607,19	8.038,86
10	90.557,14	24.738,42	707.941,54	29.733,54	26.066,46	55.800,00	681.875,09	414.829,32	340.304,53
								Kapitalwert	104.788,24

Erläuterung:

Wenn dieses Objekt 1,2 Mio kosten soll, entnehmen wir unserer eigenen Hosentasche im Jahr 0 (zum Kauf, vor Beginn unserer Bewirtschaftung) 300.000,- (s. Spalte „Zahlung nominell“). Aus Sicht unserer Hosentasche ist es eine AUSzahlung, deshalb – (minus)300.000,-.

Im Jahr 1 fließen nominell als EINzahlung 6.300,- in unsere Hosentasche zurück; wenn wir aber einen Marktzins von 2% als Maßstab ansetzen, entsprechen diese 6.300,-, die wir in einem Jahr bekommen, aus heutiger Sicht nur 6.176,47 (s. Spalte „Barwerte“)

Im Jahr 2 kriegt unsere Hosentasche eine EINzahlung von 6.714,-, da wir aber von jetzt an zwei Jahre darauf warten müssen, entspricht das einem heutigen Barwert von 6.453,29

Im Jahr 3 ... usw.

Im Jahr 10 kassieren wir nicht nur den Reinertrag der Miete wie in den Vorjahren, sondern nehmen rechnerisch auch den Verkauf der Immobilie an – zum 12-fachen der JNKM. Damit gibt's für unsere Hosentasche eine ganz dicke EINzahlung, nämlich 414.829,32, die aus heutiger Sicht -abgezinst- aber nur einem Barwert von 340.304,53 entspricht.

Alle abgezinsten EINzahlungen in unsere Hosentasche abzügl. der AUSzahlung ergibt einen Kapitalwert i. H. v. (plus)104.788,24.

Wichtigste Aussage: Der Kapitalwert ist positiv, damit mache ich auf jeden Fall ein positives Geschäft.

Die Höhe des Kapitalwerts ist nur wichtig, wenn ich mehrere Investments (muss nicht nur in der Immobilienwirtschaft sein) miteinander vergleichen will. Die Anlage mit dem höchsten Kapitalwert lohnt am meisten.

3.2. Der interne Zinsfuß

(nur Info – nicht prüfungsrelevant für IMK)

Im Zusammenhang mit dem Kapitalwert besonders interessant ist die Methode des internen Zinsfußes, mit der die EK-Rendite berechnet wird.

Im obigen Beispiel nahmen wir für die Abzinsung einen Wert von 2,0% an, also die Größenordnung der anzunehmenden Inflationsrate der nächsten Jahre im Euro-Raum.

Damit erreichen wir einen verhältnismäßig hohen Kapitalwert, weil wir mit dem Projekt offensichtlich noch mehr Gewinne einfahren als nur den Ausgleich der Inflationsrate.

Interessant wäre ja nun, wie hoch dieser Prozentsatz ist, wenn wir am Ende einen Kapitalwert von null Komma nix erreichen, das ganze Projekt ist ja –rechnerisch- dann abgeschlossen.

Immobilienobjekt Mustergasse 21									
Annahmen:									
Gesamtkosten	1.200.000,00								
Eigenkapital	300.000,00								
Darlehen	900.000,00								
Mon.Miete kalt	6.900,00		Steigerung 1,0% pro Jahr						
Verw/Inst p.a.			25% der JNKM; Steigerung 2,0% pro Jahr						
Verkauf nach 10 Jahren zum 12-fachen der JNKM									
									Abzinsungsfaktor
	Investitionsausgabe	1.200.000,00	davon EK	300.000,00	Rest FK	900.000,00			5,39%
Jahr	Mieteinnahmen	Inst/Verw.	DL JA	Zins	Tilgg	Annu	DL JE	Zahlung nom.	Barwerte
	6.900,00 p.m.	25,0%		4,2%	2,0%				
	1,0%	2,0%							
0							900.000,00	-300.000,00	-300.000,00
1	82.800,00	20.700,00	900.000,00	37.800,00	18.000,00	55.800,00	882.000,00	6.300,00	5.977,87
2	83.628,00	21.114,00	882.000,00	37.044,00	18.756,00	55.800,00	863.244,00	6.714,00	6.044,96
3	84.464,28	21.536,28	863.244,00	36.256,25	19.543,75	55.800,00	843.700,25	7.128,00	6.089,56
4	85.308,92	21.967,01	843.700,25	35.435,41	20.364,59	55.800,00	823.335,66	7.541,92	6.113,73
5	86.162,01	22.406,35	823.335,66	34.580,10	21.219,90	55.800,00	802.115,76	7.955,67	6.119,37
6	87.023,63	22.854,47	802.115,76	33.688,86	22.111,14	55.800,00	780.004,62	8.369,16	6.108,27
7	87.893,87	23.311,56	780.004,62	32.760,19	23.039,81	55.800,00	756.964,81	8.782,31	6.082,07
8	88.772,81	23.777,79	756.964,81	31.792,52	24.007,48	55.800,00	732.957,33	9.195,01	6.042,28
9	89.660,54	24.253,35	732.957,33	30.784,21	25.015,79	55.800,00	707.941,54	9.607,19	5.990,33
10	90.557,14	24.738,42	707.941,54	29.733,54	26.066,46	55.800,00	681.875,09	414.829,32	245.431,54
								Kapitalwert:	0,00

Na bitte – immerhin fast 5,4% Jahreszinssatz (lässt sich bei einer solchen Excel-Tabelle mit der „Zielwertsuche“ in wenigen Sekunden berechnen)

Ob eine EK-Rendite von 5,4% nun für ein solches Projekt lohnenswert erscheint oder nicht, ist eine grundsätzliche Entscheidung. Große Projektentwickler, Immobilienfonds u. ä. Player auf dem Immobilienmarkt gehen durchaus von Renditen im zweistelligen Bereich aus und würden dieses Projekt dann vielleicht verwerfen oder „optimieren“.

3.3. Residualverfahren²

(nur Info – nicht prüfungsrelevant für IMK)

Auch „Bauträgermethode“, „Restwertverfahren“, „Rückwärtsrechnung“ genannt

² Residuum = (sinngemäß) Größe, um die eine Gleichung nicht erfüllt wird, die als Wert „übrig“ bleibt. Hier also der Wert, der „übrig“ bleibt, wenn ein unbebautes Grundstück erworben, maximal entwickelt und anschließend verkauft wird – also das durch die rentabelste Entwicklung erzielbare Gewinnpotential.

Hier geht es um die marktgerechte Ermittlung des Wertes eines unbebauten Baugrundstücks unter Berücksichtigung der rentabelsten künftigen Bebauung. Ein mit einem Bungalow bebaubares Grundstück dürfte wohl weniger wert sein als ein Grundstück, welches mit einem MFH (Eigentumswohnungen) bebaut werden kann, auch wenn beide gleich groß, in vergleichbarer Lage und noch unbebaut sind.

		Beispiel
	Kalkulierter Verkaufserlös nach Fertigstellung	nach Baufertigstellung in einem Jahr: 1,5 Mio
minus	kalkulierte Entwicklungskosten und Unternehmergewinn	1,2 Mio
ergibt den Überschuss	= Residuum	0,3 Mio
abgezinst auf heute	= Tragbarer Wert, aktueller Wert des unbebauten Grundstücks	ca. 0,29 Mio

3.4. Maklermethode

(nur Info – nicht prüfungsrelevant für IMK)

Diese Variante der Verkehrswertermittlung ist eigentlich gar keine – jedenfalls keine offiziell anerkannte. Dementsprechend sollten Sie mit der folgenden Methode auch zurückhaltend umgehen, wenn Sie eine Prüfung bestehen wollen.

Erfahrene Makler werden in ihrer ersten Einschätzung folgendermaßen vorgehen:

Erzielbare Jahres(netto)miete der zu bewertenden Immobilie multipliziert mit einem bestimmten Faktor (Gutachterausschuss, Erfahrungswert) ergibt den am Markt erzielbaren Preis. Die Ermittlung des Verkaufspreises kann mit dieser Methode nur überschlägig vorgenommen werden. Ihr Vorteil liegt in einer sehr schnellen Aussage, die bei Bedarf – in einem Gutachten – allerdings genauer begründet werden muss

Folgende relativ stabilen Erfahrungswerte bezüglich dieses Mietenmultiplikators und der sich daraus ergebenden Renditen für gut vermietbare Objekte haben sich in Deutschland herauskristallisiert:

Art der Immobilie	Mietenmultiplikator der Jahresmiete	Entspricht einer Rendite von
Erstklassige innerstädtische Büro- und Geschäftshäuser in Top-Lage	18 bis 20	5,0 bis 5,5 %
Autonome Bürohäuser in guten Innenstadtrandlagen	14 bis 18	5,5 bis 7,0 %
Bürohäuser in Gewerbegebieten und an der Peripherie	12 bis 14	7,0 bis 8,0 %
Gewerbeparks	10 bis 12	8,5 bis 10,0 %
Vermietete Lager- und Produktionshallen	8 bis 10	10,0 bis 11,5 %
Wohngebäude	13,5 bis 17,5	6,5 bis 7,4 %

Beispiel zur Illustration: Bei Immoscout24 wird ein Wohnhaus mit zwei Gewerbeeinheiten und acht Wohnungen angeboten, innerstädtische Lage, verkehrsgünstig, größtenteils vermietet, derzeit erzielbare NKM/Monat = 5.375,00 Euro Kaufpreisvorstellung des Anbieters (VB) 1,29 Mio Euro

Damit entspricht der Kaufpreis dem 20-fachen der JNKM, das ist ziemlich üppig und sollte durchaus noch Verhandlungsspielraum lassen. Auch eine „richtige“ Wertermittlung nach dem Ertragswertverfahren kommt wahrscheinlich zu einem niedrigeren Verkehrswert als 1,29 Mio. Als interessierter Käufer könnte man das 15-fache der JNKM bieten und würde sich dann vielleicht auf 1 Mio bis 1,1 Mio einigen.

4. Beleihungswert

Für Kreditinstitute spielt der Verkehrswert eine wesentliche Rolle bei der Festsetzung des Beleihungswertes bzw. der Beleihungsgrenze. Hypothekenbanken und Lebensversicherungen sind durch das Pfandbriefgesetz als Rechtsgrundlage der Beleihung gebunden. Danach wird vom Verkehrswert ein Sicherheitsabschlag in Höhe von 10 bis 15 % abgezogen, um den Beleihungswert zu ermitteln. Auf der Grundlage dieses Beleihungswertes wird die Beleihungsgrenze festgesetzt, also die Höhe des bewilligten (im Grundbuch zu sichernden) Kredits. Lt. Pfandbriefgesetz beträgt diese Beleihungsgrenze 60 % des Beleihungswertes (§ 14 PfandBG). Dies schließt allerdings nicht aus, dass auch darüber hinaus ein Kredit gewährt wird. Nur ist dieser dann, wegen des höheren Risikos für die Bank, entweder mit höheren Zinsen oder anderweitiger Sicherung verbunden.

Beispiel:

Kredit Antrag über 200.000,- Euro zum Kauf einer Immobilie mit dem Verkehrswert von 260.000,- Euro.

Verkehrswert 260.000,-

abz. 10 % Sicherheitsabschlag

= 234.000,- Beleihungswert

davon 60 %

= 140.400,- Beleihungsgrenze

5. Probleme in der Praxis

Obwohl oder gerade weil die Verfahren zur Verkehrswertermittlung im Ablauf der Berechnung gesetzlich vorgeschrieben sind, weichen die Bewertungsergebnisse desselben Objekts oft bedeutend voneinander ab. Auch wenn die ImmoWertV 2010 im Unterschied zu WertV 98 wesentlich genauere Begründungen der gewählten Verfahren und Ausgangsgrößen vorschreibt, liegen andererseits marktgerechte Korrekturfaktoren in der Verantwortung des Gutachters. Irrtümer, fehlerhafte Marktbeobachtung, unzulässige Verallgemeinerungen bis hin zur Manipulation zu Gunsten eines Auftraggebers oder Eigeninteresse sind nie auszuschließen. Beispielhaft sei hier genannt:

- Wahl des Verfahrens der Verkehrswertermittlung - Die Ergebnisse weichen in der Regel stark voneinander ab, obwohl die Berechnung im Detail stimmt.
- Ansatz der erzielbaren Miete - Wie wird der Ertrag von Leerstand bewertet
- Bewertung der vom Ertrag abzuziehenden Bewirtschaftungskosten
- Festlegung der Gesamtnutzungsdauer - beeinflusst die Barwertfaktoren für die Kapitalisierung oder die Abzinsung
- Ansatz der Ausgangsgrößen (Flächenangaben, Bodenpreise etc.)
- Einschätzung der Baupreise im Indexjahr - der Ausgangswert verändert das Ergebnis
- Bewertung von Mängeln - Höhe der Wertminderung
- Marktanpassungsfaktor - wurde Angebot und Nachfrage richtig eingeschätzt?
- u. ä. m.

Das Grundeigentum 18/2002, S. 1172 und S. 1193

ERSTEIGERUNGSRISIKO

Sachverständigenhaftung

Der im Zwangsversteigerungsverfahren bestellte gerichtliche Sachverständige ist dem Bieter gegenüber für seine gutachterlichen Ermittlungen nicht verantwortlich und haftet diesem gegenüber nur im Ausnahmefall wegen sittenwidriger Schädigung nach § 826 BGB.

(KG, Urteil vom 23. Juli 2002 - 13 U 46/01)

Der Fall:

Der Kläger hatte ein Grundstück ersteigert und sich dabei zum Wert des Grundstücks auf die Angaben des gerichtlich bestellten Sachverständigen zur Verkehrswertermittlung verlassen. Später stellte sich heraus, dass das Gutachten teilweise fehlerhaft war, weil der Gutachter wohl gerade nicht sehr sorgfältig gearbeitet hatte. Der neue Eigentümer verlangte nunmehr Schadensersatz von dem Gutachter.

Das Gutachten ... habe dem Kläger bei der Abgabe seines Gebotes (820.000,00 DM) als Grundlage gedient. Unter Berücksichtigung der tatsächlichen Nutzflächen ... betrage der Verkehrswert nicht 1.070.000,00 DM, sondern nur 865.000,00 DM. ... bei Kenntnis des tatsächlichen Verkehrswertes entsprechend der kleineren Nutzflächen (hätte er) ein entsprechend niedrigeres Gebot abgegeben, es errechne sich ein Schaden von 150.000,00 DM.

Die Entscheidung:

Landgericht und Kammergericht waren sich in der Abweisung der Klage einig. Der Bieter sei grundsätzlich nicht in die Rechtsbeziehung zwischen Gutachter und Gericht einbezogen, die Grundsätze des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter seien nicht einschlägig, weil der Sachverständige nicht für das "Wohl und Wehe" des Bieters als Dritten mitverantwortlich sei. Allenfalls käme eine Haftung wegen sittenwidriger Schädigung nach § 826 BGB in Betracht, aber auch nur dann, wenn der Sachverständige etwa bei seinen Ermittlungen in einer Weise nachlässig verfahren sei oder gar "ins Blaue" Angaben gemacht habe, die sich als Rücksichtslosigkeit gegenüber dem Gericht und den in seinem Informationsbereich stehenden Dritten (Bieter) darstellten, welche angesichts der Bedeutung, die das Gutachten für dessen Entschließung hatte, und im Hinblick auf die von ihm in Anspruch genommene Kompetenz als gewissenlos bezeichnet werden müsse. Das konnte das Gericht nicht feststellen.

Quellen:

- T. H. Garthe: Die Wertermittlungsreform, Haufe Verlag 2010
- Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (ImmoWertV)
- Franz Reuter: Zur praktikablen Verwendung des Residualverfahrens bei der Ermittlung von Verkehrswerten;
http://tu-dresden.de/die_tu_dresden/fakultaeten/fakultaet_forst_geo_und_hydrowissenschaften/fachrichtung_geowissenschaften/gi/bub/publikationen/artikel/residualverfahren.pdf
- Richtlinien für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (WertR2006)
- NHK 2005, http://www.hofer-immowert.de/extdat/nhk_2005_neu.pdf