

Studienbrief

Marktwertermittlung

Teil I
Einführung in die Marktwertermittlung

Teil II
Internationale Aspekte der Marktwertermittlung

Prof. Dr. Matthias Weppeler

2. Auflage
Stand: August 2010

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des vdp unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen und Übersetzungen, Mikroverfilmungen sowie die Abspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Inhaltsverzeichnis

Einleitung und Zielsetzung _____	9
Abkürzungsverzeichnis _____	11
Teil I Einführung in die Marktwertermittlung _____	13
1 Begriff, Anwendung und rechtliche Grundlagen der Immobilienwertermittlung _____	14
1.1 Bedeutung, Einsatzgebiete und verbundene Fachdisziplinen der Wertermittlung _____	15
1.1.1 Bedeutung und Einsatzgebiete der Immobilienwertermittlung _____	15
1.1.2 Zusammenhang zwischen Wertermittlung und Rechnungslegung _____	18
1.2 Wertbegriffe _____	19
1.2.1 Verkehrswert – Marktwert _____	20
1.2.2 Beleihungswert – Mortgage Lending Value _____	21
1.2.3 Versicherungswert _____	23
1.2.4 Weitere Wertbegriffe _____	23
1.3 Rechtsgrundlagen für den Verkehrs- bzw. Marktwert _____	24
1.3.1 Rechtsstruktur und Rechtsstatus nationaler und internationaler Wertermittlung _____	24
1.3.2 BauGB, ImmoWertV, WertV, WertR und sonstige Vorschriften _____	25
1.4 Komponenten des Verkehrswertes _____	28
1.4.1 Wertermittlungs- und Qualitätsstichtag _____	28
1.4.2 Gewöhnlicher Geschäftsverkehr _____	29
1.4.3 Rechtliche Gegebenheiten _____	30
1.4.4 Tatsächliche Eigenschaften und sonstige Beschaffenheit _____	31
1.4.5 Lage des Grundstücks _____	32
1.5 Gutachterausschuss _____	33
1.6 Wahl des Wertermittlungsverfahrens _____	34
1.7 Aufgaben zu Kapitel 1 _____	36
2 Vergleichswertverfahren _____	39
2.1 Bedeutung, Einsatzgebiete und verbundene Fachdisziplinen der Wertermittlung _____	39
2.2 Struktur des Vergleichswertverfahrens _____	40
2.3 Anforderungen an das Vergleichsmaterial _____	41
2.3.1 Mengenmäßige Repräsentativität _____	42
2.3.2 Qualitative Repräsentativität _____	43
2.3.3 Abweichungen bei den wertbestimmenden Merkmalen _____	43
2.3.3.1 Umrechnungskoeffizienten _____	43
2.3.3.2 Zeitliche Anpassung mit Hilfe von Indexreihen _____	45

2.4	Wertermittlung unbebauter Grundstücke	47
2.4.1	Wertermittlung unbebauter Grundstücke mit Preisvergleich	48
2.4.2	Wertermittlung unbebauter Grundstücke mit Bodenrichtwerten	49
2.5	Wertermittlung bebauter Grundstücke	52
2.5.1	Wertermittlung bebauter Grundstücke mit Preisvergleich	52
2.5.2	Wertermittlung bebauter Grundstücke mit Vergleichsfaktoren nach § 13 ImmoWertV	53
2.6	Ermittlung des Verkehrswertes	57
2.7	Aufgaben zu Kapitel 2	59
3	Sachwertverfahren	60
3.1	Struktur des Sachwertverfahrens	60
3.2	Mengenkomponente: Flächen- oder Raummaß	61
3.3	Wertkomponente: Herstellungskosten der baulichen Anlage	63
3.3.1	Herstellungskosten der Gebäude	63
3.3.1.1	Ausstattungsstandard	66
3.3.1.2	Baujahrsklasse	67
3.3.1.3	Indizierung auf den Wertermittlungsstichtag	68
3.3.1.4	Korrekturfaktoren	70
	a) Korrekturfaktor für das Bundesland	70
	b) Korrekturfaktor für die Ortsgröße	71
	c) Korrekturfaktoren für Mehrfamilienhäuser	72
3.3.2	Herstellungskosten der besonderen Betriebseinrichtungen	73
3.3.3	Herstellungskosten der baulichen Außenanlagen	74
3.3.4	Baunebenkosten	75
3.4	Alterswertminderung	75
3.4.1	Gesamtnutzungsdauer	76
3.4.2	Verlängerung der Restnutzungsdauer	77
3.4.3	Verkürzung der Restnutzungsdauer	77
3.4.4	Berechnung der Alterswertminderung	79
3.5	Allgemeine Marktanpassung (§ 8 Abs. 2 Ziffer 1 ImmoWertV)	81
3.6	Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Merkmale (§ 8 Abs. 2 Ziffer 2 ImmoWertV)	84
3.6.1	Wertminderung wegen Baumängeln und Bauschäden	84
3.6.2	Weitere besondere objektspezifische Merkmale	88
3.7	Ermittlung des Verkehrswertes	90
3.8	Aufgaben zu Kapitel 3	92
4	Ertragswertverfahren	94
4.1	Einsatzgebiete des Ertragswertverfahrens	94
4.2	Dualität von Boden- und Gebäudewert	95
4.3	Ausprägungen des Ertragswertverfahrens	96
4.4	Allgemeines Ertragswertverfahren	98
4.4.1	Rohertrag	99
4.4.2	Bewirtschaftungskosten	102
4.4.2.1	Verwaltungskosten	103

4.4.2.2	Instandhaltungskosten	104
4.4.2.3	Mietausfallwagnis	107
4.4.2.4	Betriebskosten	108
4.4.3	Reinertrag	111
4.4.4	Verzinsungsbetrag des Bodenwerts	112
4.4.5	Reinertragsanteil der baulichen Anlage	113
4.4.6	Liegenschaftszinssatz	113
4.4.6.1	Determinanten des Liegenschaftszinssatzes	114
4.4.6.2	Ermittlung des Liegenschaftszinssatzes	116
4.4.7	Restnutzungsdauer	117
4.4.8	Barwertfaktor für die Kapitalisierung	118
4.4.9	Ertragswert und allgemeine Marktanpassung	120
4.4.10	Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Merkmale (§ 8 Abs. 2 Ziffer 2 ImmoWertV)	120
4.4.11	Ermittlung des Verkehrswertes	121
4.5	Vereinfachtes Ertragswertverfahren	122
4.6	Ertragswert auf der Grundlage periodisch unterschiedlicher Erträge	123
4.7	Aufgaben zu Kapitel 4	126
5	Sonderfälle der Marktwertermittlung und assoziierte Gebiete	129
5.1	Rechte, Beschränkungen und Belastungen	130
5.1.1	Erbbaurecht	131
5.1.1.1	Wertermittlung von Erbbaurechten nach WertR 2006	131
5.1.1.2	Wertermittlung des Erbbaurechts	132
	a) Vergleichswertverfahren	132
	b) Finanzmathematische Methode	133
5.1.1.3	Wertermittlung des mit einem Erbbaurecht belasteten Grundstücks	138
	a) Vergleichswertverfahren	138
	b) Finanzmathematische Methode	140
5.1.2	Beschränkungen	142
5.1.2.1	Wohnungsrecht	143
	a) Rechtsgrundlage und Charakteristik	143
	b) Grundsätze der Wertermittlung	144
	c) Wert des Wohnungsrechts	145
5.1.2.2	Wert des mit einem Wohnungsrecht belasteten Grundstücks	146
5.1.2.3	Grunddienstbarkeiten	146
5.1.3	Belastungen	148
5.1.3.1	Altlasten	148
5.1.3.2	Baulasten	149
	a) Rechtsgrundlagen und Charakteristik	149
	b) Arten von Baulasten	149
	c) Verkehrswertermittlung von belasteten Grundstücken	151
5.1.3.3	Denkmalschutz	151
5.1.4	Aufgaben zu Abschnitt 5.1	153

5.2	Beleihungswertermittlung	154
5.2.1	Verändertes rechtliches Umfeld	154
5.2.2	Beleihungswertermittlungsverordnung	156
5.2.3	Aufgaben zu Abschnitt 5.2	157
5.3	Wertermittlung von Immobilienportfolios	158
5.3.1	Anlässe und Bedeutung von Immobilien- portfoliotransaktionen	158
5.3.2	Datenaufbereitung und Portfoliostrukturierung	160
5.3.3	Verfahren der Portfoliobewertung	161
5.3.3.1	Einzelbewertung	161
5.3.3.2	Pauschalbewertung	162
5.3.3.3	Strukturierte Bewertung	163
5.3.4	Portfoliobewertung als kontinuierliche Aufgabe	164
5.3.5	Aufgaben zu Abschnitt 5.3	166
5.4	Wertermittlung und Immobilien-Due-Diligence	167
5.4.1	Konzept der Immobilien-Due-Diligence	167
5.4.2	Dimensionen der Immobilien-Due-Diligence	168
5.4.3	Käufer- und Verkäufer-Due-Diligence	169
5.4.3.1	Käufer-Due-Diligence	169
5.4.3.2	Verkäufer-Due-Diligence	171
	a) Organisatorische Aspekte	171
	b) Phasenkonzept	171
5.4.4	Aufgaben zu Abschnitt 5.4	174

Teil II Internationale Aspekte der Marktwertermittlung _____ 175

6 Herausforderungen internationaler Immobilienmärkte __ 176

7 Internationale Standards der Wertermittlung _____ 177

7.1	International Valuation Standards Council (IVSC)	177
7.2	The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA)	178
7.3	Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)	179
7.4	Vergleich der internationalen Standardsetter	180
7.5	Aufgaben zu Kapitel 7	181

8 Internationale Wertermittlungsverfahren _____ 182

8.1	Investment Method	184
8.1.1	Growth Implicit Model	185
8.1.1.1	Prämissen der Verfahren	185
8.1.1.2	Struktur des Verfahrens	187
8.1.1.3	Term and Reversion Model	189
8.1.1.4	Hard Core und Top Slice Model	191
8.1.2	Beurteilung der Growth Implicit Models	194
8.1.3	Discounted-Cash-Flow-Verfahren	195
8.1.3.1	Struktur des Verfahrens	195
8.1.3.2	Beurteilung des DCF-Verfahrens	200
8.1.4	Vergleich deutsches Ertragswertverfahren und internationale Ertragsansätze	200

8.2	Residual-(wert-)Verfahren	203
8.3	Aufgaben zu Kapitel 8	207
9	Internationale Rechnungslegung	208
9.1	Bilanzierung und Bewertung von Immobilien nach IFRS	209
9.1.1	Wesentliche Unterschiede zur Bilanzierung nach HGB	209
9.1.2	Klassifikation von Immobilien nach IFRS	212
9.1.3	Immobilien des Sachanlagevermögens (IAS 16)	216
9.1.3.1	Bilanzierung	216
9.1.3.2	Bewertung	217
	a) Benchmark-Methode	218
	b) Allowed Alternative Treatment	219
9.1.4	Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2)	221
9.1.4.1	Bilanzierung	221
9.1.4.2	Bewertung	222
9.1.5	Immobilien als mehrperiodige Fertigungsaufträge (IAS 11)	223
9.1.5.1	Bilanzierung	223
9.1.5.2	Bewertung	224
9.1.6	Immobilien als Leasingobjekte (IAS 17)	226
9.1.6.1	Charakteristik des Leasing	226
9.1.6.2	Bilanzierung und Bewertung aus Sicht des Leasingnehmers	228
9.1.6.3	Bilanzierung und Bewertung aus Sicht des Leasingnehmers	229
9.1.7	Immobilien als Finanzinvestitionen (IAS 40)	229
9.1.7.1	Bilanzierung	230
9.1.7.2	Bewertung	231
9.1.8	Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche (IFRS 5)	233
9.1.8.1	Bilanzierung	233
9.1.8.2	Bewertung	233
9.2	Wertermittlungsverfahren nach IFRS	234
9.3	Aufgaben zu Kapitel 9	235
	Lösungen zu den Aufgaben	237
	Literaturverzeichnis	247
	Stichwortverzeichnis	250
	Abbildungsverzeichnis	253