

# Studienbrief

## Marktwertermittlung

Dr. Dieter Bärwald und Thore Simon  
mit Unterstützung von Wolf-Dieter Haase,  
Dirk Kalthoff und Serge Schiltz

7. Auflage

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

Stand Januar 2024



# Inhaltsverzeichnis

<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>7</b>
<b>Einleitung</b>	<b>10</b>
<b>1 Der Marktwert aus kreditwirtschaftlicher Sicht</b>	<b>11</b>
1.1 Abweichungen von der ImmoWertV	12
<b>2 Begriff, Anwendung und rechtliche Grundlagen der Immobilienwertermittlung</b>	<b>16</b>
2.1 Bedeutung und Einsatzgebiete der Immobilienwertermittlung	16
2.2 Wertbegriffe	18
2.2.1 Verkehrswert – Marktwert	19
2.2.2 Beleihungswert – Mortgage Lending Value	21
2.2.3 Versicherungswert	22
2.2.4 Weitere Wertbegriffe	23
2.3 Rechtsgrundlagen für den Verkehrs- bzw. Marktwert	23
2.3.1 Rechtsstruktur und -status nationaler und internationaler Wertermittlung	23
2.3.2 BauGB, ImmoWertV und sonstige Vorschriften	24
2.4 Komponenten der Marktwertermittlung	28
2.4.1 Marktwertermittlung nach ImmoWertV	28
2.4.2 Wertermittlungs- und Qualitätsstichtag	29
2.4.3 Allgemeine Wertverhältnisse auf dem Grundstücksmarkt	30
2.4.4 Grundstückszustand und Grundstücksmerkmale	31
2.4.5 Alter, Gesamt- und Restnutzungsdauer	34
2.5 Grundsätze und Verfahren der Marktwertermittlung	36
2.5.1 Ermittlung des Marktwerts	36
2.5.2 Modellkonformität und Datenquellen	37
2.5.3 Erforderliche Daten für eine Wertermittlung	40
2.5.4 Wahl des Wertermittlungsverfahrens	40
2.6 Aufgaben zu Kapitel 2	43
<b>3 Vergleichswertverfahren</b>	<b>45</b>
3.1 Bedeutung	45
3.2 Grundlagen des Vergleichswertverfahrens	45
3.3 Anforderungen an das Vergleichsmaterial	47
3.3.1 Abweichungen bei den wertbestimmenden Merkmalen	49
3.4 Wertermittlung unbebauter Grundstücke	55
3.4.1 Wertermittlung unbebauter Grundstücke mit Preisvergleich	55
3.4.2 Wertermittlung unbebauter Grundstücke mit Bodenrichtwerten	56

3.5	Wertermittlung bebauter Grundstücke	59
3.5.1	Wertermittlung bebauter Grundstücke mit Preisvergleich	59
3.5.2	Wertermittlung bebauter Grundstücke mit Vergleichsfaktoren	60
3.6	Ermittlung des Marktwerts	64
3.7	Aufgaben zu Kapitel 3	66
<b>4</b>	<b>Sachwertverfahren</b>	<b>67</b>
4.1	Struktur des Sachwertverfahrens	67
4.2	Mengenkomponente: Flächen- oder Raummaß	68
4.3	Wertkomponente: Herstellungskosten der baulichen Anlage	72
4.3.1	Herstellungskosten der Gebäude	72
4.3.2	Herstellungskosten der besonderen Betriebseinrichtungen	84
4.3.3	Herstellungskosten der baulichen Außenanlagen	85
4.3.4	Baunebenkosten	86
4.4	Alterswertminderung	87
4.4.1	Gesamtnutzungsdauer	87
4.4.2	Restnutzungsdauer	89
4.4.3	Verlängerung der Restnutzungsdauer	90
4.4.4	Verkürzung der Restnutzungsdauer	94
4.4.5	Berechnung der Alterswertminderung	95
4.5	Berücksichtigung der allgemeinen Wertverhältnisse	97
4.6	Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Grundstücksmerkmale	100
4.6.1	Wertminderung wegen Baumängeln und Bauschäden	101
4.6.2	Weitere besondere objektspezifische Merkmale	103
4.7	Ermittlung des Marktwerts	105
4.8	Aufgaben zu Kapitel 4	107
<b>5</b>	<b>Ertragswertverfahren</b>	<b>110</b>
5.1	Einsatzgebiete des Ertragswertverfahrens	110
5.2	Dualität von Boden- und Gebäudewert	111
5.3	Ausprägungen des Ertragswertverfahrens	112
5.4	Allgemeines Ertragswertverfahren	114
5.4.1	Rohertrag	115
5.4.2	Bewirtschaftungskosten	119
5.4.3	Reinertrag	126
5.4.4	Verzinsungsbetrag des Bodenwerts	127
5.4.5	Reinertragsanteil der baulichen Anlage	128
5.4.6	Liegenschaftszinssatz	128
5.4.7	Restnutzungsdauer	132
5.4.8	Barwertfaktor für die Kapitalisierung	133
5.4.9	Ertragswert und allgemeine Marktanpassung	135
5.4.10	Berücksichtigung besonderer objektspezifischer Grundstücksmerkmale	135
5.4.11	Ermittlung des Marktwerts	137

5.5	Vereinfachtes Ertragswertverfahren nach ImmoWertV	137
5.6	Ertragswert auf der Grundlage periodisch unterschiedlicher Erträge	138
5.7	Aufgaben zu Kapitel 5	140
<b>6</b>	<b>Nicht normierte Wertermittlungsverfahren</b>	<b>143</b>
6.1	Discounted-Cash-Flow-Verfahren	144
6.1.1	Struktur des Verfahrens	144
6.1.2	Beurteilung des DCF-Verfahrens	148
6.2	Residualwertverfahren	148
6.3	Aufgaben zu Kapitel 6	152
<b>7</b>	<b>Bewertungen von Rechten, Beschränkungen und Belastungen</b>	<b>153</b>
7.1	Allgemeines zu Rechten und Belastungen	153
7.2	Erbbaurecht	155
7.2.1	Wertermittlung von Erbbaurecht und Erbbaugrundstück	155
7.2.2	Wertermittlung des Erbbaurechts	156
7.2.3	Wertermittlung des mit einem Erbbaurecht belasteten Grundstücks	165
7.3	Beschränkungen	170
7.3.1	Wohnungsrecht und Nießbrauch	171
7.3.2	Grunddienstbarkeiten	175
7.4	Belastungen	177
7.4.1	Altlasten	177
7.4.2	Baulasten	179
7.4.3	Denkmalschutz	181
7.5	Aufgaben zu Kapitel 7	183
<b>8</b>	<b>Wertermittlung von Immobilienportfolios</b>	<b>184</b>
8.1	Anlässe und Bedeutung von Immobilienportfoliotransaktionen	184
8.2	Datenaufbereitung und Portfoliostrukturierung	185
8.3	Verfahren der Portfoliobewertung	186
8.3.1	Einzelbewertung	187
8.3.2	Pauschalbewertung	187
8.3.3	Strukturierte Bewertung	188
8.4	Portfoliobewertung als kontinuierliche Aufgabe	189
8.5	Aufgaben zu Kapitel 8	192
<b>9</b>	<b>Wertermittlung und Immobilien-Due-Diligence</b>	<b>193</b>
9.1	Dimensionen der Immobilien-Due-Diligence	193
9.2	Käufer- und Verkäufer-Due-Diligence	195
9.2.1	Käufer-Due-Diligence	195
9.2.2	Verkäufer-Due-Diligence	196
9.3	Aufgaben zu Kapitel 9	199

<b>10 Internationale Rechnungslegung</b>	<b>200</b>
10.1 Bilanzierung und Bewertung von Immobilien nach IFRS	200
10.1.1 Klassifikation von Immobilien nach IFRS	200
10.1.2 Immobilien des Sachanlagevermögens (IAS 16)	203
10.1.3 Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2)	206
10.1.4 Immobilien als mehrperiodige Fertigungsaufträge (IAS 11)	208
10.1.5 Immobilien als Leasingobjekte (IAS 17)	209
10.1.6 Immobilien als Finanzinvestitionen (IAS 40)	212
10.2 Wertermittlungsverfahren nach IFRS	214
10.3 Aufgaben zu Kapitel 10	215
<b>Lösungen zu den Aufgaben</b>	<b>216</b>
Lösungen zu Kapitel 2 „Begriff, Anwendung und rechtliche Grundlagen der Immobilienwertermittlung“	216
Lösungen zu Kapitel 3 „Vergleichswertverfahren“	216
Lösungen zu Kapitel 4 „Sachwertverfahren“	216
Lösungen zu Kapitel 5 „Ertragswertverfahren“	217
Lösungen zu Kapitel 6 „Nicht normierte Wertermittlungsverfahren“	217
Lösungen zu Kapitel 7 „Bewertungen von Rechten, Beschränkungen und Belastungen“	218
Lösungen zu Kapitel 8 „Wertermittlung von Immobilienportfolios“	220
Lösungen zu Kapitel 9 „Wertermittlung und Immobilien-Due-Diligence“	220
Lösungen zu Kapitel 10 „Internationale Rechnungslegung“	221
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>223</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>226</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>228</b>

## Abkürzungsverzeichnis

AF	Abzinsungsfaktor
AG	Aktiengesellschaft
AHK	Anschaffungs- und Herstellungskosten
AKF	Außenwand-Konstruktionsgrundfläche
AV	Anlagevermögen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BauGB	Baugesetzbuch
BauNVO	Baunutzungsverordnung
BBodSchG	Bundesbodenschutzgesetz
BDVI	Bund der öffentlich bestellten Vermessungsingenieure
BelWertV	Beleihungswertermittlungsverordnung
BetrKV	Betriebskostenverordnung
BewG	Bewertungsgesetz
BFStrG	Bundesfernstraßengesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGF	Bruttogrundfläche
BHO	Bundeshaushaltsordnung
BK	Bewirtschaftungskosten
BKI	Baukosteninformationszentrum
BKleingG	Bundeskleingartengesetz
BImSchG	Bundesimmissionsschutzgesetz
BMWSB	Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen
BMZ	Baumassenzahl
BNatSchG	Bundesnaturschutzgesetz
boG	besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale
BORIS	Bodenrichtwertinformationssystem
BRI	Bruttorauminhalt
BVS	Bundesverband öffentlich bestellter und vereidigter sowie qualifizierter Sachverständiger
BW	Bodenwert
BWF	Barwertfaktor
BWK	Bewirtschaftungskosten
CRR	Capital Requirements Regulation
DCF	Discounted Cash Flow
DCSR	Debt Service Coverage Ratio
DG	Dachgeschoss
DH	Doppelhaus
DHH	Doppelhaushälfte
DIN	Deutsches Institut für Normung
ebf	erschließungsbeitragsfrei
EFH	Einfamilienhaus
EG	Erdgeschoss
ErbbauRG	Erbbaurechtsgesetz

ETW	Etagenwohnung
EVS	European Valuation Standards
EW	Ertragswert
FF	Funktionsfläche
FI-Schalter	F(= Fehler)I(= Formelzeichen der elektrischen Stromstärke)-Schalter
GAA	Gutachterausschuss
GBBerG	Grundbuchbereinigungsgesetz
GdW	Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen
GF	Geschossfläche
GFZ	Geschossflächenzahl
gif	Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V.
GND	Gesamtnutzungsdauer
GRZ	Grundflächenzahl
HGB	Handelsgesetzbuch
i	Zinssatz
IAS	International Accounting Standards
ICR	Interest Coverage Ratio
IFRS	International Financial Reporting Standards
IGF	Innengrundfläche
IKF	Innenwand-Konstruktionsgrundfläche
ImmoWertA	Muster-Anwendungshinweise zur ImmoWertV
ImmoWertV	Immobilienwertermittlungsverordnung
IPD	Investment Property Databank
IVS	International Valuation Standards
IVSC	International Valuation Standards Council
KF	Kapitalisierungsfaktor
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KG	Kellergeschoss
KG	Kommanditgesellschaft
KGF	Konstruktionsgrundfläche
KP	Kaufpreis
KPMG	Klynveld Peat Marwick Goerdeler (globales Netzwerk unabhängiger Unternehmen)
LAN	Local Area Network
LSZ	Liegenschaftszinssatz
n	Nutzungsdauer (Jahre)
NF	Nebenfläche
NGF	Nettogrundfläche
NHK	Normalherstellungskosten
NRF	Nettoraumfläche
NMV	Neubaumietenverordnung
NUF	Nutzungsfläche
OG	Obergeschoss
p	Zinsfuß
PfandBG	Pfandbriefgesetz

q	Zinsfaktor
RE	Reinertrag
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
RH	Reihenhaus
RND	Restnutzungsdauer
RoE	Rohrertrag
ROG	Raumordnungsgesetz
SW-RL	Sachwertrichtlinie
TA Lärm	Technische Anleitung zum Schutz gegen Lärm
TA Luft	Technische Anleitung zur Reinhaltung der Luft
TEGoVA	The European Group of Valuers' Associations
TGF	Trennwandgrundfläche
TF	Technikfläche
UK	Umrechnungskoeffizient
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
UV	Umlaufvermögen
V	Vervielfältiger
VL	Verkehrsfläche
VO	Verordnung
VW	Verkehrswert
VW-RL	Vergleichswertrichtlinie
WE	Wohneinheit
WEG	Wohnungseigentumsgesetz
WertR	Wertermittlungsrichtlinien (2006)
WertV	Wertermittlungsverordnung (1998)
WF	Wohnfläche
WGFZ	wertrelevante Geschossflächenzahl
WoFG	Wohnraumförderungsgesetz
WoFlVO	Wohnflächenverordnung
ZFH	Zweifamilienhaus
II. BV	Zweite Berechnungsverordnung