

Studie

**Einführung
in die Bewertungsmethodik
des DCF-Verfahrens**

Fachgruppe Ausland
des HypZert e. V.

Stand: August 2008

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

Die Autoren haben die Studie mit großer Sorgfalt erstellt, übernehmen aber keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit und Qualität der Studie. Schadensersatzansprüche gegen die Autoren oder HypZert e. V. oder HypZert GmbH sind ausgeschlossen, sofern seitens der Autoren oder HypZert e. V. oder HypZert GmbH kein vorsätzliches oder grobfahrlässiges Verschulden oder eine zurechenbare Körper- und Gesundheitsschädigung vorliegt.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
1 Allgemeines	7
1.1 Verhalten und Philosophie der Marktteilnehmer	7
1.2 Historisches Transaktionsvolumen in Deutschland	8
1.3 Ausländische Investoren in Deutschland	9
1.4 Grenzüberschreitende Investments	9
1.5 DCF-Verfahren – eine international anerkannte Methodik	10
2 Anforderungen	11
2.1 Anforderungen an das internationale Immobiliengeschäft im Rahmen von Immobilienfinanzierungen	11
2.2 Anforderungen an Gutachter im internationalen Immobiliengeschäft	11
3 Methoden	13
3.1 Übliche nationale und internationale Bewertungsverfahren	13
3.2 Bekannte Bewertungsprogramme	14
4 Grundzüge des DCF-Verfahrens	15
4.1 Aufbau	15
4.2 Charakteristika	17
5 Bestandteile des DCF-Verfahrens	18
5.1 Einnahmen	18
5.1.1 Nettokaltmiete	18
5.1.2 Marktmiete	19
5.1.3 Umlegbare Betriebskosten	19
5.1.4 Negative Einnahmen	19

5.2	Ausgaben	21
5.2.1	Bewirtschaftungskosten	21
5.2.2	Instandsetzung	22
5.2.3	Modernisierungskosten	23
5.2.4	Wiedervermietungskosten	23
5.3	Weitere Faktoren	24
5.3.1	Betrachtungshorizont	24
5.3.2	Zahlungsweise	24
5.3.3	Inflation	25
5.3.4	Diskontierungszinssatz (= discount rate)	26
5.3.5	Restwert	28
5.3.6	Kapitalisierungszinssatz	28
5.3.7	Verkaufsnebenkosten	29
6	Fazit	30
7	Glossar	31
8	Bewertungsaufgabe	33

Vorwort

Der Verband der HypZert qualifizierten und zertifizierten Immobiliengutachter, HypZert e. V., wurde im Februar 2002 mit dem Zweck gegründet, die Bildung im Bereich der Wertermittlung von Immobilien sowie die Verbreitung der Personalzertifizierungsnorm ISO/IEC 17024 zu fördern. Der Verein hat es sich außerdem zur Aufgabe gemacht, die Anwendung eines hohen Qualitätsstandards bei der Bewertung von Immobilien zu fördern. Der Verein veranstaltet hierzu Seminare, Vorträge sowie Diskussionen und pflegt den Informationsaustausch mit nationalen und internationalen Immobilienbewertungsorganisationen.

Die Mitglieder des HypZert e. V. haben auf der Jahresversammlung 2005 den Aufbau von so genannten Fachgruppen beschlossen. Aufgabe und Ziel dieser Fachgruppen ist es, das vorhandene Know-how zu speziellen Themen innerhalb der Immobilienbewertung in konkreten Ausarbeitungen münden zu lassen und damit die Kompetenz der Mitglieder des HypZert e. V. zu dokumentieren. Die Mitglieder der jeweiligen Fachgruppe verfügen im Rahmen ihrer bisherigen beruflichen Tätigkeit über ein ausgeprägtes Wissen in den jeweiligen Spezialbereichen und stellen ihre Ergebnisse allen Verbandsmitgliedern zur Verfügung.

Die Fachgruppe Ausland, der folgende Mitglieder angehören

- Dipl.-Ing. (FH) Petra Dietrich
- Dipl.-Ing. (FH) Horst Hecker
- Dipl.-Ing. Univ. Kilian Königsberger
- Torsten Kreibitz, Bauing. FR Hochbau
- Prof. Dr. jur. Werner Nann LL.M.
- Mark Veit, Bankfachwirt
- Dipl.-Kfm. Stephan Zerbe

wurde im Frühjahr 2007 ins Leben gerufen und hat sich in gut einjähriger Zusammenarbeit intensiv mit dem Thema „Frage- und Problemstellungen bei der Bewertung von im Ausland gelegenen Immobilien“ beschäftigt.

In Ergänzung zu dieser Studie bietet die Fachgruppe im Internet unter <http://www.valuers-corner.de/fachgruppen> allen Verbandsmitgliedern des HypZert e. V. zukünftig weitere, aktuelle Informationen zum Thema sowie ein Master-DCF zu Demonstrationszwecken an. Außerdem sind hier die Kontaktdaten der Fachgruppenmitglieder veröffentlicht, unter denen sehr gern Anregungen und Ergänzungen entgegenommen werden.

Ziel und Aufgabe der Studie

Mit dieser Studie wollen wir einen Beitrag leisten, das Verständnis für die Bewertungsmethodik des Discounted-Cash-Flow-Verfahrens, nachfolgend DCF-Verfahren genannt, zu erhöhen.

Seitens der Fachgruppe wird insbesondere auf die Beschreibung der Herleitung sowie das Verständnis der einzelnen Bewertungsparameter und der zu berücksichtigenden Erträge Wert gelegt.

Die vorliegende Studie ist eine Einführung, geeignet sowohl zur Plausibilisierung bereits vorliegender DCF-Berechnungen als auch zur Erstellung eigener Berechnungen und bezieht sich auf den Marktwert.

Ihre Fachgruppe Ausland