

Grundlagen der Immobilienbewertung

Den „wahren“ Wert einer Immobilie einzuschätzen und zum Zeitpunkt seiner Ermittlung objektiv korrekt darzustellen ist das Ziel der Immobilienbewertung. Den „einen“ Wert wird man dabei vergeblich suchen. Bei der Frage nach dem Wert einer Immobilie ist zunächst zu klären, welcher Wert gesucht wird. Dabei wird man feststellen, dass es zahlreiche unterschiedliche Werte gibt: Verkehrswert, Beleihungswert, Versicherungswert, gemeiner Wert, etc..

Alle Werte basieren auf unterschiedlichen Normen, die jeweils auch eine eigene Definition für den entsprechenden Wertbegriff parat halten. Zudem existiert üblicherweise eine Methodik wie der jeweilige Wert ermittelt wird. Abhängig vom Ziel und Zweck der zugrunde liegenden Norm unterscheiden sich die Wertdefinitionen und die entsprechenden Verfahrensvorschriften.

unterschiedliche Wertdefinitionen



Verkehrswert

Der Wert, auf dessen Definition sich diese Erläuterungen beziehen, ist der Verkehrswert. Er definiert sich gemäß § 194 BauGB wie folgt:

Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.

Verkehrswertdefinition

Der Verkehrswert bestimmt sich nach den allgemeinen Wertverhältnissen, die zu dem Zeitpunkt, auf den sich die Wertermittlung bezieht, auf dem Grundstücksteilmarkt vorherrschen. Daher ist der Verkehrswert eine zeitabhängige Größe, die nur zum Wertermittlungstichtag Gültigkeit hat, da

Stichtagswert

Immobilienbewertung – Grundlagen (Teil I)

einerseits der Zustand des Grundstücks hinsichtlich der tatsächlichen und rechtlichen Eigenschaften und andererseits die Lage auf dem Grundstücksmarkt kontinuierlichen Veränderungen unterworfen sind.

Die Definition besagt, dass es sich beim Verkehrswert um den Wert handelt, der bei einer Veräußerung im normalen Geschäftsverkehr am wahrscheinlichsten zu erzielen wäre. Unter dem Begriff des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs wird dabei der Handel auf einem freien Markt verstanden, wobei weder Käufer noch Verkäufer unter Zeitdruck, Zwang oder Not stehen und allein objektive Maßstäbe bestimmend sind (BFH III 88/65, Urteil vom 14.02.1969).

**gewöhnlicher
Geschäftsver-
kehr**

Ein Grundstück (oder sonstiger Gegenstand der Wertermittlung) zeichnet sich durch seine rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und die Lage aus. Das bedeutet, dass u.a. planungsrechtliche Festsetzungen, Rechte und Belastungen, Mietverträge, Entwicklungszustand, Ausstattung, Architektur, Funktionalität, baulicher Zustand, großräumige Lage und Mikrolage wertrelevant sind. Darüber hinaus gibt es allgemeine wertbeeinflussende Faktoren wie z.B. die makroökonomischen Rahmendaten einer Volkswirtschaft: Preisniveau und Preisstabilität, steuerliche Belastungen, die Entwicklung von Baukosten, Mieten, Zinsniveau, Einkommensentwicklung und Beschäftigungssituation. Die umfängliche Berücksichtigung dieser Faktoren hat maßgeblichen Einfluss auf die Wertbestimmung.

Realitätsprinzip

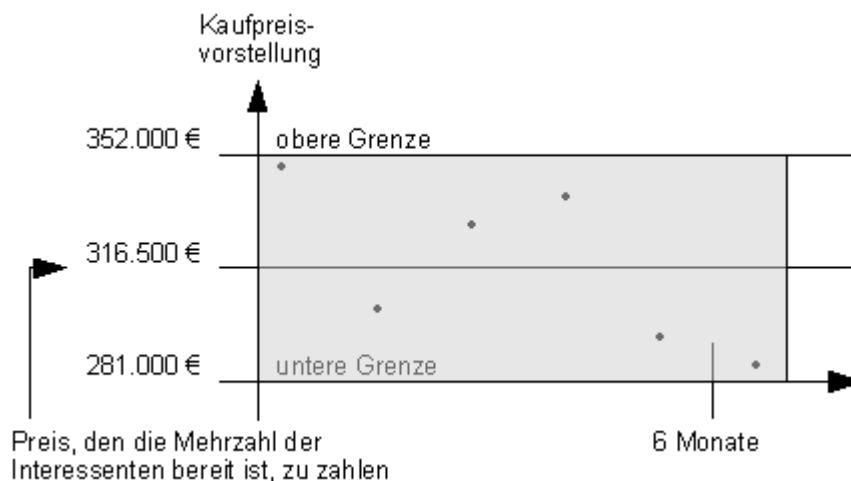
Der Verkehrswert im Sinne der Definition des § 194 BauGB stellt einen fiktiven Durchschnittswert dar, der sich theoretisch ergeben würde, wenn eine Immobilie in einem „vollkommenen Markt“ im Zuge eines Bieterverfahrens mit einer ausreichenden Anzahl von Marktteilnehmern angeboten würde. Tatsächlich wird ein Verkäufer immer an den Höchstbietenden verkaufen und nicht ein durchschnittliches Angebot annehmen, sodass daraus folgt, dass der protokollierte Kaufpreis in der Regel über dem ermittelten Verkehrswert liegen wird. Der Grundstücksmarkt ist jedoch genau das Gegenteil eines „vollkommenen Marktes“: Die gehandelten Güter (Immobilien) sind nicht homogen, jede Immobilie unterscheidet sich von der anderen. Zusätzlich fehlt es dem Grundstücksmarkt an der notwendigen Transparenz. Einzelne Marktteilnehmer können durch ihre Marktkenntnis Preise beeinflussen. Es entsteht eine Diskrepanz zwischen Wert und Preis.

Somit muss zur korrekten Ermittlung des Verkehrswerts zwischen „Preis“ und „Wert“ unterschieden werden. Der Preis ist das Ergebnis einer Tauschaktion und kennzeichnet daher immer die subjektiven Vorstellungen von Vertragsparteien über ein Grundstück. Im Gegensatz dazu ist der Wertbegriff objektiviert, d.h. der Wert entspricht den aggregierten Preisvorstellungen einer Gruppe von Marktteilnehmern. Zwischen Preis und Wert sind Abweichungen möglich und üblich. Der BGH drückt dies wie folgt aus: „Der Preis einer Sache muss ihrem Wert nicht entsprechen.“ (BGH, Urteil vom 25.10.1967, Az. VIII ZR 215/66)

**Unterschied
Wert vs. Preis**

Immobilienbewertung – Grundlagen (Teil I)

Ziel der Verkehrswertermittlung ist folglich nicht das Finden eines „richtigen“ Preises, sondern die Ermittlung eines Grundstückswertes, der über eine Einzelperson hinaus, also nicht nur für einen Sachverständigen oder seinen Auftraggeber, Gültigkeit hat. Die Grundstückswertermittlung versucht, über bestimmte, normierte Wertermittlungsverfahren die subjektiven Einflüsse zurückzudrängen und so eine Objektivierung des Grundstückswertes zu erreichen.



In der Grafik sind gezahlte Kaufpreise von n Marktteilnehmern abgebildet. Der graue Bereich kann als Einigungszone bezeichnet werden, innerhalb derer tatsächlich Markttransaktionen zustande kommen. Unterhalb der unteren Grenze wird kein Verkäufer bereit sein, zu veräußern und oberhalb der oberen Grenze wird kein Käufer bereit sein, zu erwerben. Dem einzelnen, subjektiven Kaufpreis kann jedoch keine Aussagekraft beigegeben werden. Erst aus einer Vielzahl von Kaufpreisen lassen sich Verkehrswerte ableiten.

Der Verkehrswert ist – wie zuvor beschrieben – in § 194 BauGB eindeutig definiert. Der Begriff Marktwert wird als Synonym angesehen. Die TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) definiert den Marktwert im sogenannten Blue Book (Norm der TEGoVA) wie folgt:

Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie in einem funktionierenden Immobilienmarkt zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

Inhaltlich ergeben sich keine Abweichungen von der Verkehrswertdefinition des § 194 BauGB. Es besteht Übereinstimmung zwischen dem „deutschen“ Verkehrswert und dem „europäischen“ Marktwert.

**aggregierte
Preisvorstellungen
führen zum
Verkehrswert**

**Verkehrswert
entspricht dem
Marktwert**

**Marktwert-
definition**

Immobilienbewertung – Grundlagen (Teil I)

Weitere Marktwertdefinition finden sich z.B. im Red Book der Royal Institution of Chartered Surveyors (britischer Berufsverband von Immobilienfachleuten, kurz RICS) und in den International Accounting Standards (hier wird der Marktwert als „Fair Value“ bezeichnet). Es ist zu berücksichtigen, dass bei einigen internationalen Marktwertdefinitionen die Erwerbsnebenkosten (Grundbuch- und Notarkosten, Grunderwerbsteuer sowie Maklerprovision) zusätzlich mit berücksichtigt werden. Dies ist beim „deutschen“ Verkehrswert nicht der Fall.

Wertermittlungsverfahren

Insgesamt gibt es drei Verfahren, nach denen Immobilienwerte ermittelt werden können. Dies gilt unabhängig von Landesgrenzen und Rechtsnormen. Die drei Verfahren können anhand ihrer Orientierung und ihres Zeitbezugs unterschieden werden:

	Orientierung an	Zeitbezug
Verfahren 1	Renditeerwartungen	Zukunft
Verfahren 2	(Bau-)Kosten	Vergangenheit
Verfahren 3	vollzogenen Preisen	Gegenwart

drei Grundformen

Diese drei „Grundformen“ zur Immobilienbewertung sind Grundlage für zahlreiche spezielle Verfahren, die sich im Zeitverlauf in den verschiedenen Ländern unter Berücksichtigung der jeweils gültigen Rechtsnormen herausgebildet haben. In Deutschland gibt es beispielsweise das „Ertragswertverfahren“, das „Sachwertverfahren“ und das „Vergleichswertverfahren“. Diese speziell deutschen Verfahren können den „Grundformen“ zugeordnet werden:

Ertragswert-, Sachwert-, Vergleichswertverfahren

Orientierung an	Zeitbezug	Verfahren
Renditeerwartungen	Zukunft	Ertragswertverfahren
(Bau-)Kosten	Vergangenheit	Sachwertverfahren
vollzogenen Preisen	Gegenwart	Vergleichswertverfahren

Das aus dem angelsächsischen Raum bekannte Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF) ist ebenfalls ein an den künftigen Renditeerwartungen orientiertes Verfahren, weshalb es der ersten Grundform zuzuordnen ist. Hiermit wird der vorherrschenden Meinung entgegengetreten, es handele sich um ein eigenständiges Wertermittlungsverfahren. Es ist lediglich anders aufgebaut als das deutsche Ertragswertverfahren.

Discounted-Cashflow-Verfahren

In Teil 2 unseres Leitfadens zur [Immobilienbewertung](#) erfahren Sie Wissenswertes zum Thema Bodenwertermittlung.

Immobilienbewertung – Grundlagen (Teil I)

Literaturverzeichnis

Lehrbuch zur Grundstückswertermittlung. Luchterhand, München. 2005	Sommer / Kröll
Schätzung und Ermittlung von Grundstückswerten. Luchterhand, München. 8., überarbeitete und erweiterte Auflage 2004	Rössler / Langner fortgeführt von Simon / Kleiber / Joeris / Simon
Verkehrswert nach WertV und andere Verfahren. vdp Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V., Berlin. 3. aktualisierte Auflage, 2007	Thomas / Schulte