

Der Immobilienbewerter

Zeitschrift für die
Bewertungspraxis



Immobilienpraxis aktuell

- Tegernseer Immobilien-Sachverständigentage 2023
- 13. BDB-Symposium Immobilienwerte 2023
- Immobilienmarktbericht 2023 Frankfurt am Main

4
2023

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser!



Der jahrelange Boom auf den Immobilienmärkten fand Mitte 2022 selbst für Wohnimmobilien ein abruptes Ende. Die stark gestiegenen Baupreise, die hohe Inflation und die Vervierfachung der Kreditzinsen führten zu einer spürbar geringeren Nachfrage und zu Unsicherheiten über die künftigen Entwicklungen. Das Statistische Bundesamt meldete für das 1. Quartal 2023 einen Rückgang der Wohnimmobilienpreise von durchschnittlich 6,8 % gegenüber dem Vorjahresquartal, der stärkste Rückgang seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2000. Dabei wiesen Städte einen deutlicheren Rückgang als ländliche Regionen auf. So waren in den kreisfreien Großstädten Ein- und Zweifamilienhäuser mit -9,7 % und Eigentumswohnungen mit -5,7 % deutlich günstiger als im Vorjahresquartal. Aber auch die dünn besiedelten ländlichen Kreise verzeichneten deutliche Preisrückgänge: Ein- und Zweifamilienhäuser waren dort 7,8 % günstiger als im Vorjahresquartal, Eigentumswohnungen 5,3 %.

Auf dem deutschen Investmentmarkt verzeichnete JLL am Ende des ersten Quartals 2023 ein Transaktionsvolumen von 7,8 Mrd. €, ein Minus von 56 % im Vergleich zum Zehnjahresschnitt. Bereits 2022 war das Transaktionsvolumen inklusive der Nutzungen „Living“ mit insgesamt 66 Mrd. € um rd. 41 % geringer als im Vorjahr ausgefallen. Die veränderten Rahmenbedingungen beeinflussen auch die Ergebnisse börsennotierter Immobilienunternehmen, die nach den internationalen IFRS-Regeln bilanzieren. So wies die TAG Immobilien im Geschäftsjahr 2022 Abwertungen auf den Immobilienbestand in Deutschland von 97,3 Mio. € aus, nach einem Bewertungsgewinn von 525,0 Mio. € im Vorjahr. Auch Alstria Office Reit verzeichnete eine Abwertung von insgesamt 173,8 Mio. €, nach einer Aufwertung von 94,8 Mio. € im Vorjahr. Neben Abwertungen könnten zudem die steigenden Zinsaufwendungen bei den Finanzschulden für Immobilienunternehmen in den kommenden Jahren zum Problem werden. Bei einer Prolongation des Kreditvertrags belasten die erhöhten Finanzierungskosten die Erträge. Bereits im vergangenen Jahr vergaben die großen deutschen Immobilienbanken insgesamt weniger Gewerbeimmobilienkredite als im Vorjahr und Projektentwickler stehen vor der Herausforderung, bei den häufig Jahre dauernden Projekten Baukosten und Verkaufspreise zu kalkulieren.

Bei den offenen Immobilienpublikumsfonds geht die Ratingagentur Scope in ihrer Analyse des Jahres 2022 davon aus, dass die Zeit der Aufwertungen im Bestand, die in den vergangenen Jahren die Renditen trieben, vorbei ist. Die volumengewichtete durchschnittliche Wertänderungsrendite der Immobilienfonds betrug im vergangenen Jahr 1,0 % und lag damit auf dem Niveau von 2021. Vor dem Hintergrund, dass ein höheres Zinsniveau vorerst Bestand haben wird und die Preisfindung auf der Immobilienseite noch nicht abgeschlossen ist, können die Researcher Abwertungsrisiken allerdings noch nicht zuverlässig quantifizieren. Hinzukommen ESG-Anforderungen, die künftig ebenfalls auf die Werte der Objekte drücken, die die Anforderungen (noch) nicht erfüllen. So weist JLL im ersten Quartal 2023 eine Differenz zwischen den Angebotspreisen für Mehrfamilienhäuser der schlechtesten Energieklassen G und H und denen der besten Energieklassen (A/A+) von durchschnittlich 28 % aus. Zum einen sei bei energetisch schlechteren Immobilien mit geringeren Mieteinnahmen und einer schlechteren Marktgängigkeit und zum anderen mit höheren Kosten für energetische Sanierungen zu rechnen. Angesichts geringer Transaktionszahlen und der Unsicherheiten im Hinblick auf die ökonomischen und geopolitischen Entwicklungen sowie der Dauer der Preisfindungsphase von Verkäufern und Käufern gilt es, bei der Wertermittlung, Herkunft und Eignung der verwendeten Daten zu verifizieren, Fakten und Annahmen zu trennen und im Gutachten die wahrgenommenen Unsicherheiten auf den Immobilienmärkten zu skizzieren.

Ihre Gabriele Bobka

WERTERMITTLUNG

<i>Gabriele Bobka</i> Tegernseer Immobilien-Sachverständigentage 2023	3
<i>Gabriele Bobka</i> 13. BDB-Symposium Immobilienwerte 2023	10
<i>Gabriele Bobka</i> Immobilienmarktbericht 2023 von Frankfurt am Main	17
<i>Gabriele Bobka</i> Immobilienmarktbericht Hamburg 2023	22

ANALYSEN UND STUDIEN

<i>Gabriele Bobka</i> Die neue ImmoWertV im Fokus der Wertermittlung	26
<i>Gabriele Bobka</i> Scoring Modelle zur Messung von Social Impact Investing ..	27
<i>Stadt München</i> Hochhausstudie 2023: Abschluss der Fortschreibung	29
<i>Deutsches Institut für Urbanistik</i> Praxis der kommunalen Baulandmobilisierung und Bodenpolitik	30

AUS DEN VERBÄNDEN

<i>Deutscher Erbbaurechtsverband</i> Studie Erbbaurecht 2023	32
<i>Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (gif)</i> 30-jähriges Jubiläum und Staffelübergabe innerhalb des gif-Vorstandes	33
<i>HypZert Fachgruppe Industrie</i> Bewertung von Industrieimmobilien	33
<i>Arbeitsgemeinschaft für zeitgemäßes Bauen</i> So baut Deutschland – So wohnt Deutschland	34

NACHRICHTEN	35
--------------------------	-----------

RECHT AKTUELL	37
----------------------------	-----------

Der Immobilienbewerter

Zeitschrift für die Bewertungspraxis

Herausgeber

Reguvis Fachmedien GmbH,
Amsterdamer Straße 192, 50735 Köln
Deutsche Immobilien-Akademie an der
Universität Freiburg GmbH,
Eisenbahnstraße 56, 79098 Freiburg

Kooperationspartner

IVD Bundesverband e.V.,
Littenstraße 10, 10179 Berlin

Chefredakteurin

Gabriele Bobka
Sankt-Michael-Straße 27
79189 Bad Krozingen
Telefon 0 76 33-92 33 448;
E-Mail: bobka@gabriele-bobka.de

Beirat

Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen,
Gesamtstudienleiter der Deutschen
Immobilien-Akademie (DIA) an der
Universität Freiburg;
Prof. Dr. Heinz Rehkugler, wissenschaftlicher
Leiter des Center for Real Estate Studies
(CRES);
Prof. Dr. Marco Wölflé, wissenschaftlicher
Leiter des Center for Real Estate Studies
(CRES);
Carsten Henningsen, Mitglied des IVD-Fach-
referates „Sachverständige“ auf Bundesebene,
Inhaber der Firma Geltinger Versicherungs- und
Immobilienkontor, Gelting/Ostsee;
Dipl.-Ing. Ludger Kaup, Vorsitzender des IVD-
Fachreferates „Sachverständige“ auf Bundes-
ebene, Inhaber der Firma Kaup-Immobilien,
Güterloh;
Prof. Dr. Michael Lister, Lehrstuhl für Finanzen,
Banken und Controlling School of Manage-
ment and Innovation, Steinbeis-Hochschule
Berlin;
Hugo W. Sprenker, IVD-Vizepräsident, Inhaber
der Firma Hugo W. Sprenker Immobilien
GmbH, Freiburg;
Dipl.-Betriebswirt Stephan Zehnter (MRICS),
öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger für die Grundstücksbewer-
tung, München.

Cover + Fotos: Gabriele Bobka

≡ Reguvis

DIA

ivd IVD Bundes-
verband

Gabriele Bobka

Tegernseer Immobilien-Sachverständigentage 2023

Die zahlreichen Neuerungen in der Immobilienbewertung fordern von Sachverständigen stetige Weiterbildung, um ihre besondere Fachkunde auf einem aktuellen Niveau zu halten. Bei den Tegernseer Immobilien-Sachverständigentagen der Deutschen Ingenieur- und Architekten-Akademie (DIAA) gingen die Referenten auf die aktuell schwierig zu beurteilende Lage auf den Immobilienmärkten ein, zeigten Wege zur Wertermittlung von Erbbaurechten auf und stellten den aktuellen Stand der ImmoWertA vor. Die novellierte BelWertV sowie die Einsatzmöglichkeiten von KI in der Wertermittlung bildeten weitere Programmpunkte der Veranstaltung.

Wohnimmobilien: Neues Preisgefüge durch Zinsumfeld und Inflation

„Die Situation auf dem Wohnimmobilienmarkt ist seit Beginn des Ukrainekrieges deutlich komplexer geworden“, führte **Katarina Ivankovic**, Geschäftsführerin iib Institut innovatives Bauen Dr. Hettenbach, aus. Der Markt als ökonomische Plattform, auf dem Angebot und Nachfrage zusammenfänden, bestünde aktuell kaum noch. Die geringe Transaktionshäufigkeit stelle alle Beteiligten vor Herausforderungen. Hohe Zinsen und höhere Eigenkapital-Anforderungen drückten die mögliche Finanzierungssumme potenzieller Käufer. Höhere Lebenshaltungskosten verringerten zudem die mögliche Sparsumme. Verkäufer zögerten noch, ihre Preisvorstellungen an die neuen Marktgegebenheiten anzupassen, da sie die langanhaltende Phase stetiger Preissteigerungen verinnerlicht hätten. Die größte Herausforderung des neuen Marktes stelle nicht der Preis, sondern die Erschwinglichkeit dar, die subjektiv und regional unterschiedlich ausfalle. Käufer reagierten zudem preissensibler im Hinblick auf die Baualtersklasse und den Zustand der Immobilien. „Bis Juli 2022 war der Vervielfältiger die Währung. Vervielfältiger von 50 waren für Wohnimmobilien im Münchner Umland keine Seltenheit. Es war eine sehr kurze, sehr irre Zeit auf den Immobilienmärkten“, so Ivankovic. Probleme bereite aktuell vor allem die fehlende evidenzbasierte Datenbasis. Online-Plattformen böten zwar eine große

marktnahe Datenmenge, allerdings ungefiltert und von schlechter Qualität. „Die Angebote von Privatverkäufern, die hoffen, doch noch einen Lucky Shot zu machen, sind darin ebenso enthalten wie Werbung oder fehlerhaft inserierte Anzeigen“, berichtete Ivankovic.

Schon deutlich zuverlässiger seien die Abschlussdaten von Baufinanzierungen, die zumindest einen Filtermechanismus durchlaufen hätten. Allerdings stelle sich das Problem des „Survivor Bias“, denn viele Objekte fänden aktuell keine Aufnahme in die Baufinanzierung mehr. Zudem bestehe vielerorts keine Abdeckung über alle Objekt- und Preiskategorie hinweg. Schafften es vor allem niedrigpreisige Objekte in die Baufinanzierung, die sich die Käufer gerade noch leisten könnten, entstehe der Eindruck, die Immobilienpreise seien generell stark zurückgegangen. Am zuverlässigsten seien die Preise tatsächlich erfolgter Transaktionen. Allerdings stelle sich auch hier die Frage, ob diese repräsentativ für den Gesamtmarkt seien. Zudem stünden diese außerhalb des Mitgliederkreises der Gutachterausschüsse erst zeitverzögert zur Verfügung. Transaktionen erfolgten vor allem bei Objekten in solider Lage und mit gutem energetischen Zustand. Für viele Objekte müsse mit einem Anstieg der Renditen auf 4 bis 5 % Rendite gerechnet werden. Umgerechnet könne das in einigen Märkten einen Preisrückgang von bis zu 30 % bedeuten. In vielen Regionen seien 600.000 bis 700.000 € in den vergangenen Jahren eine realistische

Finanzierungssumme gewesen. „Wir beobachten gerade, dass in der Objektkategorie zwischen 500.000 € und 1 Mio. € aktuell kaum Transaktionen stattfinden, da sie für viele potenzielle Käufer nicht mehr erschwinglich sind“, berichtete Ivankovic.

Die von der EU verfolgten Klimaschutzziele im Gebäudesektor könnten künftig zu weiteren Verwerfungen auf den Wohnimmobilienmärkten führen. Die Richtlinie über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden (EPBD) sehe vor, dass der europäische Gebäudebestand in ein EU-weit harmonisiertes System von Energieeffizienzklassen eingeordnet werde, dessen Skala sich von A bis G aufspanne. Zug um Zug sollten die Gering-Energieeffizienzklassen saniert werden. Bis 2030 müssten alle Wohngebäude mindestens Klasse F und bis 2033 Klasse E erreichen. Mit Blick auf die in Deutschland vorhandenen Energieausweise beträfe das 17,4 % der Mietwohnungen, 18,0 % der Eigentumswohnungen und 39,6 % der Ein- und Zweifamilienhäuser. Fraglich sei, wie sich diese Vorgaben auf die Immobilienwerte auswirkten. Die ImmoWertV regle Auswirkungen der Energieeffizienz auf die Restnutzungsdauer nicht im ausreichenden Maße. „Ist die RND einer Immobilie der Energieeffizienzklasse F im Jahr 2033 dann null, und wie fließt der wirtschaftliche Vorteil durch die Nutzung einer Photovoltaikanlage in den Immobilienwert ein?“, fragte die Referentin. Weitere Herausforderungen für die Immobilienbewertung ergäben sich, sofern keine Vergleichsobjekte oder Transaktionen

vorlägen. Die vorhandene Datengrundlage aus der Vergangenheit lasse sich zur aktuellen Wertermittlung kaum nutzen. Wenn die Welt sich exponentiell verändere, lasse sich diese Komplexität nicht dadurch bewältigen, indem man die alten Dinge etwas schneller erledige. Dann gelte es, komplett umzudenken und neue Herangehensweisen zur Lösung von Problemen zu finden. „Wir brauchen Multiplikationseffekte von Erfahrung und digitalen Hilfsmitteln, aber auch Spezialisierung und Kooperation der Marktakteure“, stellte Ivankovic fest. Der Markt reguliere sich irgendwie immer. Es sei nur die Frage, wie sich die Akteure darin zurechtfinden.

Dynamische Märkte – Dynamische Daten

„Wir haben im Moment einen sehr dynamischen Markt, aber nicht unbedingt dynamische Daten“, stellte **Michael Debus**, Vorsitzender des Gutachterausschusses der Stadt Frankfurt am Main, fest. Es sei schwierig, einem Auftraggeber zu erklären, dass bei vier Wertermittlungstichtagen in den Jahren 1985, 1998, 2002 und 2020 jeweils unterschiedliche Normalherstellungskosten als Basis Anwendung finden. Ähnliches gelte für die unterschiedlich anzusetzenden Nutzungsdauern. Eine 100-prozentige Modellkonformität einzuhalten, sei nicht möglich, da die wertrelevanten Daten bei aktuellen Wertermittlungstichtagen immer veraltet seien. So seien die Mittelwerte aus drei Jahren (2020 bis 2022) im Juni 2023 bereits durchschnittlich zwei Jahre alt. Innerhalb der normierten Verfahren könnten schon kleine Abweichungen zu diesen vergangenheitsbezogenen Daten beachtliche Unterschiede erzeugen. Beispielfhaft demonstrierte Debus das am Sachwertmodell für Eigenheime. Schon eine kleinere Änderungen der Baukosten, des Bodenwerts oder der Gesamtnutzungsdauer könne zu höheren Werten führen. Ein genauerer Blick müsse zudem der Zusammensetzung von Gebäudewert und Bodenwert gelten. Es sei ein Unterschied, ob das Verhältnis 30 % Bodenwert und 70 % Gebäudewert oder umgekehrt ausfalle. An einem Beispiel erläuterte Debus die Problematik bei der Nutzung einer zurückliegenden Daten-

basis: „Es liegt der Marktbericht 2022 vor, dessen Daten bei Einjahresmittelwerten durchschnittlich auf dem Datum Juni/Juli 2021 basieren. Nehmen wir fiktiv eine Marktanpassung über den Sachwertfaktor von 1,0 an, der Bodenwert hat sich nicht verändert, die Steigerung der Baukosten lag in dieser Periode bei 21 %. Ich bestimme mit den modellkonformen Werten einen Verkehrswert von 400.000 €. Enthalten ist ein Bodenwert in einer ländlichen Gegend von 50.000 €. Dann beträgt der Gebäudewert 350.000 €. 21 % des Gebäudewertes sind 73.500 €. Dieser Betrag ist im verwendeten Modell nicht enthalten. Bei Abzug der Baupreissteigerung ergibt sich entweder ein Verkehrswert von 400.000 € oder von 326.500 €, das macht einen Unterschied von 19 %. Das ist allerdings erst der Verkehrswert zum Stichtag Mitte 2021. Bei der Anpassung auf den aktuellen Wertermittlungstichtag ist der Sachverständige auf sich gestellt. Von Mitte 2021 bis Mitte 2022 sind die Preise teilweise gestiegen, ab Mitte 2022 allerdings gefallen. Möglicherweise gleichen sich diese Entwicklungen aus, wirklich belegbar ist das aber nicht“, erläuterte Debus. Es sei von großer Bedeutung, im Gutachten die eigene Marktbeurteilung nachvollziehbar und ehrlich zu begründen und eigene Annahmen und Beurteilungen, unter Einbeziehung weicher Faktoren wie Inflation, Umsatzrückgang, Steigung der Kreditzinsen, Mietentwicklung, Leerstandsquoten oder Baukostenveränderung, transparent darzulegen. Ähnliches gelte im Ertragswertmodell. Auch hier kämen Mieten zum Einsatz, die zu einem zurückliegenden Datum bestimmt worden seien. „Der Modellwechsel im Rahmen der ImmoWertV ähnelt ein bisschen dem Modellwechsel eines Autos. Jeder Modellwechsel zerstört die Stichproben. Also bitte nicht alle paar Jahre einen Modellwechsel“, forderte Debus. Der Gutachter müsse auch die vorliegenden Vergleichspreise kritisch hinterfragen. Bei ihrer Betrachtung über einen längeren Zeitraum hinweg könne nicht unterstellt werden, dass die Preisentwicklung immer linear verlaufen sei. Für 2022 seien sogar Jahresmittel wenig hilfreich, da sich der Markt zweiseitig entwickelt habe. Der Gutachterausschuss Frankfurt habe daher im

Marktbericht eine Aufteilung der Daten in das erste und das zweite Halbjahr 2022 sowie das erste Quartal 2023 vorgenommen. Bei einer gravierenden Änderung der Marktverhältnisse habe der Gutachterausschuss die Aufgabe, Markttransparenz herzustellen. Aktuell ließen sich auf dem Frankfurter Immobilienmarkt recht widersprüchliche Einflüsse beobachten. Normalerweise bewirke eine hohe Inflation Lohnsteigerungen in vergleichbarer Höhe. Hierdurch reduziere sich der prozentuale Anteil der Zinsbelastung am Einkommen. Das höhere Einkommen werde allerdings aktuell durch explodierende Heizkosten, gestiegene Lebensmittelkosten und andere Kosten weitgehend aufgezehrt. In der Konsequenz wirke die Inflation bestenfalls preisneutral und nicht wie üblich preissteigernd. Bauen werde teurer und kaum noch kalkulierbar. Daher verschöben Privatinvestoren und Eigenheimbauer ihre Baupläne oder gäben diese auf. Als Konsequenz müssten die Bodenwerte eigentlich fallen. Steigende Baukosten und noch nicht gefallene Bodenpreise erforderten theoretisch höhere Neuvertragsmieten. Diese ließen sich jedoch aufgrund der bereits stark gestiegenen Nebenkosten nicht umsetzen. Bei einer Gegenüberstellung von Ankaufs- und Verkaufswerten von Büroimmobilien der vergangenen 20 Jahre habe der Gutachterausschuss Frankfurt festgestellt, dass Gewinn oder Verlust einer Transaktion zeitlich manchmal eng beieinander lägen. „Schon ein Zeitraum von einem Monat kann einen entscheidenden Einfluss ausüben. Wir haben durchaus Investoren, die für 350 Mio. € gekauft und für 150 Mio. € verkauft haben“, berichtete Debus. Die Fokussierung auf die Spitzenmiete, die lediglich die obersten 3 bis 5 % der Mieten repräsentierten, sei nicht zielführend. In einem Bürogebäude zahlten nicht alle Nutzer die Spitzenmiete.

Als weiteres Beispiel zeigte Debus anhand des Residualwertverfahrens den Einfluss der aktuellen Rahmenbedingungen auf den rentierlichen Bodenwert. „Gehen wir von einem Bürogebäude mit Mieteinnahmen von 26 €/m² im Schnitt aus, Bewirtschaftungskosten von 12 %, ein Verhältnis NF zu BGF von 82 %, eine GND von

40 Jahren, einen Liegenschaftszinssatz von 3,25 %, Baukosten pro m² BGF von 2.850 €/m², die Vorfinanzierung des Grundstücks zu einem Zins von 2,5 % über drei Jahre, eine Vorfinanzierung der Bauausführung von 2,5 % für zwei Jahre, einen Bodenwert abzüglich der Finanzierungskosten von 1.935 €/m². Dann ergibt sich ein rentierlicher Bodenwert, bezogen auf eine WGFZ von 5,0 von 9.700 €. Erhöht sich der Liegenschaftszinssatz von 3,25 % auf 3,75 %, die Baukosten von 2.850 € auf 3.100 €/m² und der Finanzierungszinssatz von 2,5 % auf 3,5 %, ergibt sich ein rentierlicher Bodenwert von nur noch 4.900 €/m². Das heißt allerdings nicht, dass die Bodenwerte nun alle um 50 % nachgeben“, so Debus. Die Trendwende sei jedoch bereits erkennbar. Die tatsächlichen Preisrückgänge ließen sich allerdings erst im Jahr 2023 in allen Teilmärkten quantifizieren. Neue Wohnbauprojekte bedürften künftig stärkerer staatlicher Unterstützung und der Anteil der Bevölkerung, der eine Mietunterstützung benötige, werde deutlich steigen.

Das Erbbaurecht für Sachverständige: Von der Praxis für die Praxis

„Beim Erbbaurecht ist hinsichtlich des Inhalts zwischen dem gesetzlichen und dem vertraglichen Inhalt zu unterscheiden“, führte **Albert Seitz**, ö.b.u.v. Sachverständiger für Immobilienbewertung, aus. Nach der Darstellung der rechtlichen Grundlagen und einem historischen Abriss der Entwicklung des Erbbaurechts ging Seitz auf die Wertsicherungsmöglichkeiten des Erbbaurechts ein. Seit 1998 fänden nach § 9 Abs. 1 Satz 1 ErbbauVO für den Fall einer Bestellung des Erbbaurechts mit vereinbartem Erbbauzins die Vorschriften des BGB über die Reallasten Anwendung. Als Inhalt der Reallast könne gem. § 1105 Abs. 1 Satz 2 BGB vereinbart werden, die zu entrichtenden Leistungen ohne Weiteres an veränderte Verhältnisse anzupassen, wenn anhand der in der Vereinbarung festgelegten Voraussetzungen Art und Umfang der Belastung des Grundstücks bestimmt werden könnten. Der Erbbauzins müsse nicht die erste Rangstelle im Erbbaugrundbuch einnehmen, sondern kön-

ne hinter anderen Belastungen im Rang zurücktreten. Im Erbbaurechtsvertrag könnten Vereinbarung über den Erbbauzins mit oder ohne eine Anpassungsklausel getroffen werden. Dabei ließen sich drei Arten von Anpassungsklauseln unterscheiden: die an einen Index gebundene Gleitklausel, bei der kein Ermessens- und Verhandlungsspielraum bestehe, die Spannungsklausel, bei der die zu sichernde Geldschuld in einem bestimmten Verhältnis zu einer Leistung des Gläubigers stehe sowie die Leistungsvorbehaltsklausel, bei der dem Vertragspartner ein Ermessens- und Verhandlungsspielraum bei Änderung des Erbbauzinses zustehe. Die Neufestsetzung erfolge in diesem Fall nach billigem Ermessen und sei dadurch sehr streitanfällig. Ohne vereinbarte Anpassungsklausel bestehe dennoch ein Erhöhungsanspruch, sobald eine Störung des Äquivalenzprinzips, also ein Ungleichgewicht zwischen Leistung und Gegenleistung vorliege. Eine erhebliche Störung liege vor, wenn sich die Lebenshaltungskosten seit Vertragsabschluss bzw. der letzten Anpassung um mehr als 150 % erhöht hätten bzw. ein Kaufkraftschwund von mehr als 60 % eingetreten sei. Beim Vorliegen von Erbbaurechtsverträgen ohne Anpassungsklausel seien somit zwei Schritte relevant: die Billigkeitsprüfung und die Berechnung der Erhöhung des Erbbauzinses. Für die Bestimmung des Bemessungszeitraums der Erhöhung sei der gesamte Zeitraum seit Abschluss des Erbbaurechtsvertrags bis zum Stichtag anzusetzen.

§ 50 Abs. 2 ImmoWertV sehe den angemessenen Erbbauzinssatz als Regelfall vor. Die Norm ermögliche den Ansatz zweier Zinssätze, sofern die Barwerte in Differenz gebracht werden. Der Entwurf der neuen ImmoWertA (Stand 3.5.2023) sehe vor: „Für die Kapitalisierung nach § 50 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 kommen der Liegenschaftszinssatz, der angemessene Erbbauzinssatz oder ein anderer geeigneter Zinssatz in Betracht. Die Wahl des Zinssatzes ist zu begründen. Soweit die Modellkonformität dem nicht entgegensteht, können für die nach § 50 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Variante 2 ausnahmsweise mögliche Kapitalisierung unterschiedliche Zinssätze

verwendet werden. Die Differenz aus angemessenem und erzielbarem Erbbauzins kann aus der Differenz der jeweiligen Barwerte ermittelt werden“. Der Ordnungsgeber löse sich damit im Vergleich zum Entwurf der ImmoWertA vom Dezember 2021 von den Zinsvorschlägen. Für Sachverständige sei insbesondere die Modellkonformität zu beachten sowie die heranziehbaren Daten auf ihre Eignung i.V.m. dem Begründungsgebot zu prüfen. Das Begründungsgebot ziehe sich mantraartig durch die ganze ImmoWertA. Gemäß § 50 Abs. 2 ImmoWertV ermittle sich der Anteil des Gebäudes aus der Differenz zwischen dem marktangepassten vorläufigen Ertrags-, Sach- oder Vergleichswert für das fiktive Volleigentum und dem Bodenwert des fiktiv unbelasteten Grundstücks. Auf die Verwendung der Begriffe „Bodenwertanteil“ und „Gebäudewertanteil“ verzichte die ImmoWertV.

Der Knackpunkt beim finanzmathematischen Wert des Erbbaurechts sei regelmäßig die Marktanpassung. Mit Blick auf die geringe Datenlage von Kaufpreisen und das große Spektrum an Einflussgrößen bei der Wertermittlung von Erbbaurechtsgrundstücken stellte Seitz die Ergebnisse einer von seinem Sachverständigenbüro vorgenommene Untersuchung sämtlicher Grundstücksmarktberichte von Nordrhein-Westfalen vor. „Im Jahr 2018 veröffentlichten von den 76 Grundstücksmarktberichten nur 24 Berichte die Erbbaurechtsfaktoren für die Marktanpassung. Im Schnitt lagen diesen Berichten 20 Kauffälle zugrunde. Bei den Sachwertfaktoren für das Volleigentum waren es dagegen im Durchschnitt 200 Kauffälle. Das zeigt die Problematik. Lediglich 22 der 24 Grundstücksmarktberichte veröffentlichten Erbbaurechtsfaktoren im individuellen Wohnungsbau für vorläufige Sachwerte kleiner als 200.000 €. Das lässt einen Mangel an Daten vermuten. In vier Grundstücksmarktberichten wurden Spannen veröffentlicht, d.h., hier konnte differenziert werden zwischen Lage und Gebäudeart. In 18 Grundstücksmarktberichten wurden dagegen nur Einzelwerte veröffentlicht, um entsprechende Tendenzen zu erkennen“, führte Seitz aus. Anschließend stellte

er die Modelle des Oberen Gutachterausschusses von Rheinland-Pfalz und das Münchner Verfahren vor.

Nach § 50 Abs. 3 ImmoWertV bestimme sich der finanzmathematische Wert auf Grundlage des angemessenen und erzielbaren Erbbauzinses. Der angemessene Erbbauzinssatz sei der Zinssatz, der sich bei Neubestellung von Erbbaurechten der betroffenen Grundstücksart am Wertermittlungsstichtag im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ergebe oder ein anderer geeigneter Zinssatz. Mit den §§ 48–52 ImmoWertV erfahre die Verkehrswertermittlung im Zusammenhang mit den Erbbaurechten erstmals verbindliche Vorgaben. Aus der ImmoWertV i.V.m. der ImmoWertA ergäben sich begriffliche Änderungen, Klarstellungen, Präzisierungen, Ergänzungen und Änderungen. Der objektspezifisch angepasste Erbbaurechtsfaktor nach ImmoWertV berücksichtige nicht die allgemeinen Wertverhältnisse auf dem Grundstücksmarkt. Diese flössen im Modell bereits bei der Marktanpassung des fiktiven Volleigentums ein. Grundlage für den angemessenen Erbbauzins sei nach § 50 Abs. 3 ImmoWertV der angemessene Erbbauzinssatz, der sich bei Neubestellung von Erbbaurechten im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ergebe. In § 50 Rn. 50.1 ImmoWertA (Stand 3.5.2023) heiße es hierzu, „ist ein angemessener Erbbauzinssatz nicht feststellbar, kann es sachgerecht sein, hilfsweise zur Ermittlung des angemessenen Erbbauzinses einen geeigneten Liegenschaftszinssatz zugrunde zu legen“. Der Verordnungsgeber greife damit die in Fachkreisen einhellige Meinung auf, dass der Liegenschaftszinssatz nicht grundsätzlich geeignet sei zur Kapitalisierung. Aufgrund der Vielzahl an marktbedingten Einschätzungen, die im Liegenschaftszinssatz aufgingen, könne dieser nur hilfsweise herangezogen werden und stehe hinsichtlich seiner Eignung stets hinter einem festgestellten angemessenen Erbbauzinssatz zurück. Die Modellkonformität sowie die Prüfung der heranziehbaren Daten auf ihre Eignung i.V.m. dem Begründungsgebot blieben dabei grundsätzlich zu beachten. Die Wertermittlung von Erbbaurechten im Vergleichsverfahren regelten die §§ 49 bis 52 Immo-

WertV. Das Vergleichsverfahren könne als direktes Vergleichsverfahren, nach der finanzmathematischen Methode, als indirektes Vergleichsverfahren oder auf andere geeignete Weise erfolgen. An dieser Stelle räume die Verordnung den Sachverständigen einen gewissen Spielraum ein. Beim direkten Vergleichsverfahren erfolge die Ableitung aus Vergleichspreisen über veräußerte Erbbaurechte bzw. Erbbaugrundstücke. Es setze eine ausreichende Zahl geeigneter Kaufpreise voraus. Dies gelte auch für das Koeffizienten-Verfahren als indirektes Vergleichsverfahren. Da der Koeffizient die Aussagefähigkeit für das Ergebnis präge, bedürfe es auch hier einer ausreichenden Anzahl von Kaufpreisen. Grundlage sei hier der Wert des fiktiven Volleigentums bzw. der Bodenwert des fiktiv unbelasteten Grundstücks. Die finanzmathematische Methode nutze Erbbaurechts- bzw. Erbbaugrundstücksfaktoren. Grundlage sei der finanzmathematische Wert des Erbbaurechts bzw. des Erbbaugrundstücks. In allen drei Verfahren müssten geeignete Kauffälle vorliegen. Sie seien nach § 9 Abs. 1 ImmoWertV zur Wertermittlung geeignet, wenn die Daten hinsichtlich Aktualität in Bezug auf den maßgeblichen Stichtag und Repräsentativität den jeweiligen Grundstücksmarkt zutreffend abbildeten. Kaufpreise seien nach § 25 Satz 2 ImmoWertV auf ihre Eignung hin zu prüfen und bei Abweichungen an die Gegebenheiten des Wertermittlungsobjekts anzupassen. Die Anpassung könne über Indexreihen, Umrechnungskoeffizienten oder in anderer geeigneter Weise erfolgen. Stünden keine geeigneten sonstigen für die Wertermittlung erforderlichen Daten zur Verfügung, könnten sie oder die entsprechenden Werteinflüsse gem. § 9 Abs. 3 ImmoWertV auch sachverständig geschätzt werden, wobei die Grundlagen der Schätzung zu dokumentieren seien. Allerdings gelte das nur für den Ausnahmefall, sofern in den zuständigen Stellen keine Daten vorlägen. Dazu sehe die ImmoWertA (Stand 3.5.2023) eine Priorisierung bei der Wahl der Quellen vor. Vorrangig seien die Daten des örtlich zuständigen Gutachterausschusses zu verwenden. Stünden dort keine geeigneten Daten zur Verfügung, könnten Daten von anderen Gutachterausschüssen und

Stellen nach § 198 BauGB herangezogen werden. Im Übrigen könnten auch geeignete Kaufpreise und geeignete sonstige für die Wertermittlung erforderlichen Daten aus anderen Quellen herangezogen werden. Die Ergebnisse des jeweils herangezogenen Wertermittlungsverfahrens ließen sich nur dann plausibilisieren, wenn im Gutachten offengelegt werde, welche Zustandsmerkmale des Bewertungsobjektes ortsüblich und welche Zustandsmerkmale als unüblich nachträglich bei den boG berücksichtigt worden seien. „Meines Erachtens ein nicht ganz einfaches Unterfangen. Auf der einen Seite steht das grundstücksgleiche Recht mit seinen ganz individuellen Eigenschaften, die sich auf der Grundlage aller wertbildenden Rechts- und Realwertfaktoren ergeben und auf der anderen Seite die Marktteilnehmer, die eigene Interessen und Vorstellungen haben, die sich in der Regel nicht in Modellen abbilden lassen, in denen vorläufige Ergebnisse mit einem Faktor X multipliziert werden“, stellte Seitz fest. Zudem weise der Teilmarkt nur ein geringes Datenvolumen auf. Sachverständigen sei oft gar nicht bekannt, ob die Kaufpreise um boG bereinigt worden seien, die dann bei der Ableitung von Faktorenkoeffizienten einfließen würden.

KI in der Wertermittlung für die Wertermittlung notwendige Daten

„Digitalisierung ist ein Überthema, das sich auch in der Immobilienbewertung bemerkbar macht“, führte Prof. **Dietmar Weigt** MRICS, Professor für Immobilienbewertung, Landmanagement und Liegenschaftskataster an der Hochschule Bochum, aus. Zur Ermittlung der sonstigen für die Wertermittlung erforderlichen Daten seien gem. § 12 ImmoWertV geeignete statistische Verfahren heranzuziehen. Geeignet seien diese Daten, sofern sie gem. § 9 ImmoWertV hinsichtlich Aktualität in Bezug auf den maßgeblichen Stichtag und hinsichtlich Repräsentativität den jeweiligen Grundstücksmarkt zutreffend abbildeten. Zudem müssten etwaige Abweichungen in den allgemeinen Wertverhältnissen sowie wertbeeinflussende Abweichungen der Grundstücksmerkmale des Wertermittlungsobjekts bei-

spielsweise durch geeignete Indexreihen oder Umrechnungskoeffizienten berücksichtigt werden können. Bei der Auswertung von Daten könne Künstliche Intelligenz (KI) unterstützend zum Einsatz kommen. „Eine allgemein gültige Definition von KI gibt es nicht. Von Intelligenz im Zusammenhang mit Maschinen zu sprechen, halte ich für keine geglückte Wortwahl, besser eignet sich der Begriff Machine Learning, da der Mensch sowohl die relevanten Daten als auch den Algorithmus vorgeben muss“, sagte Prof. Weigt. Machine Learning umfasse unterschiedliche Formen des Selbstlernens bei Systemen der Künstlichen Intelligenz, beispielsweise beim Erkennen von Regel- und Gesetzmäßigkeiten in Daten. Eine Methode des maschinellen Lernens sei Deep Learning, bei dem sich Maschinen mithilfe neuronaler Netze und riesigen Datenmengen selbst trainieren könnten. So könne beim Training eines Systems mit Bildern von Hunden und Katzen das System beim Auftauchen eines Bildes mit einem Hund erkennen, dass das Bild einen Hund darstelle. Allerdings sei das mit Bildern von Hunden und Katzen trainierte System nicht in der Lage, die Darstellung einer Kuh zu erkennen, da in den Trainingsdaten keine Bilder von Kühen vorgelegen hätten und das System somit nie gelernt habe, wie eine Kuh aussehe. Ein häufig verwendeter Algorithmus, der sich für Klassifizierungs- und Regressionsaufgaben nutzen lasse, sei der Random Forest. Dieser kombiniere die Ergebnisse einer Vielzahl verschiedener Entscheidungsbäume, um bestmögliche Entscheidungen oder Vorhersagen zu treffen. Die Entscheidungsbäume würden nach einem Zufallsprinzip unkorreliert erstellt. Jeder Baum treffe für sich einzelne Entscheidungen. Aus der Menge der Einzelentscheidungen liefere der Algorithmus dann eine endgültige Entscheidung. Im Gegensatz zu Modellen, die auf neuronalen Netzen basierten, blieben die Entscheidungen eines Random Forests nachvollziehbar und gingen nicht in einer Art Blackbox unter. In der Wertermittlung könnten derartige Modelle und Verfahren Anwendung bei der Auswertung der Kaufpreissammlungen finden, da sich für jede Immobilie eine Vielzahl von Merkmalen definieren ließe und die Kaufpreise als Er-

gebnis vorlägen. Zur Ergänzung könnten sozioökonomische Daten mit aufgenommen werden. Etwa ab der 100. Epoche bestünden kaum noch Unterschiede zwischen den vorhergesagten und den tatsächlichen Kaufpreisen. Chancen biete der Einsatz von KI bei Einfamilienhäusern, während denkmalgeschützte Objekte oder komplexe Gebäude zumindest derzeit noch zu komplex für Algorithmen seien.

ImmoWertA und deren Auswirkungen auf die ImmoWertV

„Das Korsett ist für die Wertermittler mit der neuen ImmoWertV enger geworden“, berichtete **Brigitte Adam**, geschäftsführende Gesellschafterin der Sachverständigen-Gesellschaft ENA Experts. Die ImmoWertV ziele auf ein Wertermittlungsrecht, das eine bundeseinheitliche Anwendung der Grundsätze der Immobilienwertermittlung sicherstelle und eine Rechtsvereinfachung ermögliche. Die ImmoWertV verkörpere den allgemeinen Standard der Wertermittlung und sei grundsätzlich bei allen Wertermittlungen anzuwenden. Der Begriff grundsätzlich gewähre rechtlich allerdings eine Hintertür. Weiche der Sachverständige von der Verordnung ab, müsse er das nachvollziehbar begründen. Zum originären Anwendungsbereich zählten alle Wertermittlungen, bei denen es nach den Vorschriften des BauGB auf den Verkehrswert nach § 194 BauGB ankomme, beispielsweise beim preislimitierten Vorkaufrecht, bei der Umliegung, bei Entschädigungsentscheidungen und wenn Gutachterausschüsse auf Grundlage des § 193 Abs. 1 BauGB Gutachten erstatteten. Die Anwendung der ImmoWertV könne sich weiterhin auch aus einem ausdrücklichen Verweis in Rechtsvorschriften anderer Regelungsbereiche ergeben. Die Ermittlung des niedrigeren gemeinen Werts sei beispielsweise im Hinblick auf die Grundsteuer ein kommendes Geschäftsfeld. Da es sich insbesondere im Hinblick auf die in Teil 1 der ImmoWertV normierten Grundsätze der Verkehrswertermittlung um allgemein anerkannte Standards der Wertermittlung in Deutschland handle, entfalte die ImmoWertV eine faktische Bin-

dungswirkung bei der Ermittlung des Verkehrswerts, aufbauend auf der Definition des § 194 BauGB. Die zur Verfügung stehenden Daten und deren Eignung sowie die Gepflogenheiten des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs könnten es allerdings erfordern, von den in den §§ 6 bis 10 vorgesehenen Öffnungs- und Abweichungsmöglichkeiten Gebrauch zu machen.

Die normierten Verfahren nach § 6 Abs. 1 Satz 1 ImmoWertV gliederten sich in dieselben grundlegenden Verfahrensschritte: Ermittlung des vorläufigen Verfahrenswerts, ggf. Marktanpassung, Ermittlung des marktangepassten vorläufigen Verfahrenswerts, ggf. Berücksichtigung der boG und die Ermittlung des Verfahrenswerts. Der Verkehrswert werde aus dem Verfahrenswert oder den Verfahrenswerten ermittelt. Anstelle der in § 6 Abs. 1 Satz 1 ausdrücklich genannten Wertermittlungsverfahren (normierte Verfahren) könnten auch andere Wertermittlungsverfahren Anwendung finden, sofern sie zu marktgerechten Ergebnissen führten. Die Wahl eines nicht normierten Verfahrens, beispielsweise des Residualwertverfahrens, stelle jedoch eine Ausnahme dar und sei daher besonders zu begründen.

Maßstab für die Wahl der Quelle sei nach § 9 ImmoWertV die Eignung der Daten. Vorrangig seien die Daten des örtlich zuständigen Gutachterausschusses zu verwenden, stünden dort keine geeigneten Daten zur Verfügung, könnten Daten von anderen Gutachterausschüssen und Stellen nach § 198 BauGB herangezogen werden. Im Übrigen könnten auch geeignete Kaufpreise und geeignete sonstige für die Wertermittlung erforderlichen Daten aus anderen Quellen herangezogen werden. Ziehe der Sachverständige Daten aus anderen Quellen heran, stehe es der Eignung dieser Daten nicht entgegen, wenn bei der Ermittlung dieser Daten Modellansätze und Modelle angewendet worden seien, die von § 12 Abs. 5 i.V.m. den Anlagen 1 bis 4 abwichen. Der Grundsatz der Modellkonformität sei zu berücksichtigen.

„Für Sachverständige lässt sich Herkunft und Basis der Daten aus einer

anderen Quelle wie den Marktberichten von Marktteilnehmern nicht immer lückenlos nachverfolgen. Wichtig ist es, immer den Bogen von den recherchierten und analysierten Daten zu den Erfordernissen der ImmoWertV zu spannen. Eine Schätzung kommt nur in Betracht, wenn keine geeigneten Daten vorliegen“, führte Adam aus.

Der Grundsatz der Modellkonformität nach § 10 ImmoWertV sei bei Anwendung der sonstigen für die Wertermittlung erforderlichen Daten zu beachten. § 10 Abs. 2 ImmoWertV ermögliche, soweit dies zur Wahrung des Grundsatzes der Modellkonformität erforderlich sei, eine Abweichung von den Vorgaben der ImmoWertV. „Hier besteht für Sachverständige wieder eine Öffnungsklausel“, so Adam. Die Vorschrift schaffe die erforderliche Grundlage, um dem übergeordneten Charakter des Grundsatzes der Modellkonformität Rechnung tragen zu können. Die Regelung zielen auf Fälle, in denen für den Wertermittlungsstichtag lediglich solche sonstigen für die Wertermittlung erforderlichen Daten vorlägen, die nicht nach der geltenden ImmoWertV ermittelt worden seien.

Durch die Beschreibung des Modells zur Ermittlung von sonstigen für die Wertermittlung erforderlichen Daten (Modellbeschreibung) nach § 12 ImmoWertV solle die Prüfung der Eignung dieser Daten nach § 9 Abs. 1 ImmoWertV ermöglicht und eine modellkonforme Anwendung der Daten entsprechend § 10 Abs. 1 ImmoWertV sichergestellt werden.

Die novellierte BelWertV – Änderungen im Fokus

„Der Beleihungswert ist geprägt von einer nachhaltigen Betrachtungsweise“, sagte Prof. **Markus Staiber** von der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen. Neu sei daher in § 3 Abs. 1 BelWertV aufgenommen, dass die Feststellung nachhaltiger Merkmale des Objekts und deren Einflussgrößen auf die Bewertung eine langfristige Betrachtung der Marktgegebenheiten erfordere, also nicht nur der aktuelle Zyklen zu betrachten sei. Der betrachtete Zeitraum sei zu benennen

und seine Angemessenheit nachvollziehbar darzulegen. Ein Betrachtungszeitraum von weniger als zehn Jahren sei wenig sinnvoll.

Bei der Bewertung des Sachwerts einer Gewerbeimmobilie, bei denen die Mieter Umsatzsteuer ausweisen könnten, finde beim Rohertrag die Umsatzsteuer keinen Ansatz. In den NHK seien dagegen die Umsatzsteueranteile berücksichtigt. Sollte der Abstand zwischen vorläufigem Ertragswert und vorläufigem Sachwert sachgerecht betrachtet werden, müsse beim Sachwertverfahren die Umsatzsteuer herausgerechnet werden. Daher sei in der BelWertV neu aufgenommen, dass im Rahmen der Kontrollbetrachtung für Kosten- und Ertragsansätze die gleichen Annahmen, insbesondere in steuerlicher Hinsicht, zu berücksichtigen seien.

Ebenfalls neu sei in § 4 Abs. 2 BelWertV der Vermietungsabschlag bei eigennutzungsfähigen Objekten. „Damit besteht die Gefahr starker Uneinheitlichkeit bei der Herangehensweise von Banken“, so Prof. Staiber. Manche Banken zögen pauschal eine Jahresmiete ab, andere 3 bis 5 % vom Gesamtwert, weitere 10 % vom Gesamtwert, wieder andere nach Angabe des Grundstücksmarktberichts. „Heterogenität, so weit das Auge reicht“, stellte Prof. Staiber fest. Bei Ein- und Zweifamilienhäusern gelte es, bei der Ableitung der Beleihungswerte aus dem Sachwert regelmäßig zu prüfen, ob aufgrund der Merkmale des Objekts und der regionalen Marktgegebenheiten unter besonderer Berücksichtigung der Nachhaltigkeit ein Abschlag vom Sachwert erforderlich sei. Gemäß § 4 Abs. 4 BelWertV könnten auch im Bau befindliche Objekte bewertet werden. Neu sei der Hinweis, dass dabei zu prüfen sei, ob zur Berücksichtigung der Lage auf dem Grundstücksmarkt auf den ermittelten Zustandswert ein besonderer Nachhaltigkeitsabschlag, der die Verkäuflichkeit des noch nicht fertiggestellten Objekts berücksichtige, vorgenommen werden müsse. § 5 Abs. 1 BelWertV schreibe jetzt explizit die Besichtigung des zu bewertenden Objekts vor. Wesentliche Grundsätze zur Ausgestaltung des Gutachtens liefere § 5 Abs. 3 Bel-

WertV. Dabei gelte es, jeden einzelnen Aspekt zu adressieren. Als neu aufgenommene Punkte nannte der Referent den Nachweis der dauerhaften Nutzung von Eigennutzern, die Offenlegung der Herkunft der Objektdateien sowie die Aufnahme der Mieterdienstbarkeiten und der Sanierungsvermerke bei den beeinflussenden Umständen des Ertragswerts, Sachwerts oder Vergleichswerts.

Die Kleindarlehensgrenze sei in § 24 Abs. 1 BelWertV von 400.000 € auf 600.000 € angehoben worden. In diesem Bereich könne zudem auf eine Besichtigung komplett verzichtet werden, wenn das Objekt in den beiden vergangenen Jahre bereits besichtigt worden sei oder es sich um eine Eigentumswohnung in einem Objekt handle, bei dem eine gleichartige Wohnung innerhalb der vergangenen zwei Jahre durch die Pfandbriefbank besichtigt worden sei. Das sei vor allem für Bauträgerobjekte interessant. Auf die Besichtigung könne weiterhin verzichtet werden, wenn bei dem Objekt, das gem. § 24 Abs. 5 BelWertV eine Restnutzungsdauer von mindestens 40 Jahre habe, die Besichtigung per Videoübertragung vorgenommen werde. Dabei müsse der Wertermittler einen zumindest annähernd vollständigen Einblick der gesamten Immobilie, ihres Zustands und ihres Umfelds erhalten. Zudem müsse die per Videoübertragung durchgeführte Ansicht der Immobilie hinsichtlich Umfang und Erkenntnissen sowie mittels einer Fotosammlung (Bildschirmfotos) dokumentiert werden. Auf das Ergebnis dieser Beleihungswertermittlung erfolge sodann ein Abschlag von mindestens 5 %. Die Gründe für das Unterbleiben der Besichtigung seien in nachvollziehbarer Weise zu dokumentieren. Auf die Innenbesichtigung könne verzichtet werden, wenn gem. § 24 Abs. 3a die wesentlichen Bewertungsparameter hinreichend bekannt seien, die Immobilie innerhalb der vergangenen zehn Jahre fertiggestellt worden sei und ein Abschlag von 10 % vorgenommen werde. Auch in diesem Fall seien die Gründe für den Verzicht der Innenbesichtigung nachvollziehbar zu dokumentieren. Ein standardisierter Verzicht auf die Innenbesichtigung solle damit erschwert werden.

Beim Ertragswertverfahren komme neu das allgemeine Ertragswertverfahren mit Bodenwertverzinsung zur Anwendung. Der wichtigste Werteinfluss sei weiterhin der Rohertrag. Von Bedeutung, wenn auch nicht neu, sei die Regelung, die vertraglich vereinbarte Miete anzusetzen, wenn die nachhaltige Miete über der vertraglich vereinbarten Miete liege. Im Hinblick auf die Bewertung von Hotel-, Klinik-, Pflegeheim- oder Immobilien mit vergleichbaren Nutzung böte die BelWertV nun eine Klarstellung der geforderten Detailtiefe. Die Roherträge seien bei diesen Nutzungsarten auf der Basis vorsichtig angenommener, durchschnittlich nach Region, Kategorie- und Ausstattungsgrad erzielbarer Umsätze pro Zimmer oder Bett herzuleiten. Im Fall von Objekten mit Gastronomie als Hauptnutzung, Kinos und vergleichbaren Freizeitobjekten seien die ermittelten durchschnittlichen Umsätze pro Sitzplatz herzuleiten. „Die Eckkneipe kann also weiterhin auf Quadratmeterbasis bewertet werden“, stellte Prof. Staiber fest.

Der neu in § 11 BelWertV aufgenommene Abs. 2 gebe vor, dass die Einzelkostenansätze der Bewirtschaftungskosten die in Anlage 1 festgelegten Mindestsätze nicht unterschreiten dürfen. Damit erfolge die Angleichung an die Mindestansätze der ImmoWertV. In jedem Einzelfall sei auf die unzweifelhafte Angemessenheit des ausgewiesenen absoluten Betrags für eine ordnungsgemäße Verwaltung zu achten. Berechnungsbasis für das Modernisierungsrisiko seien die Herstellungskosten ohne Baunebenkosten und Außenanlagen. Ein hohes Modernisierungsrisiko bestehe neu mit 0,75 % beispielsweise für Hotels, Kliniken und Freizeitimmobilien. Das Modernisierungsrisiko und die nicht umlegbaren Verwaltungskosten kämen bei der Mindesthöhe von 15 % des Bewirtschaftungskostenabzugs on top zu den Positionen Verwaltungs- und Instandhaltungskosten sowie Mietausfallrisiko. „Tendenziell dürfte dies insbesondere bei Gewerbeimmobilien zu höheren Bewirtschaftungskosten führen. Im Ergebnis dürfen die tatsächlichen oder kalkulierten Bewirt-

schaffungskosten eines Objekts nicht unterschritten werden – Stichwort CO₂-Umlage“, so Prof. Staiber.

Bei der Kapitalisierung nach § 12 BelWertV sei der um den Verzinsungsbetrag des Bodenwerts nach § 9 Abs. 2 verminderte Reinertrag in Abhängigkeit von der Restnutzungsdauer der baulichen Anlage und dem Kapitalisierungszinssatz mit dem sich daraus ergebenden Vervielfältiger zu kapitalisieren. In Angleichung an die ImmoWertV weise auch die BelWertV für die Nutzungsdauern keine Spannen, sondern Maximalansätze aus. Bei Warenhäusern und Einkaufszentren betrage die Maximalnutzungsdauer jetzt 40 Jahre, bei Parkhäusern 30 Jahre. „Bewerter sollen in der Beleihungswertermittlung möglichst realitätsnah agieren. Daher gleichen die Restnutzungsdauern nicht unbedingt denen der Verkehrswertermittlung, in der sie modellkonform anzusetzen sind“, berichtete Prof. Staiber. Die Mindestkapitalisierungszinssätze setzen sich neu aus dem Zinssatz einer 30-jährigen Bundesanleihe und einem BaFin-Zuschlag zusammen. Einmal im Jahr veröffentliche die BaFin künftig auf ihrer Homepage die Mindestkapitalisierungszinssätze. Bis zum 31.12.2023 betrage der Mindestkapitalisierungszinssatz für Wohnen 5,1 %, für Gewerbe 6,1 %. Zusätzlich gebe es weitere Auf- und Abschläge für besondere Nutzungsarten. So könne bei Top-Wohnimmobilien ein Abschlag von 0,5 % vorgenommen werden.

Wenig Zustimmung brachte Prof. Staiber dem Sachwertverfahren in der BelWertV entgegen. Der Sachwert des Beleihungsobjekts setze sich nach § 14 BelWertV aus dem Bodenwert und dem nach § 16 BelWertV zu ermittelnden Wert der baulichen Anlage zusammen. Dabei sei neu die Wertminderung wegen Alters gem. § 17 BelWertV zu berücksichtigen. Bei einer Restnutzungsdauer der baulichen Anlage von weniger als 30 Jahren seien die Abbruchkosten der baulichen Anlage zu ermitteln und vom Sachwert abzuziehen. Hinsichtlich der Abzinsung der Abbruchkosten gelte § 13 Abs. 1 Satz 4 entsprechend. Das

bedeute, der so ermittelte, um die Abbruchkosten verminderte Bodenwert sei vom Zeitpunkt, an dem das Grundstück unbebaut zur Verfügung stehe, auf den Wertermittlungstag mit dem für die zulässige Nutzung heranzuziehenden Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen. Die Kosten der Außenanlagen dürften laut § 16 BelWertV im Regelfall mit nicht mehr als 5 % des Herstellungswerts angesetzt werden. „Das Sachwertverfahren nimmt damit Ertragswertobjekte in den Blick. Um mithilfe des vorläufigen Sachwerts zu prüfen, ob Sachwert und Ertragswert zu stark auseinanderfallen, ist es sinnvoll, auf einen Sachwertfaktor zu verzichten. Allerdings enthält die BelWertV keine Regelungen für Ein- und Zweifamilienhäuser sowie zu den Reihenhäusern. Bei diesen macht ein Sachwertverfahren ohne die Marktanpassung keinen Sinn“, kritisierte Prof. Staiber. In der neuen BelWertV sei § 18 zur Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Umstände ersatzlos gestrichen worden. Eine Marktanpassung im Sachwertverfahren sei durch die BaFin nicht erlaubt. „Das ist absurd, denn sobald eine neue NHK-Tabelle vorliegt, springen die Abstände zwischen Beleihungs- und Verkehrswert lustig hin und her. Es kann doch nicht sein, dass sich nur durch eine neue NHK die Abstände zwischen Beleihungs- und Verkehrswert stark ändern“, stellt Prof. Staiber fest. Neu eingeführt worden sei mit § 19 Abs. 2 die Möglichkeit, bei Ein- und Zweifamilienhäusern sowie Wohnungseigentum die Ermittlung des Vergleichswerts auch mithilfe computergestützter datenbankbasierter Bewertungsmodelle vorzunehmen. Voraussetzung sei, dass deren Geeignetheit und die zugrunde liegenden Daten mindestens einmal jährlich durch eine vom Systemanbieter und Datenbankanbieter unabhängige qualifizierte Stelle validiert würden. Die Bewertungsergebnisse seien zudem in regelmäßigen Abständen im Rahmen einer Qualitätssicherung durch die Pfandbriefbank zu überprüfen. Die Stichproben müssten auch nach Art und regionaler Belegenheit der Objekte repräsentativ sein.

13. BDB-Symposium Immobilienwerte 2023

Aktuelle Themen und lebhaftes Diskussionsbestimmten das 13. BDB-Symposium Immobilienwerte 2023. Im Fokus der Veranstaltung des Landesverbands NRW des Bundes Deutscher Baumeister, Architekten und Ingenieure (BDB) standen Besonderheiten bei der Wertermittlung von Ärztehäusern und Immobilienportfolios, die Neuordnung von Rechten und Belastungen durch ImmoWertV und ImmoWertA sowie aktuelle Urteile zum Sachverständigenwesen. In der abschließenden Diskussionsrunde kamen Themen wie der Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI) in der Wertermittlung, das enge „Korsett“ der ImmoWertV und die Pflicht zur detaillierten Analyse von Mietverträgen zur Sprache.

Besonderheiten bei der Wertermittlung von Ärztehäusern

„Die Asset-Klasse Gesundheitsimmobilien wies 2022 ein Transaktionsvolumen von ca. 2,3 Mrd. € auf. Ärztehäuser trugen hierzu mit 400 Mio. € oder einem Anteil von 17 % bei. Das Interesse von Investoren an Sozial- bzw. Gesundheitsimmobilien ist groß, stößt allerdings auf ein zu geringes Angebot. Der Anteil der Ärztehäuser hat sich in den vergangenen Jahren stetig erhöht. CBRE und Cushman & Wakefield wiesen für das zweite bzw. dritte Quartal 2022 Nettoanfangsrenditen für sehr gute Objekte in sehr guten Lagen von 3,5 bis 4,0 % aus. Die geringe Dynamik auf den Investmentmärkte im ersten Quartal 2023 spiegelt sich auch in diesem Segment und führt zu höheren Nettoanfangsrenditen“, führte **Thomas Holzapfel-Hoss**, Sozialwert Sachverständigenbüro Holzapfel-Hoss, aus. Begrifflich ließen sich Ärztehäuser, Gesundheitszentren und Medizinische Versorgungszentren (MVZ) unterscheiden. Für Ärztehäuser und Gesundheitszentren fehle eine gesetzliche Definition. Ärztehäuser wiesen i.d.R. mehrere Arztpraxen in einem Gebäude sowie eine Organisationsform als Einzelpraxen oder Berufsausübungsgemeinschaften (BAG) auf. Gesundheitszentren vereinten Arztpraxen, Praxen anderer Gesundheits- und Heilberufe, Ladenlokale mit Gesundheitsbezug sowie Gesundheitshandwerker. Medizinische Versorgungszentren (MVZ) seien gesetzlich in § 95 SGB V geregelt und stellten eine Organisationsform für die ambulante Gesundheitsversor-

gung dar. Der Begriff eigne sich nicht als Bezeichnung für eine Immobilie. Es handle sich um ärztlich geleitete Einrichtungen, in denen Ärzte mit Eintragung in das Arztregister nach § 95 Abs. 2 Satz 3 SGB V als Angestellte oder Vertragsärzte tätig seien. Ein MVZ benötige mindestens einen Vertragsarztsitz für die Zulassung. Vorteile für die Ärzte sah Holzapfel-Hoss in einem hohen Patientenpotenzial, der erleichterten Kooperation mit anderen Ärzten, Optionen zur Kostenreduktion durch gemeinsame Nutzungen, den Kooperationsmöglichkeiten mit weiteren Gesundheitsberufen, modernen Praxis-Räumlichkeiten und einem gemeinsamen Marketingauftritt. Während zwischen 2010 und 2020 bei der Anzahl der Einzel- und Gemeinschaftspraxen ein Rückgang zu beobachten sei, habe die Anzahl der MVZ von 1.654 auf 3.846 zugelegt. Die Verteilung der Vertragsarztsitze erfolge durch die Kassenärztlichen Vereinigungen. Es gebe vier Regionstypen mit insgesamt zehn Untertypen. Die höchste Arztdichte finde sich in den Kernstädten von Verdichtungsräumen, die niedrigste in ländlichen Kreisen in ländlichen Regionen. Unterversorgungen bestünden in ländlichen Regionen, auf den Inseln und in Teilen von Ostdeutschland auch außerhalb der ländlichen Regionen. Bei einer Überdeckung von 110 % würden keine weiteren Vertragsarztsitze mehr zugelassen. Bei Unterversorgungen erfolgten wirtschaftliche Anreize zur Übernahme von vakanten Vertragsarztsitzen. Die im Jahr 2019 vorhandenen 47.744 Einzelpraxen hätten durchschnittlich einen jährlichen Reinertrag von 208.000 € erzielt, mit

Spannen zwischen 180.000 € und 308.000 €. Ein Sonderfall stellten Einzelpraxen der Radiologie dar, die im Schnitt 485.000 € erwirtschafteten. Die 1.994 MVZ hätten 2019 einen durchschnittlichen Reinertrag von 515.000 € pro MVZ erwirtschaftet. Die Aufwendungen für gemietete Praxisräume umfassten bei Einzelpraxen 4,5 % der Einnahmen (rd. 1.580 €/Monat), bei Gemeinschaftspraxen 4,0 % (rd. 3.720 €/Monat) und bei einem MVZ 4,4 % (rd. 9.080 €/Monat). Umgerechnet auf Quadratmetermieten entsprächen diese bei Einzelpraxen mit 150 m² Praxisfläche 10,50 €, bei Gemeinschaftspraxen mit 300 bzw. 350 m² rd. 12,40 € bzw. 10,60 € und bei einem MVZ mit einer Fläche von 800 oder 900 m² einer Miete von 11,35 €/m² bzw. 10,00 €/m². Zu den positiven Lagemerkmalen der Immobilie Ärztehaus zählten ausreichend viele Einwohner im Nahbereich, eine ausreichende Anzahl von Parkplätzen, eine gute Anbindung an den ÖPNV sowie die Nähe zu anderen ambulanten und stationären Gesundheitsanbietern. Bei Gesundheitszentren handle es sich um gemischt genutzte Immobilien, die architektonisch einheitlich konzipiert seien, der Mieterbesatz folge inhaltlichen Kriterien, es gebe ein aktives Managementsystem für das Gesundheitszentrum und häufig einen zentralen Empfangsbereich und ein gemeinsam festgelegtes Marketingkonzept. Gesundheitszentren konzentrierten sich auf größere Städte. Im Hinblick auf die Flächenkennwerte nannte Holzapfel-Hoss eine skalierbare Größe von rd. 2.000 bis 10.000 m² NUF als Gesamtmietfläche. Praxisflächen als

Kernleistungen umfassten 1.500 bis 3.500 m² NUF, Flächen für Einzelhandelsangebote 500 bis 2.500 m² NUF und Erweiterungs-/Ergänzungsflächen 1.000 bis 4.000 m² NUF. Hinzukäme ein Anteil für Verkehrsflächen (VF) und Technikflächen (TF) von 10 bis 20 %. Als Kostenkennwerte könnten die Kostengruppen 300 und 400 nach DIN 276 herangezogen werden. Für Tiefgaragen wiesen diese 855 €/m² BGF, für Geschäftshäuser 1.985 €/m² BGF und für Bürogebäude 2.100 €/m² BGF (mittlerer Standard) aus. Medizinische Einrichtungen, in denen auch Ärztehäuser enthalten seien, erforderten 2.350 €/m² BGF.

Bei einem Ärztehaus handele sich nicht um eine Sozialimmobilie bzw. Gesundheitsimmobilie im Sinne der Wertermittlung. Es bestünden keine gesetzlichen Vorgaben für diese Immobilien basierend auf der Daseinsfürsorge des Staates. Es gebe auch keine Refinanzierung von Seiten des Staates bzw. der Sozialversicherungen. Ärztehäuser bildeten ebenso wie Gesundheitszentren eine Untergruppe der Büro- und Geschäftshäuser. Sie wiesen vergleichbare gewerbliche Nutzungen auf. Praxisflächen könnten mit Büroflächen gleichgesetzt werden und die ergänzenden Handelsflächen für Gesundheitsprodukte entsprächen üblichen Ladenlokalen.

Bei der Wertermittlung gelte es, eine genaue Analyse des Markt- und Wettbewerbsumfelds vorzunehmen, die Flächen zu plausibilisieren, die Mietverträge mit Anlagen im Hinblick auf die Vertragspartner, die Festlaufzeit des Mietvertrages, die aktuelle Nettokaltmiete, die Vereinbarungen zu den Bewirtschaftungskosten, die Indexierung und möglichen Konkurrenzschutzklauseln zu prüfen. Während Heilbehandlungen von der Umsatzsteuer befreit seien, könne für andere Parteien die Umsatzsteuerpflicht gelten.

Als Ansatz von ortsüblichen Mieten für Praxen, Handel- und Dienstleistungsflächen könnten Büromieten herangezogen werden. Bei modern gestalteten Praxen sei ein Aufschlag von 10 bis 30 % gerechtfertigt, bei veralteten Praxen fielen die Mieten niedriger als die vergleichbaren Büromieten aus. Die Bewirtschaftungskosten bewegten sich inkl. des Mo-

dernisierungsrisikos zwischen 15 und 30 % je nach Alter und Zustand der Praxis. Der Liegenschaftszinssatz läge regional ungefähr auf dem Niveau von Büro- und Geschäftsgebäuden.

Aktuelle Rechtsprechung

„Die Wertermittlung durch einen Gutachter stellt stets eine mit zahlreichen Unwägbarkeiten verbundene Schätzung dar, die zu Werten führen kann, die vom Verkehrswert weit entfernt liegen, auch wenn das Gutachten im Übrigen nicht zu beanstanden ist“, erläuterte **Marc Bünnecke**, Vorsitzender Richter am LG Dortmund. Diesen Grundsatz vertrete eine Entscheidung des FG Berlin Brandenburg vom 25.5.2022 (Az. 3 K 3247/18) zur Bedarfsbewertung eines Grundstücks für die Erbschaftsteuer. Die Bewertung eines Grundstücks zur Bedarfsbewertung für die Erbschaftsteuer richte sich grundsätzlich nach § 182 Abs. 1 BewG. Danach sei der Wert nach dem Vergleichswertverfahren, dem Ertragswertverfahren oder dem Sachwertverfahren zu ermitteln. Abweichend hiervon sei ein niedrigerer gemeiner Wert anzusetzen, wenn der Steuerpflichtige einen solchen nachweise. Der Nachweis eines niedrigeren gemeinen Werts i.S.v. § 198 BewG zum maßgeblichen Bewertungsstichtag könne entweder durch ein Gutachten des örtlich zuständigen Gutachterausschusses oder eines ö.b.u.v. Sachverständigen für die Bewertung von Grundstücken oder durch einen im gewöhnlichen Geschäftsverkehr zeitnah erzielten Kaufpreis für das zu bewertende Grundstück geschehen. Der Steuerpflichtige sei grundsätzlich frei in der Wahl, welches dieser Mittel zum Nachweis eines niedrigeren gemeinen Werts er wähle. Nach § 9 Abs. 2 BewG werde der gemeine Wert durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit der einzelnen Wirtschaftsgüter bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Dies sei bei Grundstücken und Gebäuden regelmäßig der Verkehrswert. Die Wertung des Gutachtens unterliege als Parteivorbringen allerdings der freien Beweiswürdigung durch das Gericht. Dieses sei gehalten, selbst und eigenverantwortlich zu prüfen, ob es dem Gutachten folge und warum.

Im verhandelten Fall hätten sich die Beteiligten nicht über den Ansatz des niedrigeren gemeinen Wertes gem. § 198 Bewertungsgesetz (BewG) einig sein können. Das Grundstück, bebaut mit einem 1996 errichteten eingeschossigen Gebäude mit Supermarkt, weiteren Einzelhandelsflächen und Parkplätzen, sei im November 2016 zu einem Kaufpreis von rd. 894.311 € veräußert worden. Mit ihren jeweiligen Erklärungen zur Feststellung des Grundbesitzwertes auf den 2.3.2015 und den 21.5.2015 hätten die Kläger ein Gutachten eingereicht, welches den Verkehrswert des Grundstücks zum Stichtag 2.3.2015 mit 480.000 € ausgewiesen habe. Der Supermarkt sei nach dem Auslaufen des Mietvertrages im Oktober 2018 abgerissen und neu errichtet worden. Der Bedarfswert des Grundstücks sei für Zwecke der Erbschaftsteuer mit den Feststellungsbescheiden von 2017 auf den jeweiligen Stichtage 2015 jeweils auf 1.164.920 € festgelegt worden. Der Grundbesitzwert sei dabei im Wege des Ertragswertverfahrens ermittelt worden. Das durch die Kläger eingereichte Gutachten sei von der Finanzverwaltung nicht als Nachweis eines geringeren gemeinen Wertes zugelassen worden, wogegen die Kläger Einspruch erhoben hätten. Die Kläger hätten ein neues, durch den ö.b.u.v. Sachverständigen für Immobilienbewertung Hr. L erstelltes Gutachten vom 30.9.2017 eingereicht, das einen Verkehrswert von 490.000 € ausgewiesen habe. Der Gutachter habe den Verkehrswert im Ertragswertverfahren sowie im Vergleichswertverfahren ermittelt. Nach Einschätzung der Finanzverwaltung sei das Gutachten ohne weitere Ermittlungen nachvollziehbar und nachprüfbar gewesen und habe den methodischen, inhaltlichen und formal normativen Vorgaben für die Verkehrswertermittlung entsprochen und sei rechnerisch richtig zustande gekommen. Dennoch habe die Finanzverwaltung empfohlen, das Gutachten nicht zuzulassen und den Wert des Grundstücks stattdessen anhand des tatsächlich erzielten Kaufpreises aus dem Jahr 2016 festzusetzen. Der tatsächlich erzielte Kaufpreis stelle, auch wenn er wegen des Stichtagsprinzips nicht im Gutachten zu beachten sei, ein Indiz für die Unrichtigkeit des Ergebnisses des Gutachtens dar. Es seien keine Umstände

bekannt, die auf eine vom örtlichen Grundstücksmarkt abweichende Preisgestaltung schließen ließen. Für eine realistische, marktübliche Preisgestaltung spreche insoweit die Professionalität der Erwerblerin (ein Unternehmen), die die Zahlung eines überhöhten Kaufpreises nahezu ausschließe. Ferner sei unbeachtlich, dass der Verkaufszeitpunkt etwa 18 Monate nach dem Wertermittlungstichtag liege. Auch außerhalb des Zeitraums von einem Jahr vor oder nach dem Bewertungsstichtag liegende Verkäufe könnten berücksichtigt werden, wenn sich die maßgeblichen Wertverhältnisse zwischen den Stichtagen und dem Verkaufstag nicht geändert hätten. Dies sei vorliegend der Fall. Die rechtlichen Gegebenheiten, der Zustand des Grundstücks und die allgemeinen Wertverhältnisse auf dem Markt für gemischte Bauflächen seien 2016 gegenüber 2015 im Wesentlichen unverändert geblieben. Auch seien keine anderen, einen steigenden Verkehrswert erklärenden, konjunkturellen Einflüsse erkennbar. Mit Bescheiden jeweils vom 25.9.2018 sei der Grundbesitzwert auf den im Jahr 2016 erzielten Kaufpreis in Höhe von 894.311 € festgelegt worden. Die Kläger hätten ihre Einsprüche jedoch aufrechtgehalten und gefordert, den Ansatz eines niedrigeren gemeinen Wertes in Höhe von 490.000 € zu akzeptieren. Das Finanzgericht sei ihren Anträgen nicht gefolgt, da es nach Würdigung aller Umstände des Einzelfalls überzeugt gewesen sei, dass das durch die Kläger beigebrachte Gutachten im Ergebnis einen niedrigeren gemeinen Wert für das Bewertungsgrundstück nicht zweifelsfrei nachweise. Die Bedarfsbewertung eines Grundstücks könne auch auf Basis eines erzielten Kaufpreises für das konkrete Grundstück erfolgen, wenn dieser nicht innerhalb eines Jahres seit dem Bewertungsstichtag zustande gekommen sei.

Im zweiten von Bünnecke vorgestellten Fall ging es um die Haftung des gerichtlichen bestellten Sachverständigen (OLG Hamm, Urteil vom 3.2.2021 – I-11 U 63/20). „Der Tenor der Entscheidung lautete: Wenn nicht feststellbar ist, dass ein Sachverständiger bei der Erstellung eines Verkehrswertgutachtens den Verkehrswert aufgrund eines zumindest

grob fahrlässigen Pflichtenverstoßes fehlerhaft angegeben hat, liegen die Voraussetzungen des § 839a BGB nicht vor. Dass einzelne besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale unvollständig ermittelt und/oder unrichtig bewertet sind, kann zur Begründung einer Haftung nicht ausreichen“. Der Kläger habe die beklagte Sachverständige auf Schadensersatz nach der Erstellung eines Verkehrswertgutachtens in Anspruch genommen. Konkret sei es um eine Eigentumswohnung im 1. OG eines Objekts mit vier Wohnungen gegangen. Der Kläger habe im September 2015 eine im 1. Obergeschoss gelegene Eigentumswohnung für 125.000,00 € ersteigert. Die vom Kläger ersteigerte Wohnung sei zuvor freihändig von der Bauherrin zu einem Kaufpreis von 150.000,00 € veräußert worden, der Kaufvertrag jedoch rückabgewickelt worden. Die beklagte Sachverständige habe im Zwangsversteigerungsverfahren ein Verkehrswertgutachten erstellt und den Verkehrswert der Wohnung, bezogen auf den Stichtag 7.3.2014 mit 130.000,00 €, angegeben. Am 17.9.2015 sei der Bauherrin als Eigentümerin der Wohnungen im Erdgeschoss, 1. Obergeschoss und im Dachgeschoss die Nutzung der Wohnungen wegen fehlender Nachweise zur Standsicherheit des Gebäudes untersagt worden. Im Jahr 2017 sei die Wohnung im Erdgeschoss des Objekts zwangsversteigert worden. Das diesem Verfahren zugrunde liegende Verkehrswertgutachten habe die Sachverständigen L erstellt, die für die Erdgeschoss-Wohnung zum Stichtag 6.4.2017 einen Verkehrswert von 74.000,00 € unter Berücksichtigung der bestehenden Nutzungsuntersagung sowie von Mängelbeseitigungs- und Fertigstellungskosten in Höhe von knapp 77.700,00 € ermittelt habe. Nach den Feststellungen der Gutachterin L sei die Nutzung der Tiefgarage mit Fahrzeugen wegen einer fehlerhaften Bauausführung der Zufahrt nicht möglich gewesen, außerdem seien der Aufzug, die notwendigen Anlagen zum Brandschutz, die Außenfassade und die Außenanlagen nicht fertiggestellt worden.

Der Kläger habe vor dem LG behauptet, die von ihm ersteigerte Woh-

nung im 1. OG habe zum Bewertungsstichtag 7.3.2014 allenfalls einen Verkehrswert von 74.000,00 € gehabt. Dies könne dem Gutachten der Sachverständigen entnommen werden. Die Wohnungen im Erdgeschoss und im 1. Obergeschoss seien nach Größe und Ausstattung vergleichbar. Das Objekt sei mit erheblichen bauplanungs- und bauordnungsrechtlichen Mängeln sowie mit verschiedenen, näher bezeichneten Baumängeln behaftet gewesen, für deren Beseitigung erhebliche Kosten angefallen seien. Die im Gutachten der Sachverständigen L im Einzelnen aufgeführten Mängel hätten bereits bei der Erstellung des Verkehrswertgutachtens der Beklagten im Jahr 2014 vorgelegen. Die Beklagte hätte die Mängel ohne Weiteres bei der Besichtigung des Objekts sowie durch Einsichtnahme in die Bauakte erkennen können. Sie hätte die Mängel als für den Bieter im Zwangsversteigerungsverfahren wichtige Umstände in ihrem Gutachten erwähnen müssen. Bei Erstattung eines richtigen Gutachtens hätte er für die Ersteigerung der Wohnung im 1. Obergeschoss 51.000,00 € weniger aufwenden und geringere Grunderwerbssteuern zahlen müssen. Die Beklagte sei der Klage entgegengetreten und habe geltend gemacht, die Haftungsvoraussetzungen des § 839a BGB seien nicht schlüssig vorgetragen. Das von ihr erstellte Gutachten sei schon deshalb nicht mit dem Gutachten L vergleichbar, weil sie eine neu erstellte Wohnung vor dem Erstbezug begutachtet habe und die Sachverständige L im Jahr 2017 eine seit zwei Jahren leerstehende Wohnung. Dass es aufgrund von Baumängeln im Jahr 2015 zu einer Nutzungsuntersagung kommen würde, sei für sie nicht vorhersehbar gewesen. Das LG habe die Klage nach Beweisaufnahme durch Einholung eines schriftlichen Gutachtens des Sachverständigen C und dessen mündlicher Erläuterung abgewiesen. Zur Begründung habe es ausgeführt, die Vorschrift des § 839a BGB sei im Zwangsversteigerungsverfahren anwendbar, der Kläger falle auch in den Schutzbereich der Norm. Allerdings sei das Gutachten der Beklagten nicht unrichtig. Der gutachterlich ermittelte Verkehrswert müsse nicht mathematisch genau sein, er unterliege Einschätzungen des Sachverständigen,

dabei seien Toleranzen von 20 % hinzunehmen. Der gerichtliche Sachverständige habe den Verkehrswert, bezogen auf den Stichtag im Jahr 2014, mit 115.600 € ermittelt. Dieser Wert weiche lediglich um ca. 11 % von dem von der Beklagten ermittelten Verkehrswert ab. Die Abweichungen zwischen den ermittelten Verkehrswerten sei Folge der unterschiedlichen Bewertung der besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmale. Das Gutachten der Sachverständigen L sei insoweit nicht maßgeblich. Der höhere Abzug für die besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmale in ihrem Gutachten beruhe auf dem späteren Wertermittlungsstichtag und der weiteren zeitlichen Entwicklung. Im Jahr 2017 sei das Objekt von einer Nutzungsuntersagung wegen des fehlenden Nachweises der Standsicherheit betroffen gewesen, ferner seien weitere Baumängel zutage getreten.

Das OLG habe festgestellt, dass das LG die Klage zu Recht abgewiesen habe. Dem Kläger stehe gegen die Beklagte kein Anspruch auf Schadensersatz aus § 839a BGB als allein in Betracht kommende Anspruchsgrundlage zu. Nach der vor dem Senat ergänzend durchgeführten Beweisaufnahme könne nicht festgestellt werden, dass die Beklagte den Verkehrswert der Eigentumswohnung im 1. Obergeschoss des Objekts grob fahrlässig fehlerhaft bestimmt habe. Unrichtig sei ein Sachverständigengutachten, wenn es nicht der objektiven Sachlage entspreche. Dies sei der Fall, wenn es von einem unzutreffenden Sachverhalt ausgehe oder aus dem festgestellten Sachverhalt falsche Schlüsse ziehe. Der Verkehrswert eines (bebauten) Grundstücks könne regelmäßig nur annäherungsweise und nicht exakt im Sinne einer mathematischen Genauigkeit ermittelt werden. Die Beklagte habe in ihrem Verkehrswertgutachten vom 2.5.2014 zwar einzelne besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale unvollständig ermittelt und unrichtig bewertet. Es lasse sich aber nicht feststellen, dass sie aufgrund eines grob fahrlässigen Pflichtverstoßes auch den Verkehrswert selbst fehlerhaft angegeben habe. Die Beklagte habe in nicht zu beanstandender Weise nur die offensichtlich zutage tretenden Mängel bewertet; dass sie bei der Besichti-

gung nicht offen erkennbare Mängel, wie etwa die Ausführung der Decken als Holzkonstruktion statt in Stahlbeton, unberücksichtigt gelassen habe, stelle nach den Ausführungen des Sachverständigen C keinen Fehler dar. Soweit die Beklagte in ihrem Gutachten ausdrücklich darauf hingewiesen habe, dass sie Aspekte der Standsicherheit des Gebäudes sowie dessen Schall- und Wärmeschutzigenschaften nicht untersucht habe, sei auch dies – geschuldet dem Umstand, dass die Beklagte ein Verkehrswertgutachten und kein Fachgutachten erstellt habe – nach den Ausführungen des Sachverständigen C nicht zu beanstanden. Der Sachverständige sei zu dem Ergebnis gelangt, dass der von der Beklagten berücksichtigte Betrag von 4.500,00 € „auch noch richtig“ sein könne. Abgesehen davon, dass eine grob fahrlässige Pflichtverletzung der Beklagten nicht festgestellt werden könne, wirke sich die unterbliebene Berücksichtigung des Fehlens des Nachweises der Standsicherheit nur marginal auf den Verkehrswert aus. Richtigerweise hätte die Beklagte einen um 2.740,00 € geringeren Verkehrswert ermitteln müssen. Der vom Sachverständigen ermittelte Verkehrswert wäre – um eine Vergleichbarkeit der Werte nur wegen des fehlenden Nachweises zur Standsicherheit herzustellen – um 7.500,00 € (Abzug wegen der Nichtnutzbarkeit der Tiefgarage) zu erhöhen. In diesem Fall weiche der von der Beklagten festgestellte Verkehrswert um etwa 3 % von dem durch den Sachverständigen festgestellten Verkehrswert ab.

Rechte und Belastungen im Lichte von ImmoWertV und ImmoWertA

„Die normierte Wertermittlung blickt historisch gesehen auf eine ganze Reihe von Änderungen zurück“, führte **Katrin Boeck**, ö.b.u.v. Sachverständige für Immobilienbewertung, aus. Die ImmoWertV habe in § 8 Abs. 3 klargestellt, dass auch Rechte und Belastungen zu den besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmalen (boG) zählten. Zunächst fänden sich wie schon in den Vorgängerregelungen auch in der ImmoWertV allgemeine Hinweise zum Umgang mit Rechten und Belas-

tungen sowie die marktüblichen Zu- und Abschläge. Zwar integriere die ImmoWertV einen eigenen Abschnitt zu Rechten und Belastungen, allerdings im Vergleich mit der WertR 06 in gestraffter Form, der Raum biete für die Erläuterungen der ImmoWertA beispielsweise zu Wohnungsrecht, Nießbrauch oder auch Grunddienstbarkeiten. „Die ImmoWertV fällt bei der Benennung der einzelnen Rechte deutlich knapper und strukturierter aus und führt Rechte und Belastungen als Belastungsklassen auf. Für Erläuterungen und Beispielrechnungen ist dann die ImmoWertA zuständig“, so Boeck. Einzig die Regelungen zu Zeit- und Leibrenten hätten unmittelbar Einzug in die ImmoWertV gefunden. In § 47 ImmoWertV zu den Grundsätzen der Wertermittlung bei Rechten und Belastungen enthalte der Verordnungstext in den Absätzen 1 bis 4 zahlreiche Wahlmöglichkeiten bei der Vorgehensweise, ohne allerdings konkret deren Voraussetzungen zu erläutern. So könne der Wert des begünstigten oder des belasteten Grundstücks aus Vergleichspreisen oder ausgehend vom Wert des fiktiv nicht begünstigten oder des fiktiv unbelasteten Grundstücks ermittelt werden. Der Werteinfluss lasse sich durch die Berücksichtigung der wirtschaftlichen Vor- und Nachteile oder in anderer geeigneter Weise ermitteln. Auch an dieser Stelle sei es Aufgabe der ImmoWertA, detaillierter zu unterstützen. Veränderte Wertermittlungsanlässe prognostizierte Boeck für den sozialen Wohnungsbau, dem Erbbaurecht, dem Wohnrecht und dem Nießbrauch. So hätten sich Bewerter im Bereich des sozialen Wohnungsbaus bisher eher mit der Wertermittlung der hierfür vorgesehenen Grundstücke befasst, künftig stünden jedoch in diesem Segment verstärkt auch bebaute Grundstücke zur Bewertung an.

Hilfreich zum Verständnis der Grundsätze zur Ermittlung des Verkehrswerts des Erbbaurechts bzw. des Erbbaugrundstücks nach § 47 ImmoWertV sei die Darstellung der unterschiedlichen Varianten in einer Matrix. Bei der Erläuterung beschränkte sich Boeck auf die Wertermittlung des Grundstücks. Der Wert des begünstigten oder des belasteten Grund-

stücks könne als erste Möglichkeit aus Vergleichspreisen (1.) oder als zweite Möglichkeit ausgehend vom Wert des fiktiv nicht begünstigten oder des fiktiv unbelasteten Grundstücks (2.) ermittelt werden. Hierbei seien die allgemeinen Wertverhältnisse im Hinblick auf das Recht oder die Belastung zu berücksichtigen. Werde Variante 2 gewählt, gebe es wieder zwei Varianten: Der Wert des begünstigten oder des belasteten Grundstücks könne als erste Möglichkeit durch den Ansatz von Umrechnungskoeffizienten (2.1) oder als zweite Möglichkeit durch Berücksichtigung des Werteeinflusses des Rechts oder der Belastung ermittelt (2.2) werden. Bei der Wahl dieser zweiten Möglichkeit stünden wiederum zwei Varianten zur Verfügung: Der Werteeinfluss könne erstens durch Berücksichtigung der wirtschaftlichen Vor- und Nachteile (2.2.1) oder zweitens in anderer geeigneter Weise (2.2.2) ermittelt werden. Am Ende dieser Wertermittlungsphase stehe der vorläufige Verfahrenswert des begünstigten oder belasteten Grundstücks, der dann über die Berücksichtigung der allgemeinen Wertverhältnisse in Bezug auf das Recht oder die Belastung zum marktangepassten vorläufigen Verfahrenswert des begünstigten oder belasteten Grundstücks führe. Die beiden Stellschrauben zur Wertanpassung böten Raum für die sachverständige Einschätzung des regionalen Marktes. Weiterhin sei zu überprüfen, ob noch boG zu berücksichtigen seien. Erst am Ende der Kette stehe dann der endgültige Verfahrenswert. Im Vergleich zur WertR 06 zeige die Vorgehensweise wenig Änderungen, allerdings gebe die ImmoWertV Verbindlichkeit statt Empfehlung vor.

Zur Verdeutlichung wählte Boeck als Beispiel ein unter Denkmalschutz stehendes Objekt. Bei der Beantragung des Kredites für das gewerblich genutzte Objekt durch den Käufer ermittle die Bank den Ertragswert. Bei der klassischen Vorgehensweise werde zunächst der Grund und Boden bewertet, der in dem vorliegenden Gebiet mit Blockrandbebauung und relativ hoher Geschossigkeit recht hoch sei. Das Beispielgrundstück sei allerdings freistehend bebaut und verfüge über keine so hohe

Geschossigkeit. Da der Bodenwert höher als der Reinertrag ausfalle, zähle das Grundstück zur Kategorie Liquidationsobjekte. Da das Gebäude aufgrund des Denkmalschutzes jedoch erhalten bleiben müsse, verweigere die Bank den Kredit. Selbst im Fall hoher Eigenkapitalliquidität stelle ein Kauf den Käufer vor das Problem, angesichts des niedrigen Gebäudewertes kaum steuerliche Abschreibungen geltend machen zu können. Die ImmoWertV biete in diesem Fall in § 43 ImmoWertV Abhilfe, allerdings bedeute die Vorgehensweise ein Verlassen der Struktur im Umgang mit Rechten und Belastungen. Für solche Objekte, bei denen wie im Fall des Denkmalschutzes langfristig nicht mit einer Freilegung zu rechnen sei, könne die Bodenwertermittlung von dem sich unter der tatsächlichen Nutzung ergebenden und nicht nach dem planungsrechtlich möglichen Bodenwert ausgehen. Das bedeute, dass der Wertermittler die Belastung durch den Denkmalschutz nicht nachrangig behandle, sondern bereits im ersten Schritt bei der Bodenwertermittlung berücksichtige. Das bedeute zugleich eine Umverteilung zwischen Boden- und Gebäudewert.

Nachfolgend ging die Referentin auf das Thema Erbbaurechte ein. Der Verkehrswert des Erbbaurechts bzw. des Erbbaugrundstücks könne nach § 48 ImmoWertV im Vergleichsverfahren oder auf andere geeignete Weise ermittelt werden. Allerdings stelle § 49 ImmoWertV erstaunlicherweise mehrere Varianten des Vergleichsverfahrens zur Verfügung: die Variante aus Vergleichspreisen für veräußerte Erbbaurechte, die Variante ausgehend von dem nach § 50 zu ermittelnden finanzmathematischen Wert des Erbbaurechts oder als dritte Variante ausgehend vom Wert des fiktiven Volleigentums, bei dem es sich um den Wert des fiktiv unbelasteten Grundstücks handle, der dem marktangepassten vorläufigen Vergleichs-, Ertrags- oder Sachwert ohne Berücksichtigung von besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmalen entspreche. Diese Variantenvielfalt lege die Interpretation nahe, dass eigentlich jedes Verfahren im Prinzip ein Vergleichsverfahren darstelle,

denn auch Sachwerte und Ertragswerte seien letztlich Vergleichswerte, da sie aus Vergleichspreisen abgeleitete Größen, wie den Sachwertfaktor oder den Liegenschaftszins, nutzten. „Warum der Ordnungsgeber das beim Erbbaurecht anders gesehen hat, kann ich nicht ganz nachvollziehen“, so Boeck. Das werde auch bei den Koeffizienten deutlich, die § 47 ImmoWertV der Wertermittlung ausgehend vom Wert des fiktiv nicht begünstigten oder des fiktiv unbelasteten Grundstücks zuordne und § 49 ImmoWertV bei den Erbbaurechten dem Vergleichsverfahren. Als vierte Variante – in anderer geeigneter Weise – könne beispielsweise das Münchner Verfahren dienen.

Immobilienportfolios und die Herausforderungen bei der Bewertung

„Hauptmotiv in der Zusammenstellung eines für ihre Zwecke optimalen Portfolios ist für institutionelle Anleger sowie Family Offices die Diversifikation des Risikos“, erläuterte **Brigitte Adam**, FRICS, geschäftsführende Gesellschafterin der Sachverständigen-Gesellschaft ENA Experts. Die ökonomische Theorie der Portfolio-Bildung gehe auf den US-amerikanischen Ökonomen Harry M. Markowitz zurück. Ziel sei es, ausgehend von den zur Verfügung stehenden finanziellen Mitteln und unter Berücksichtigung von Risiko und Rendite die bestmögliche Kombination von Anlagealternativen zur Bildung eines optimalen Portfolios zu finden. Dabei gelte es, durch breite Streuung des Betrags auf mehrere verschiedene Asset-Klassen das Risiko der Anlage, gemessen an der Varianz der Rendite, zu vermindern, also eine Risikodiversifikation vorzunehmen. Immobilienportfolios wiesen aufgrund stark unterschiedlicher Eigenschaften, wie Art der Immobiliennutzung, die Größe der einzelnen Wertermittlungseinheiten, die Lage der Objekte zueinander, die Eigentümerstruktur oder auch die Phase im Lebenszyklus einer Immobilie, eine große Vielfalt auf. Anlässe zur Wertbetrachtung des Portfolios ergäben sich, solange die Immobilien im Bestand gehalten würden, für Zwecke der Bilanzierung, bei Umstrukturierungen und daraus resultie-

renden Transaktionen sowie bei Finanzierungen und Verbriefungen.

Für die Methodik der Bewertung von Immobilienportfolios gebe es je nach Anlass, Ressourcen, Zeitmöglichkeiten, Verwendungszweck und Begrifflichkeit unterschiedliche Methoden. Diese reichten von der Desktopbewertung über die Massenbewertung, die Paketbewertung bis hin zur aggregierten Einzelbewertung. Dabei sei die Desktopbewertung diejenige mit dem geringsten Einsatz seitens der Sachverständigen, aber auch seitens des Auftraggebers, weil die Methode am preisunsensibelsten sei. Die aggregierte Einzelbewertung, bei der jedes Objekt einzeln bewertet werde, sei im Hinblick auf Ressourcen, Timing und Zeit am aufwendigsten. Die Massenbewertung als reine Desktopbewertung eigne sich für sehr große Immobilienbestände mit einem hohen Homogenitätsgrad. Dem Bewerter stünden dabei wenige Informationen zur Verfügung. Die Methode liefere schnelle Ergebnisse und verursache geringe Kosten. Sie erfordere ein hohes Maß an Marktkenntnis und das Ergebnis, der Portfoliowert, weise nur eine eingeschränkte Aussagekraft mit hohem Risiko auf. Das Verfahren sei „quick and dirty“ und für andere Bewertungszwecke nur eingeschränkt nutzbar. Es handle sich keinesfalls um einen Verkehrswert. „Ich persönlich habe die Erfahrung gemacht, dass auch bei Portfoliobewertungen die Besichtigung maßgeblich für die Werteinschätzung ist“, stellte Adam fest. Bei der Paketbewertung handle es sich um eine Verfeinerung der Massenbewertung. Die Objekte würden in Pakete, sogenannte Cluster, unterteilt, die sich in ihren objektspezifischen Merkmalen stärker glichen als bei der Massenbewertung. „Für Bewerter ist es sinnvoll, diese Cluster selbst zu bilden, um ein Gefühl für die wertrelevanten Ansätze in der Portfoliobewertung zu erhalten. Die Cluster können nach Objektgröße, nach Nutzung, nach Lage, Baualter oder anderen Aspekten gebildet werden“, empfahl Adam. Die Methode biete eine kleinere Granulierung gegenüber der reinen Desktopbewertung. Als Vorteile wertete Adam den geringen Kostenaufwand und die verbesserte Nachprüfbarkeit, sofern der Bewerter die Cluster selbst

gebildet, sauber abgegrenzt und gut dokumentiert habe. Je nach Ausgestaltung seien sie dann auch für andere Bewertungszwecke geeignet, nicht jedoch für die Beleihungswertermittlung, da die BeWertV eine Bildung von Durchschnitten nicht gestatte. Die Aussagekraft der Ergebnisse sei allerdings stark abhängig von der Auswahl der einzelnen Cluster im Hinblick auf die Homogenität.

Die aggregierte Einzelbewertung entspreche im Grunde einer individuellen Bewertung jeder einzelnen Immobilie. Die Gutachten erfüllten die Anforderungen des § 194 BauGB und der ImmoWertV. Durch eine arbeitsteilige Arbeitsweise und sich wiederholenden Inhalten könnten Synergieeffekte genutzt werden. Je nach Marktlage seien für das Resultat Paketzuschläge oder Abschläge denkbar. Das Verfahren eigne sich bei einer überschaubaren Portfoliogröße und einer heterogenen Zusammensetzung des Portfolios. Es führe zu einer hohen Ergebnissicherheit, beachte alle Formvorschriften, benötige allerdings einen hohen Ressourceneinsatz.

Ein weiterer Baustein der Portfoliobewertung zur Bemessung von Chancen und Risiken einer Asset-Klasse bzw. einer Einzelimmobilie sei das Objekt-Rating. Dieses erfolge beispielsweise in Anlehnung an den Leitfaden der TEGOVA* EVS 2020 (Blue Book). Die Einzelergebnisse der Immobilienanalyse würden gewichtet und mit Noten versehen und visualisiert. Zu den verwendeten Renditekennziffern zähle der interne Zinsfuß, der Informationen über die Rendite von Investitionsprojekten bzw. über die Effektivverzinsung von Finanzierungsmaßnahmen liefere. Der interne Zinsfuß entspreche dem Diskontierungszinssatz, bei dem der Kapitalwert des Investitions-Projektes gleich null sei. Der Barwert der Einzahlungen stimme in diesem Fall mit dem Barwert der Auszahlungen überein. Bewerter könnten Portfoliostrategen dahingehend beraten, mit welchen Maßnahmen sich der interne Zinsfuß erreichen lasse. „Dabei geht es nicht darum, an bestimmten Stellschrauben zu drehen, sondern mit unterschiedlichen Szenarien, Analysen und Sensitivitätsanalysen Wege aufzuzeigen“, sagte Adam.

Marktentwicklung in NRW bei veränderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Christian Hecker, Vorsitzender des Gutachterausschusses Dortmund, ging zunächst auf die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, wie die Mietentwicklung, Energiekosten, das vorhandene Angebot an Baugrundstücken, die Finanzierungskosten sowie die Herstellungskosten ein, die auf den Verkehrswert einwirken. Die Nettokaltmieten seien in den vergangenen Jahren deutschlandweit deutlich gestiegen, die Energiekosten nach dem Ausbruch des Ukrainekrieges explodiert. Die höheren Kosten planten potenzielle Eigenheimkäufer in ihre Kalkulation ein. Die Baufertigstellungen von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie von Mehrfamilienhäusern seien 2020 und 2021 deutlich zurückgegangen. Die Baukosten seien 2022 ungefähr 16 % im Mittel gegenüber dem Vorjahr gestiegen, der Effektivzinssatz habe sich verdreifacht und werde weiter steigen.

In Nordrhein-Westfalen sei die Anzahl der Kaufverträge zwischen 2021 und 2022 um 14 %, der Geldumsatz um 18 % auf 51 Mrd. € gesunken. Auch bei der Anzahl der veräußerten unbebauten Grundstücke sei ein Rückgang von 46 %, beim Geldumsatz von 34 % zu beobachten. Die Bodenrichtwerte für den individuellen Wohnungsbau seien dagegen gestiegen, in der Mehrzahl bis zu 5 %, einige aber auch bis zu 15 %. Bei den Preisen für Ein- und Zweifamilienhäuser im Bestand lasse sich im Median ein Anstieg von 8 %, bei Eigentumswohnungen im Bestand von 8,8 % beobachten. Allerdings wiesen viele Gutachterausschüsse in ihren Grundstücksmarktbeobachtungen daraufhin, dass der im ersten Halbjahr zu verzeichnende Wertzuwachs im zweiten Halbjahr deutlich zurückgegangen sei bis hin zur vollständigen Aufzehrung. „Prüfen Sie bitte im Bewertungsfall, ob der örtliche Gutachterausschuss auch entsprechende Hinweise veröffentlicht hat“, so Heckers Rat.

Um die Entwicklung der Immobilienpreise systematisch zu analysieren, hätten sich die Forschenden des Exzellenzclusters ECONtribute: Markets

& Public Policy und der Universität Bonn deutschlandweit mit Gutachterausschüssen zusammengeschlossen und eine entsprechende Plattform, den German Real Estate Index (GREIX), geschaffen, die zentral verfügbar und kostenlos in der Anwendung sei. Die Datenbank sei unter www.greix.de erreichbar. Bundesweit hätten sich bisher 18 Städte angeschlossen.

Wertermittler im Gespräch

Die sich anschließende Abschlussrunde unter der Moderation von **Andreas Jardin**, ö.b.u.v. Sachverständiger für Immobilienbewertung, drehte sich um die Themen Künstliche Intelligenz (KI), die Praxis der ImmoWertV und die Pflicht zur detaillierten Analyse der Mietverträge.

„In unserem Büro experimentieren wir mit dem Einsatz von KI, beispielsweise mit Makrolagebeschreibungen über ChatGPT. KI kann Sachverständige bei standardisierten Arbeiten entlasten, damit der Bewerter sich auf seine Kernkompetenz konzentrieren kann“, berichtete Adam. „Den Satz, da wird uns Arbeit weggenommen, habe ich das letzte Mal gehört als die Immobilienrichtwerte eingeführt wurden und heute möchte sie auch keiner mehr missen“, sagte Hecker. Die eigentliche Bewertung werde immer der Sachverständige machen. „Die Ergebnisse von ChatGPT dürfen allerdings nicht ungeprüft übernommen werden“, so Jardin. Bei einem Experiment habe er KI eine Makrobeschreibung des Niehler Hafens in Köln erstellen lassen. Das Ergebnis sei fehlerfrei und gut formuliert gewesen, habe sich allerdings auf den Rheinauhafen in Köln bezogen und sei damit inhaltlich falsch gewesen. „KI wird sich künftig verbessern und auch lokal granulierte Ergebnisse liefern. Wir können noch nicht abschätzen, wie

sich das Instrument im Hinblick auf die Wahrhaftigkeit und die Präziosität noch professionalisieren wird“, hielt Adam entgegen. „Es gibt Chancen und Risiken. Inzwischen gibt es Anbieter, bei denen Sachverständige zu jeder beliebigen Adresse in Deutschland vorgefertigte Beschreibungen zu Makro- und Mikrolagen abrufen können“, führte Holzapfel-Hoss aus. Damit stünden unterstützende Arbeitshilfen zur Verfügung. „Manche dieser Anbieter geben in diesen Berichten auch Büromieten an. Diesen Daten müssen sehr kritisch hinterfragt werden. Wir hatten Büroflächen in einem 500 Einwohner zählenden Dorf zu bewerten und erhielten hierzu Mieten ausgewiesen. Auf die Frage nach der Datenbasis konnte mir der Anbieter keine Auskunft geben. Solche Daten würde ich per se nicht nutzen“, erläuterte Boeck. „Dieses Problem gibt es analog wie digital. Wenn sie sich Marktberichte von Marktteilnehmern ansehen, beispielsweise bei Wirtschaftsimmobilen, für die Gutachterausschüsse keine Daten haben, werden Spitzenrenditen angegeben. Auf meine Nachfrage, welche Renditedefinition die Researcher verwendet hätten – Nettorendite, Bruttorendite, Nettoanfangsrendite, Investmentrendite – konnte mir keiner Auskunft geben. Generell dürften Daten nicht ungeprüft übernommen werden. Das ist Aufgabe des Sachverständigen, die Daten auf Wahrhaftigkeit hin zu überprüfen“, so Adam.

Ein weiteres Diskussionsthema drehte sich um die stringenten Vorgaben der ImmoWertV. „Für mich ist die Modellkonformität der wichtigste Satz in der ImmoWertV. Solange Gutachterausschüsse diese beachten und in den Marktberichten umsetzen, können sie nicht viel falsch machen“, sagte Hecker. „Bei der Bereitstellung der Daten durch die Gutachterausschüsse sehe ich durchaus Nachbesse-

rungsbedarf, da insbesondere kleine Gutachterausschüsse, wie sie in Baden-Württemberg und Teilen Bayerns vorhanden sind, nur in eingeschränktem Umfang wertrelevante Daten zur Verfügung stellen können“, so die Erfahrung von Holzapfel-Hoss. „Für mich war es wichtig, zumindest mit den Kommentierungen der ImmoWertA die Priorisierung bei der Anwendung der Daten zu lockern. Die Gutachterausschüsse stellen zu vielen Immobiliennutzungen schlichtweg keine Daten zur Verfügung. Immobilienbewerter sind nicht schlauer als der Markt. Ihre Aufgabe ist die Simulation des Marktes und deren fundierte Abbildung im Gutachten. Ich bin daher froh über die Öffnungsklauseln in den §§ 6 bis 10 ImmoWertV, die es dem Gutachter erlauben, abzuweichen. Nicht weil wir sagen, dann sind wir frei, sondern dass wir bei Daten, die uns zur Erfüllung unserer Aufgabe nach § 194 BauGB unterstützen können, kein so enges Korsett haben“, stellte Adam fest.

Mit der fundierten Analyse der Mietverträge im Gutachten griff Jardin am Beispiel von Ärzthäusern einen weiteren Diskussionspunkt auf. Diese umfasse neben den ausgewiesenen Mieten die Fragen, ob umsatzsteuerliche Leistungen erbracht werden, ob Indexierungen, Konkurrenzschutzklauseln oder aufschiebende Bedingungen zum Rücktrittsrecht bei Mieterwechsel eingebaut seien. „Sachverständige, die häufiger und professionell Ärzthäuser bewerten, prüfen das“, so Holzapfel-Hoss. „Wenn Sachverständige den gewerblichen Mietvertrag samt Anlagen nicht fundiert analysieren, handelt es sich um einen klassischen Haftungsschaden, da im Mietvertrag viele Dinge stehen, die definitiv wertrelevant sind. Es gibt Fälle, in denen der Sachverständige 30 Jahre lang nachhaftet,“ gab Adam zu bedenken.

Immobilienmarktbericht 2023 von Frankfurt am Main

Der Gutachterausschuss für Immobilienwerte im Bereich Frankfurt am Main hat den Immobilienmarktbericht für den Berichtszeitraum 2022 herausgegeben. Erstmals gelten für diesen Zeitraum im Prinzip die Vorgaben der ImmoWertV 21 mit erweiterten Anforderungen an die Gutachterausschüsse. Da bisher jedoch die Veröffentlichungen der NHK 2020 als auch der ImmoWertA auf sich warten lassen und jeder Modellwechsel die Stichproben zerstört, hat sich der Gutachterausschuss entschlossen, seine Modelle erst danach entsprechend anzupassen. Mit einer Veröffentlichung dieser beiden Bewertungsgrundlagen rechnet das Gremium erst im Laufe des Jahres 2024. Dies führt dazu, dass der Gutachterausschuss die Kaufverträge erst ab dem 1.1.2025 nach dem neuen Modell auswertet, sodass frühestens zum 1.1.2026 die dementsprechend ermittelnden wertrelevanten Daten vorliegen.

Die deutschlandweit auf die Immobilienmärkte einwirkenden Rahmenbedingungen spiegeln sich auch auf dem Frankfurter Grundstücksmarkt, wie **Michael Debus**, Vorsitzender des Gutachterausschusses Frankfurt, im Vorwort zum Immobilienmarktbericht 2023 ausführt. Die zehnjährige Entwicklung steigender Kaufpreise fand auch hier Mitte 2022 ein Ende. Die um rd. 17 % gestiegenen Baupreise, eine Vervierfachung der Kreditzinsen sowie eine Inflation von knapp 10 % führen dazu, dass häufig Investoren Neubauprojekte nicht mehr beginnen und private Kaufinteressenten aufgrund der hohen Finanzierungskosten von ihrer Kaufabsicht Abstand nehmen. Er empfiehlt Sachverständigen, nicht nur die Vergleichspreise zu beachten, sondern auch die „weichen Parameter“, wie Umsatzrückgang, Leerstandsquoten etc. in der Bewertung zu berücksichtigen.

In seiner Analyse zeigt er auf, dass sich eine 100 %-ige Modellkonformität nicht umsetzen lässt, da wertrelevante Daten bei einem aktuellen Wertermittlungsstichtag immer veraltet sind. Er zeigt beispielhaft für das Sachwert-, das Ertragswert- und das Residualwertverfahren den prozentualen Einfluss von Änderungen auf den Verkehrswert.

Die Tab. 1 des fiktiven Beispiels im Sachwertmodell zeigt, dass die zunächst unwesentlich erscheinenden Abweichungen der Bewertungsparameter zu Änderungen des Verkehrswerts von 20 bis 30 % führen können. Werden nur die Baukosten und der Bodenwert betrachtet, so führen diese Abweichungen zu einer Verkehrswertsteigerung von 10 %. Debus weist darauf hin, dass es sich dabei um eine in den vergangenen Jahren durchaus übliche indirekte Marktanpassung gehandelt habe. Falls aber nun – wie es seit Mitte

2022 nicht nur in Frankfurt zu beobachten ist – die Kaufpreise stagnieren oder rückläufig sind, führen diese veränderten Parameter zu falschen Verkehrswerten. Zu beachten ist bei diesem Beispiel, dass eine lediglich 10 %-ige Preiskostensteigerung unterstellt wurde.

Manche Sachverständige verwenden bereits die in der ImmoWertV vorgegebenen 80 Jahre GND für Wohngebäude und nicht die in Hessen noch unterstellten 70 Jahre. Auch dies führt zu erheblichen Veränderungen des Verkehrswertes, wie Debus anhand eines Beispiels mit dem Sachwertverfahren, basierend auf Stichtag März 2023, erläutert. Die Daten aus dem Immobilienmarktbericht 2022 basieren bei Einjahresmittelwerten durchschnittlich auf dem Datum 30.6/1.7.2021. Als Annahme formuliert er, der Immobilienmarktbericht 2022 sei gleichbedeutend mit dem Sachwertfaktor 1,0, der Bodenwert stagniere, die Baukosten wiesen eine Preissteigerung von 21 % auf.

Verkehrswert: 400.000,- €

Bodenwert inkl. Außenanlage (ländliche Lage): – 50.000,- €

Gebäudewert: 350.000,- €

21 % des Gebäudewertes: 73.500,- €

Bei Abzug der Baupreissteigerung ergibt sich ein Verkehrswert von 326.500,- € statt des ursprünglichen Wertes von 400.000,- €, eine Differenz von 19 %. Die 326.500,- € stellen den Verkehrswert allerdings

Abweichungen	+10 % Baukosten	+10 % Bodenwert	GND 70 Jahre; 70 + 10 Jahre; RND 30 Jahre; 30 + 10 Jahre; Sachwertfaktor = 1,0	Prozentuale Auswirkung insgesamt
Verteilung Boden und Gebäude				
30 % Bodenwert; 70 % Gebäudewert	+7 %	+3 %	+23 %	+33 %
50 % Bodenwert; 50 % Gebäudewert	+5 %	+5 %	+17 %	+27 %
70 % Bodenwert; 30 % Gebäudewert	+3 %	+7 %	+9 %	+19 %

Tabelle 1: Prozentuale Auswirkungen bei Abweichungen im Sachwertmodell;
Quelle: Gutachterausschuss für den Bereich Frankfurt am Main

zum Stichtag Mitte 2021 dar und müssen daher noch auf den Stichtag März 2023 angepasst werden. Bei der Wertermittlung gelte es, auch weiche Einflussgrößen zu beachten, die eigene Marktbeurteilung nachvollziehbar und ehrlich zu begründen und darzulegen, was belegbar ist und was auf eigenen Annahmen und Beurteilungen beruht.

An einem weiteren Beispiel zeigt Debus die prozentualen Auswirkungen bei Abweichung im Ertragswertmodell auf (Tab. 2).

Auch beim Ertragswertverfahren führen die Unterschiede zwischen den Ausgangsparametern bei der Ermittlung der wertrelevanten Daten und den Parametern des Bewertungsobjektes zu Abweichungen des Modells. Diese können im dargestellten fiktiven Beispiel in einer Größenordnung von 20 % liegen.

Eine Immobilienbewertung ohne Rückgriff auf Vergleichspreise, auf Bodenrichtwerte oder auf die veröffentlichten Daten des Immobilienmarktberichtes sind für viele undenkbar. Daher geht Debus der Frage nach, was zu tun ist, falls aufgrund eines Marktumschwungs zum aktuellen Zeitpunkt sehr wenig Preise oder ggf. überhaupt keine Vergleichspreise zur Verfügung stehen? Der Sachverständige ist dennoch gezwungen, eine begründete Wertfeststellung vorzunehmen. Erschwerend kommt hinzu, dass der Zeitraum zwischen dem Beginn der Vertragsverhandlungen und der Beurkundung durchaus ein halbes Jahr betragen kann. Der Immobilienmarkt ist in vielen Teilen Deutschlands volatil, sodass eine nur rückwärts gerichtete Analyse nicht unbedingt zu aktuellen Verkehrswerten führt, beschreibt Debus die aktuelle, aber nicht unbedingt neue Problematik wie er in einem kurzen Rückblick auf die Lage nach der Finanzkrise zeigt. Im Jahr 2007 verzeichnete der Frankfurter Büroimmobilienmarkt einen nie dagewesenen Boom. Der Büroimmobilienumsatz lag in diesem Jahr höher als der gesamte Büroimmobilienumsatz in ganz Nordrhein-Westfalen. Aufgrund der Immobilienkrise brach der Immobilienumsatz allerdings um über 90 % ein. Bei der Rückfrage von Gutachtergremien kam immer wieder die Frage auf, ob dem Gutachterausschuss Daten vorliegen, die eine Wert-

Abweichungen	+5 % Mieten	+10 % Bodenwert	GND 70 Jahre; 70 + 10 Jahre RND 30 Jahre; 30 + 10 Jahre; Sachwertfaktor = 1,0	Prozentuale Auswirkung insgesamt
Verteilung Boden und Gebäude				
30 % Bodenwert; 70 % Gebäudewert	+7 %	+3 %	+11 %	+21 %
50 % Bodenwert; 50 % Gebäudewert	+5 %	+5 %	+9 %	+19 %
70 % Bodenwert; 30 % Gebäudewert	+3 %	+7 %	+5 %	+15 %

Tabelle 2: Beispiel prozentualer Auswirkungen bei Abweichung im Ertragswertmodell;
Quelle: Gutachterausschuss Frankfurt

	Anfang 2023	Anfang 2022
Liegenschaftszinssatz	3,75 %	3,25 %
Baukosten	3.100 €/m ² BGF	2.850 €/m ² BGF
Finanzierungszinssatz	3,5 %	2,5 %
Ergebnis		
Bodenwert WGFZ 5,0	4.900 €/m ²	9.700 €/m ²

Tabelle 3: Einfluss der veränderten Parameter auf den Bodenwert im Residualwertverfahren;
Quelle: Gutachterausschuss Frankfurt

absenkung rechtfertigen. Neben Vergleichspreisen ist natürlich auch ein Umsatzeinbruch preisrelevant. Bei der Bewertung von Indikatoren sind im Bürosektor z.B. auch eine veränderte Leerstandsquote und eine veränderte Miethöhe wertbeeinflussend. Der Gutachterausschuss Frankfurt nahm ohne vorliegende Vergleichspreise eine Bodenrichtwertreduzierung von 30 bis 50 % vor. Von den Marktteilnehmern wurde diese Reduzierung begrüßt, zum Teil aber auch als zu gering eingestuft. Wer ist in solch einer Situation gewillt, ein mit einem Bürogebäude bebaubares Grundstück ohne die Gewissheit einer Teilvermietung oder Vollvermietung zu erwerben, lauteten die Bedenken.

Abgeschwächt stehe der Gutachterausschuss aktuell vor einer ähnlichen Situation. Zum Umsatzrückgang auch im Wohnungsbau in der zweiten Jahreshälfte 2022 haben viele Faktoren beigetragen: neben der Pandemie und dem Krieg in der Ukraine natürlich auch die nicht kalkulierbaren höheren Baukosten, die Inflation sowie die Vervielfachung der Kreditzinsen. Für den Sachverständigen stelle sich die Frage, welche Preise für einen Wertermittlungstichtag Anfang 2023 heranzuziehen seien, die zahlreichen Verkäufe aus dem ersten Halbjahr 2022 mit einem zum Teil noch gestiegenen Preisniveau, die vereinzelt Preise aus dem zweiten Halbjahr

2022, bei denen die Verhandlungen wahrscheinlich schon im ersten Halbjahr 2022 begonnen haben und erst in der zweiten Jahreshälfte zum Abschluss kamen oder aber die Preise, bei denen die Erwerber die Immobilie unbedingt erwerben wollten, sei es als „Liebhaberobjekt“ oder weil sie die veränderte Marktlage noch nicht realisiert haben.

Ähnliche Herausforderungen sieht Debus beim Residualwertverfahren, das zwar mit Unsicherheiten behaftet, das aber dennoch ein logisches und nachvollziehbares Verfahren sei, mit welchem der rentierliche Bodenwert ermittelt werden könne. Kann der Sachverständige unter Beachtung der stark gestiegenen Baukosten, eines gestiegenen Liegenschaftszinssatzes und einer Vervielfachung der Kreditzinsen weiterhin von Preissteigerung oder evtl. auch nur einer Preisstagnation ausgehen? Auch hier zeigt er an einem Beispiel den Einfluss dieser Parameter auf den Bodenwert auf.

Aus den Ergebnissen von Tab. 3 sollte aufgrund der Unsicherheit des Residualwertverfahrens nicht geschlossen werden, dass die Bodenwerte um 50 % gefallen sind, so Debus. Dennoch könne aus diesem Ergebnis abgeleitet werden, dass der Markt auch ohne evtl. vorliegende Vergleichspreise einen Preisrückgang zu verzeichnen habe.

Er empfiehlt Sachverständigen die nur noch in geringer Anzahl vorliegenden Vergleichspreise nicht überzubetonen, bei einer Trendberechnung die Sinnhaftigkeit einer Extrapolation zu prüfen, die Notwendigkeit und Grenzen der Modellkonformität zu bedenken und nachvollziehbar auch die „weichen“ Faktoren zu berücksichtigen. Gutachterausschüsse müssten, um in dieser Phase des sich schnell veränderten Immobilienmarktes eine möglichst gute Markttransparenz zu bieten, prüfen, inwieweit Halbjahresdaten bzw. -Indizes oder sogar Quartalsdaten zur Verfügung gestellt werden können.

Entwicklung des Frankfurter Immobilienmarktes 2022

Zu Beginn des Jahres 2022 zeigten sich im Vergleich zu den Vorjahren keine wesentlich veränderten Kaufpreisentwicklungen und Umsatzzahlen. Die im Laufe des Jahres 2022 nach und nach auf das Vielfache gestiegenen Kreditzinsen führten jedoch dazu, dass die Umsatzzahlen in der zweiten Jahreshälfte erheblich sanken und die Preise stagnierten oder sogar leicht rückläufig waren. Der Gutachterausschuss Frankfurt stellt insbesondere die wertrelevanten Daten für das erste und zweite Halbjahr 2022 weitestgehend getrennt dar, um zu dokumentieren, dass ein Mittelwert der Kaufpreise sowie der wertrelevanten Daten des Jahres 2022 keine fundierte Aussage für eine Immobilienbewertung im Jahr 2023 ermöglicht.

Beim Vergleich der Ertragsfaktoren, z.B. bei reinen Mehrfamilienhäusern, zeigt sich, dass auch im Ertragswertmarkt ein Preisrückgang zu verzeichnen ist. Der Ertragsfaktor lag im Jahr 2021 und im ersten Halbjahr 2022 bei 35 und ging im zweiten Halbjahr 2022 und Anfang 2023 auf 31 zurück. Die Zeitspanne, bis ein Kaufvertrag ausgehandelt ist, hat sich 2022 wesentlich erhöht. Im Jahr 2021 wurden von den Erwerbern oft die Angebotswünsche überboten. Aktuell werden die gewünschten Kaufpreise heruntergehandelt. Aufgrund der geringen Umsatzzahlen ist der Gutachterausschuss Frankfurt noch nicht in der Lage, in allen Teilmärkten eine fundierte neue Beurteilung vorzunehmen. Auch die Bautätigkeit ist in Frankfurt am Main rückläufig.

Dies liegt vor allem daran, dass die Baukosten nicht ausreichend konkret kalkuliert werden können. Da die Bodenpreise noch nicht wesentlich gesunken sind, fällt es oft schwer, z.B. neue Eigentumswohnungen in einem kurzen Vermarktungszeitraum zu den kalkulierten Kaufpreisen zu veräußern. Der Investor hat hierbei sowohl die gestiegenen Baukosten als auch seinen erforderlichen Gewinn einzupreisen. Auch im Mietwohnungsbau können die erhöhten Kosten kaum umgesetzt werden, da auch durch die gestiegenen Umlagen die sich insgesamt ergebende Bruttomonatsmiete von vielen Haushalten nicht mehr wirtschaftlich getragen werden kann.

Die Umsätze ermittelt der Gutachterausschuss aus allen Verträgen (auch Zwangsversteigerungen etc.). Bei Angaben, die sich auf den Preis beziehen, werden nur geeignete Kaufverträge berücksichtigt. Den durchschnittlichen Preisen liegen zumeist 90 %-ige Stichproben zugrunde.

Die Zahl der Transaktion sank zwischen 2021 und 2022 von 6.106 auf 5.212 (-14,6 %). Der Geldumsatz reduzierte sich von rd. 7,5 Mrd. € auf gut 5 Mrd. € (-32,4 %). 2022 hatten die Großtransaktionen (Verkäufe über 10 Mio. €) einen Anteil von rd. 47 % am Gesamtumsatz (2020: rd. 50 %, 2021 rd. 53 %). Es wurden lediglich zwei Transaktionen über 100 Mio. € beurkundet (2020: 11 Transaktionen, 2021: 8 Transaktionen). Während sich die Anzahl der Verkäufe von Gewerbeimmobilien mit der Nutzung Büro und Verwaltung lediglich von 37 auf 32 reduzierte, halbierte sich der Umsatz von 2,06 Mrd. € auf 1,02 Mrd. €.

Im 1. Quartal 2023 sanken die Transaktionen für bebaute Gewerbeimmobilien um rd. 70 %, der Geldumsatz um rd. 93 %. Auch bei den bebauten Wohnimmobilien waren bei Transaktionen (-54 %) und Geldumsatz (-67 %) im Vergleich zum Vorjahr deutliche Einbrüche zu verzeichnen.

Neubau-Eigenheime

Die Transaktionen von Neubau-Eigenheimen gingen 2022 gegenüber dem Vorjahr um fast 70 % zurück. Von den zwölf Verkäufen (2021: 36) wurden bei sechs Beurkundungen Objekte in Sachsenhausen verkauft,

die übrigen Objekte lagen in anderen Stadtteilen. Die Preise für Neubau-Eigenheime in Sachsenhausen bewegten sich 2022 zwischen 2,9 Mio. € und 3,1 Mio. €. Der mittlere Kaufpreis lag bei rd. 3,0 Mio. €. Alle Objekte entstammen sehr guten Lagen. In den übrigen Stadtteilen wurden 2022 Preise zwischen 1,0 Mio. € und 1,8 Mio. € erzielt, der mittlere Kaufpreis lag bei rd. 1,3 Mio. €. Die Objekte waren in mittleren, gehobenen und sehr guten Lagen verortet.

Für freistehende Einfamilienhäuser wurden 2022 in sehr guten und gehobenen Lagen je nach Baujahr Kaufpreise von rd. 1,2 Mio. € erzielt (18 Verkäufe von rd. 534.000 € bis 1,9 Mio. €; 2021: 16 Verkäufe, von rd. 714.000 € bis 3,0 Mio. €, im Durchschnitt 1,7 Mio. €). In mittleren, einfachen und sehr einfachen Lagen wurden 27 Objekte veräußert, die Preise schwankten zwischen rd. 250.000 € und 2,2 Mio. € und lagen im Durchschnitt bei rd. 851.000 € (2021: 33 Transaktionen, rd. 70.000 € bis 1,6 Mio. €, im Durchschnitt 728.000 €).

Geschosswohnungsbau

Im Marktsegment „Geschosswohnungsbau“ (inkl. „gemischte Nutzung – überwiegend Wohnen“, also Mehrfamilienhäusern mit einem gewerblichen Anteil am Ertrag von unter 20 %) wurden 2022 insgesamt 368 Veräußerungen mit einem Umsatzvolumen von 900,4 Mio. € getätigt. Damit blieben die Transaktionen auf dem Vorjahresniveau (2021: 376 Veräußerungen), der Geldumsatz sank hingegen um rd. 5 % (2021: rd. 944,8 Mio. €). Überwiegend wurden Gebäude aus der Gründerzeit und der Nachkriegszeit veräußert. Mehrfamilienhäuser aus der Gründerzeit (Baujahre vor 1919) wechselten 2022 im Mittel für 1,9 Mio. € den Eigentümer (157 Transaktionen), Vorkriegsbauten (Baujahre 1919–1949, 52 Transaktionen) erzielten durchschnittlich 1,6 Mio. €. Auch im Segment Nachkriegsbauten (Baujahre 1950–1977) wurden zahlreiche Gebäude verkauft (132 Transaktionen), der mittlere Kaufpreis lag bei 2,4 Mio. €. Geschosswohnungsbauten der Baujahre 1978–1990 (8 Transaktionen) wurden für rd. 3,9 Mio. € veräußert. Für Immobilien der Baujahresklasse ab 1991 ohne Neubau wurden durchschnittlich 23,7 Mio. € gezahlt (8 Transaktionen).

Dieser hohe Mittelwert wird allerdings maßgeblich von einer Großtransaktion beeinflusst – ohne diese lag der durchschnittliche Kaufpreis bei rd. 1,5 Mio. €. 2022 wurden lediglich zwei Neubauten veräußert. Die Entwicklung zeigt, dass Investitionen im Frankfurter Wohnungsmarkt als stabil angesehen werden. Das Wohnen in der Innenstadt ist weiterhin beliebt. Rund 42,9 % der angekauften Objekte lagen 2022 in der Innenstadt. Rund 69,0 % dieser Gebäude wurden in sehr guten und gehobenen Lagen verkauft. Die 158 im Innenstadtbereich veräußerten Gebäude bestimmten den Umsatz im Geschosswohnungsbau zu rd. 59 %, während die 210 Verkäufe im sonstigen Stadtgebiet (Anteil an den Verkäufen rd. 57,1 %) rd. 41 % des Umsatzes erzielten. Außerhalb der Innenstadt wurden rd. 52,9 % der Objekte in mittleren Lagen verkauft.

Wohnungs- und Teileigentum

Die durchschnittliche Größe von Neubauwohnungen lag 2022 bei rd. 70 m² (2021: rd. 75 m², 2020: rd. 76 m²). Der Markt unterschied sich 2022 in den Halbjahren deutlich. Im 1. Halbjahr 2022 wurden 331 Neubau-Eigentumswohnungen zu einem mittleren Kaufpreis von rd. 8.250 €/m² Wohnfläche veräußert, im 2. Halbjahr 2022 kamen lediglich 128 Transaktionen zum Abschluss, für die durchschnittlich 8.210 €/m² Wohnfläche gezahlt wurden. Auch bei den mittleren Kaufpreisen gilt es, zwischen den Halbjahren zu differenzieren. Während sich die mittleren Preise für Eigentumswohnungen mittlerer Größe (45–79 m² und 80–119 m²) im 1. und 2. Halbjahr kaum unterscheiden, liegen sie in der Kategorie bis 44 m² im 2. Halbjahr rd. 11 % niedriger, bei Wohnungen mit einer Wohnfläche von 120 m² und mehr rund 19 % niedriger als im 1. Halbjahr 2022. Nachdem die Anzahl der verkauften Eigentumswohnungen 2022 gegenüber dem Vorjahr bereits erheblich zurückging, sanken die Transaktionen im 2. Halbjahr 2022 gegenüber dem 1. Halbjahr 2022 je nach Segment noch einmal um rd. 45 bis 70 %.

Die Preise für Neubau-Eigentumswohnungen zeigten 2022 im Vergleich zu 2021 eine überwiegend stabile Tendenz. In einzelnen Stadtteilen war jedoch auch ein deutlicher An-

stieg (Nordend/Ostend: +39 %) oder eine deutliche Reduzierung (Alt-/Innenstadt, Bahnhofs-/Gutleutviertel, Gallus: –21 %, 2022 keine Verkäufe in Wohnhochhäusern) des mittleren Preises pro m² Wohnfläche zu verzeichnen. Im Bereich der Neubauten gingen die Transaktionen 2022 im Vergleich zum Vorjahr in fast der Hälfte der Grundbuchbezirke um mehr als 50 % zurück.

Die Entwicklung der Preise bei Altbau-Eigentumswohnungen (Baujahr vor 1919) war uneinheitlich. Im Vergleich zum Vorjahr waren sowohl Preissteigerungen als auch sinkende mittlere Preise zu beobachten, was der Gutachterausschuss durch Verschiebungen der Transaktionen in bessere bzw. einfachere Lagen erklärt. Auch bei den Altbau-Eigentumswohnungen war in fast allen Grundbuchbezirken ein mehr oder weniger starker Rückgang der Verkäufe zu verzeichnen. Gegenüber dem Vorjahr gingen die Transaktionszahlen 2022 in allen Baujahresklassen zurück. Besonders deutlich sanken die Verkäufe von Neubau-Eigentumswohnungen (rd. 65 % weniger als 2021) und von Altbauwohnungen (rd. 28 % weniger). Die durchschnittlich gezahlten mittleren Preise pro m² Wohnfläche gaben in den Baujahreskategorien vor 1919, 1978–1990 und Neubau leicht nach, während sie in den übrigen Segmenten stabil blieben oder sogar moderat gestiegen sind.

Ableitungen wertrelevanter Daten

Bodenpreisindizes

Der Gutachterausschuss stellt im Grundstücksmarktbericht zahlreiche Indizes zur Verfügung. Die Bodenpreisindizes bietet er für die Nutzungsarten Reihenmittel-, Reihenend- und Doppelhaushälften, Mehrfamilienhäuser und Eigentumswohnungen. Zur Beurteilung der Preisentwicklungen – besonders interessant für die Beleihungswertermittlung – können dem Marktbericht auch langjährige Indizes entnommen werden, die die Forschungsgruppe von Prof. Moritz Schularick am Macrofinance Lab, finanziert durch den Exzellenzcluster ECONtribute, dem Gutachterausschuss zur Verfügung stellte. Der Index wurde auf das Basisjahr 2000 = 100 ermittelt. Bei den Indexreihen

handelt es sich um einen stadtweiten Index, der für die drei dargestellten Teilmärkte – Einfamilienhäuser, Mehrfamilienhäuser und Eigentumswohnungen – einen groben Überblick gibt.

Liegenschaftszinssätze

Bei Büro- und Verwaltungsgebäuden prüfte der Gutachterausschuss auf der Basis der Veröffentlichungen von JLL, ob die Mieten marktüblich erzielbar sind. Bei erheblichen Abweichungen von tatsächlicher und marktüblich erzielbarer Miete legte er der Liegenschaftszinssatzermittlung die marktüblich erzielbare Miete zugrunde. Bei leerstehenden oder teilweise leerstehenden problembehafteten Objekten – vor allem Büroobjekte – berücksichtigte das Gremium eine Vermietungsphase von bis zu drei Jahren dahingehend, dass der Kaufpreis um diese Leerstandsphase bereinigt wurde. Over-/Underrent-Berechnungen wurden im Hinblick auf die Miethöhe mit einem Zinssatz von 4 % vorgenommen. Bei strukturellem Leerstand berücksichtigte er diese Flächen beim Ertrag nicht, dennoch erforderliche Bewirtschaftungskosten für diese Flächen wurden in Ansatz gebracht. Zur Ermittlung der marktüblich erzielbaren Miete von Wohnungen zog der Gutachterausschuss die tatsächliche Miete des jeweiligen Objektes heran. Diese Ist-Mieten wurden je nach Vertragsdatum auf Basis des jeweils gültigen Frankfurter Mietspiegels auf Marktüblichkeit überprüft. Bei nur geringer Abweichung zwischen tatsächlicher Miete und Miete gemäß Mietspiegel wurde die Ist-Miete angehalten. Bei niedrigen Ist-Mieten wurden die rechtlich zulässigen Mieten in Ansatz gebracht und unter Anwendung der Mietsteigerungsmöglichkeiten ein entsprechender Underrent ermittelt. Lag die Miete um mehr als 20 % oberhalb des Frankfurter Mietspiegels, so wurde die Miete häufig auf Mietspiegelhöhe +20 % reduziert. Falls eine überhöhte Miete allerdings als marktüblich angesehen wird (beste Lage Stilaltbau o.Ä.), so wurde auch diese Miete zugrunde gelegt. Bei der Verkehrswertermittlung empfiehlt der Gutachterausschuss in solchen Fällen eine Overrent-Berechnung oder eine sachgerechte Erhöhung des Liegenschaftszinssatzes.

Bei der Ermittlung der Liegenschaftszinssätze für Einfamilienhäuser und Wohnungseigentum wurden alle Mieten auf Basis des Mietspiegels 2022 ermittelt. Die durch die HMietBVG eingeführten Regelungen (Mietpreisbremse) fanden keine Beachtung.

Bei Mehrfamilienhäusern mit und ohne Gewerbe wurde eine Gesamtnutzungsdauer von 70 Jahren in Ansatz gebracht, bei den Büro- und Verwaltungsgebäuden sowie Geschäftshäusern lag der Kaufvertragsauswertung eine Gesamtnutzungsdauer von 60 Jahren zugrunde.

Die Bewirtschaftungskosten wurden nach der Anlage 3 ImmoWertV ermittelt (ab 2019 zzgl. 0,5 % sonstige, nicht umlegbare Kosten). Die Auswertung der Verkaufsfälle erfolgte aufgrund der Angaben der Eigentümer. Die angegebenen Wohnflächen oder Büroflächen wurden auf Plausibilität überprüft, aber nicht exakt nachgerechnet. Daher kann nicht davon ausgegangen werden, dass bei allen Angaben über die Bürofläche die gif-Richtlinie zugrunde liegt.

Sehr niedrige Liegenschaftszinssätze oder sogar negative Liegenschaftszinssätze erschweren eine nachvollziehbare sinnvolle Anwendung des Ertragswertverfahrens. In diesen Teilmärkten empfiehlt der Gutachterausschuss dringend die Anwendung des Vergleichswertverfahrens. Die Liegenschaftszinsermittlungen wurden auf Grundlage der Bodenrichtwerte 2022 vorgenommen, die Liegenschaftszinssätze unabhängig vom Vertragsjahr entsprechend angepasst. Die Stichprobenbereinigung nahm der Gutachterausschuss für die Halbjahre 2022 jeweils getrennt vor. Zur Plausibilisierung können die vom Gutachterausschuss ausgewiesenen Nettoanfangsrenditen für Büro, Handel, Mehrfamilienhäuser, Einfamilienhäuser und Wohnungseigentum herangezogen werden.

Faktoren für die Bewertung nach dem Bewertungsgesetz werden seit 2022 als eigenständiges Dokument veröffentlicht, das kostenfrei im Internet zur Verfügung steht:

www.gutachterausschuss.frankfurt.de
→ Erbschaft-/Schenkungsteuer.

Liegenschaftszinssätze stehen für Büronutzung, Mehrfamilienhäuser – differenziert nach reiner Wohnnutzung

und mit gemischter Nutzung – Handel, Gewerbe, Einfamilienhäuser und Wohnungseigentum bereit. Der Gutachterausschuss ermittelt zwar aufgrund der geringen Anzahl von Transaktionen keine Liegenschaftszinssätze für Spezialimmobilien, veröffentlicht aber als einer der ganz wenigen Gutachterausschüsse in Deutschland Empfehlungen zur Anwendung von Liegenschaftszinssätzen.

Gebäudewertfaktoren

Die Gebäudewertfaktoren hat der Gutachterausschuss für Mehrfamilienhäuser und Reihenhäuser abgeleitet, jeweils differenziert nach Baujahren und Lagen. Vergleichsfaktoren sollen gem. § 20 ImmoWertV der Ermittlung von Vergleichswerten für bebaute Grundstücke dienen. Da die Entwicklung 2022 in den beiden Halbjahren deutlich voneinander abweicht, werden die Mittelwerte für die beiden Halbjahre separat dargestellt.

Ertragsfaktoren (n-facher Jahresrohertrag)

Der Einfluss von Bautyp und Baujahr ist nach Auffassung des Gutachterausschusses größer als der Einfluss der Restnutzungsdauer. Aufgrund des Stichprobenumfangs verzichtete der Gutachterausschuss darauf, die Ertragsfaktoren nach Lagen und Baujahresklassen zu differenzieren. Die ausgewiesenen Minima und Maxima geben jedoch durchaus das Spektrum der unterschiedlichen Lagen wieder. Je besser die Lage, desto höher ist in der Regel auch der Ertragsfaktor.

Restnutzungsdauer

Restnutzungsdauer 25 Jahre und länger

Bei einer RND von 25 Jahren und mehr lag der Ertragsfaktor für Mehrfamilienhäuser (Wohnen) 2021 bei 32,9, für gemischt genutzte Mehrfamilienhäuser bei 31,0 und für Büro- und Verwaltungsgebäude bei 26,2. Da die Entwicklung 2022 in den beiden Halbjahren deutlich voneinander abweicht, stellt der Gutachterausschuss die Mittelwerte für beide Halbjahre separat dar. Beim Ertragsfaktor für Mehrfamilienhäuser (Wohnen) setzte sich die kontinuierliche Steigerung der Vorjahre (2021: 32,9, 2020: 29,3) im 1. Halbjahr 2022 (33,2) fort, im 2. Halbjahr sank der Ertragsfaktor

allerdings deutlich (28,9). 2022 insgesamt ging daher der Ertragsfaktor auf 31,4 zurück. Die durchschnittliche Wohn-/Nutzfläche fiel 2022 mit 758 m² etwas größer aus als 2021 (2021: 589 m², 2020: 793 m²).

Bei gemischt genutzten Mehrfamilienhäusern sank der Ertragsfaktor 2022 insgesamt mit 29,8 gegenüber dem Vorjahr (2021: 31,0, 2020: 29,3). Auch in diesem Segment war im 1. Halbjahr noch ein minimaler Anstieg zu verzeichnen (31,1), während es im 2. Halbjahr zu einem spürbaren Rückgang kam (26,1). Die durchschnittliche Wohn-/Nutzfläche lag 2022 mit rd. 851 m² etwas über dem Niveau des Vorjahres (2021: 725 m², 2020: 1.081 m²).

Bei Büro- und Verwaltungsgebäuden war bereits 2021 ein leichter Rückgang des Ertragsfaktors zu verzeichnen (2020 26,2. 2019: 26,5), der sich 2022 fortsetzte (26,5). Während im 1. Halbjahr 2022 ein Drittel der Objekte aus einfachen Lagen stammte, flossen im 2. Halbjahr 2022 keine Verkäufe aus diesen Lagen in die Statistik ein. Die durchschnittliche Nutzfläche sank 2022 mit rd. 6.811 m² gegenüber den Vorjahren (2021: 12.523 m², 2020: 14.989 m²) ebenfalls weiter. Die Mittelwerte der Ertragsfaktoren für das 1. und 2. Halbjahr 2022 spiegeln daher nicht die allgemeine Entwicklung am Markt wider.

Restnutzungsdauer unter 25 Jahren

Die Ertragsfaktoren mit einer RND unter 25 Jahren wurden im Bericht zwar nachrichtlich mit abgedruckt, allerdings weist der Bericht darauf hin, dass es nur wenige Objekte gab und die Werte daher einer kritischen Würdigung zu unterziehen und mit Auszügen aus der Kaufpreissammlung zu belegen sind.

Weiterhin weist der Marktbericht Sachwertfaktoren, Erbbaurechtsfaktoren sowie Erbbaugrundstücksfaktoren und -koeffizienten aus. Er kann kostenfrei abgerufen werden unter <https://frankfurt.de/service-und-rathaus/verwaltung/aemter-und-institutionen/stadtvermessungsamt/gutachterausschuss-fuer-immobilienwerte/immobilienmarktbericht-frankfurt-am-main>

Immobilienmarktbericht Hamburg 2023

„Erstaunt, aber nicht verwundert, reiben sich ausnahmslos alle, die mit Immobilien zu tun haben die Augen – das hat man in den letzten Jahren, um nicht zu sagen Jahrzehnten, noch nicht gesehen“, fasst **Anke Lüders**, Vorsitzende des Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Hamburg, die neuen Rahmenbedingungen für die Immobilienmärkte in Hamburg zusammen. In allen Immobilienarten gab es wesentlich weniger Verkäufe, das erste Mal seit dem Jahr 2000 lag die Gesamtzahl nicht mehr im fünfstelligen Bereich. Auch die Preise bebauter und unbebauter Objekte sind, wie die aktuellen Bodenrichtwerte und die Aktualisierungsfaktoren der Formeln für die Wertermittlung ausweisen, gesunken. Für die Immobilienarten Büro sowie Produktion und Logistik hat der Gutachterausschuss neue Formeln zu Gebäude- und Ertragsfaktoren sowie zu Liegenschaftszinssätzen abgeleitet. Die Abhängigkeit zwischen Gewerbemieten und Bodenrichtwerten wurde neu untersucht und ein neues Bezugsjahr für die Lagewertigkeit eingeführt.

Nach einem Überblick über die Entwicklung des Grundstücksmarktes im Berichtsjahr 2022 insgesamt widmet sich der Marktbericht den Entwicklungen im Detail, differenziert nach bebauten und unbebauten Grundstücken. Bei den bebauten Grundstücken geht er auf die Nutzungsarten Ein- und Zweifamilienhäuser, Mehrfamilienhäuser, Büro- und Geschäftshäuser, Produktions- und Logistikgebäude und den Markt für Eigentumswohnungen ein. Der Baulandmarkt umfasst Bauplätze für den individuellen Wohnungsbau, für den Geschosswohnungsbau, für Büro- und Geschäftshäuser, für Produktions- und Logistikimmobilien sowie den landwirtschaftlichen Grundstücksmarkt. Ein weiteres Kapitel widmet sich den Zwangsversteigerungen. In Teil II erläutert der Gutachterausschuss zunächst die Methoden zur Ermittlung der für die Wertermittlung erforderlichen Daten, der Bodenrichtwerte sowie von Immobilien-Preisindizes. Für die jeweiligen Teilmärkte stehen als abgeleitete Daten für Einfamilienhäuser (Gebädefaktoren, Liegenschaftszinssätze, Sachwertfaktoren, Umrechnungsfaktoren für vermietete Einfamilienhäuser und Erbbaurechte), für Eigentumswohnungen (Gebädefaktoren, Liegenschaftszinssätzen, Umrechnungsfaktoren für vermietete Eigentumswohnungen, Wohnungserbbaurechte, Gebädefaktoren für Stellplätze), für Mehrfamilienhäuser (Gebädefaktoren, Ertragsfaktoren, Liegenschaftszinssätze, marktübliche

Mieten und Erbbaurechte) und für Büro- und Geschäftshäuser sowie Produktions- und Logistikimmobilien jeweils Gebädefaktoren, Ertragsfaktoren, Liegenschaftszinssätze, marktübliche Mieten und Erbbaurechte zur Verfügung. Ein eigenes Kapitel widmet sich den Erbbaurechtsgrundstücken für den individuellen Wohnungsbau, für den Mehrfamilienhausbau und für Wirtschaftsimmobilien. Weiterhin stellt der Marktbericht Umrechnungskoeffizienten zur Anpassung abweichender Grundstückseigenschaften für Einfamilienhausgrundstücke, Geschosswohnungsbau, Büro- und Geschäftshausplätze sowie Produktions- und Logistikbauplätze zur Verfügung.

Der Grundstücksmarkt 2022 im Überblick

Die Zahl der im Jahr 2022 erfolgten Transaktionen ging gegenüber dem Vorjahr um 19 % zurück auf 8.900. Der Geldumsatz sank deutlich um 29 % auf 9,6 Mrd. €. Bei den Verkäufen unbebauter Bauflächen wurden 2022 insgesamt 1,1 Mio. m² Land und 800 Mio. € umgesetzt. Die Anzahl der Verkäufe auf dem Immobilienmarkt setzt sich zusammen aus Eigentumswohnungen und Teileigentumseinheiten mit 57 %, bebauten Grundstücken mit 35 %, unbebauten Bauflächen mit 6 %, landwirtschaftlichen Flächen mit

weniger als 1 % und sonstigen Flächen mit 1 % der Verkäufe.

Wohnimmobilien

2022 wurden in Hamburg 11 % weniger Ein- und Zweifamilienhäuser und 7 % weniger Mehrfamilienhäuser verkauft als im Vorjahr. Die Zahl der verkauften Eigentumswohnungen sank um 23 %. Im Segment der Neubauwohnungen ging die Anzahl der Verkäufe um 46 % zurück. Der Durchschnittspreis der Immobilienart Ein- und Zweifamilienhäuser lag im Jahr 2022 um rd. 1 % niedriger als 2021. Die verkauften Objekte kosteten im Mittel rd. 935.000 €. Bei Eigentumswohnungen sank der durchschnittliche Gesamtkaufpreis (inklusive Stellplatzkosten) gegenüber dem Vorjahr um 4 %. Eine Neubauwohnung in mittlerer Lage mit Fahrstuhl und Einbauküche kostete rd. 8.000 €/m² Wohnfläche. Die Preise von Mehrfamilienhäusern betragen im Schnitt 4.100 €/m² Wohnfläche. Das entspricht einer Preissenkung von 4 % in Relation zum Vorjahreswert. Im Mittel wurde das 31,7-Fache der Jahresnettokaltmiete bezahlt.

Die Anzahl der verkauften Ein- und Zweifamilienhausbauplätze sank gegenüber dem Vorjahr um 38 %, die Zahl der Bauplätze für Geschosswohnungsbau um 33 %.

Die Bodenrichtwerte für Einfamilienhausbauplätze gaben zwischen den Stichtagen 1.1.2022 und 1.1.2023

um 10 % nach. Bei den Bodenrichtwerten für Mehrfamilienhaus-Bauplätze gab es einen Preisrückgang um 15 %.

Wirtschaftsimmobilien

Im Segment der Büro- und Geschäftshäuser ging die Anzahl der Verkäufe 2022 um 18 % zurück, der Geldumsatz sank um 33 %. Die Anzahl der Verkäufe von Produktions- und Logistikgebäuden sank um 33 %, der Geldumsatz ging um deutliche 64 % zurück. Bei Büro- und Geschäftshäusern wurde 2022 im Schnitt das 24,4-Fache der Jahresnettokaltmiete gezahlt, für Produktions- und Logistikimmobilien das 24,7-Fache.

Bei den Büro- und Geschäftshausbauplätzen sank die Zahl der verkauften Grundstücke im Vergleich zum Vorjahr um 41 %, bei den unbebauten Produktions- und Logistikgrundstücken sank sie um 53 %.

Für die Wertermittlung erforderliche Daten

Der Gutachterausschuss weist generell darauf hin, dass auf Modellkonformität zu achten ist. Die Formeln zur Ermittlung von Gebädefaktoren, Ertragsfaktoren und Liegenschaftszinssätzen sind nur zusammenhängend zu verwenden. Einzelne Elemente einer Formel können nicht in einem anderen Zusammenhang verwendet werden. Dies gilt auch für die Stadtteilmultiplikatoren. Es ist nicht möglich, aus den Stadtteilmultiplikatoren eine Wertigkeit des Stadtteils abzuleiten. Es handelt sich hierbei um eine zusätzliche Korrektur zur Lagewertigkeit des Stadtteils, die auf unterschiedliches Marktverhalten bei bebauten und unbebauten Grundstücken im jeweiligen Stadtteil hinweist und nur in der jeweiligen Formel Anwendung findet. Die für die Wertermittlung erforderlichen Daten beziehen sich regelmäßig auf die Jahresmitte (bei Bodenrichtwerten: auf das Jahresende) des Berichtsjahres oder des angegebenen Kalenderjahres (Modellstichtag). Der Unterschied der Wertverhältnisse zwischen dem Modellstichtag und dem Wertermittlungsstichtag ist wie üblich vom Sachverständigen individuell zu berücksichtigen.

Die Ermittlung der für die Wertermittlung erforderlichen Daten nimmt der

Gutachterausschuss dabei regelmäßig in zwei Schritten. In einer Basisuntersuchung werden die grundlegenden Abhängigkeiten des jeweiligen für die Wertermittlung erforderlichen Datums (Zielgröße) von verschiedenen Einflussgrößen ermittelt. In einer jährlichen Aktualisierungsuntersuchung wird der zeitliche, insbesondere konjunkturelle Einfluss untersucht, insbesondere die Veränderung der Zielgröße gegenüber dem davor liegenden Stichtag. Selektiert werden ausschließlich Kauffälle aus der automatisierten Kaufpreissammlung (AKS) des Gutachterausschusses. Die Kauffälle müssen dem zu untersuchenden Teilmarkt in typischer Weise entsprechen. Nutzungsmischungen werden so weit wie möglich vermieden. Innerhalb der Nutzungsart werden jedoch keine Grenzen, z.B. nach Lage, Größe oder Baualter, gezogen, um die Anwendbarkeit, gerade auch in Extremfällen, zu ermöglichen. Erbbaurechte und vermietete Objekte bei typischerweise vom Eigentümer genutzten Immobilien (wie Ein-/Zweifamilienhäusern und Eigentumswohnungen) werden gesondert untersucht. Bei der Ermittlung von Ertragsfaktoren und Liegenschaftszinssätzen muss zusätzlich die Jahresnettokaltmiete, bei der Ermittlung von Sachwertfaktoren müssen die zur Berechnung des vorläufigen Sachwerts benötigten Daten vorliegen. Zur Ausreißer-Eliminierung werden i.d.R. vorliegende ältere Untersuchungen herangezogen. Andernfalls wird zunächst eine Vor-Regression durchgeführt, um Abhängigkeiten zunächst näherungsweise zu bestimmen. Zur Ausreißer-Überprüfung werden die selektierten Kaufpreise oder Vergleichsfaktoren auf der Grundlage der früheren Untersuchungen normiert bzw. durch entsprechende Schätzwerte der älteren Regressionsformel dividiert und die Quotienten logarithmiert. Für die so gewonnenen Testgrößen werden Mittelwert (m) und Standardabweichung (s) ermittelt. Kauffälle, in denen die Testgröße außerhalb der Spanne zwischen $m - 2 * s$ und $m + 2 * s$ liegt, werden als Ausreißer nicht weiter verwendet. Das Kriterium „das 2-Fache der Standardabweichung“ wurde vom Gutachterausschuss als sachgerecht beschlossen. In diese Spanne fallen rd.

95 % der Kauffälle. Die Umrechnungskoeffizienten werden nacheinander ermittelt, und zwar in der Reihenfolge der Wertrelevanz der Einflussgrößen und der Häufigkeit der vom Normobjekt abweichenden Ausprägungen. Neben den allgemeinen Ausführungen legt der Gutachterausschuss noch ausführliche Methodenberichte zur Ermittlung der Bodenrichtwerte und von Immobilienpreisindizes vor. Ermittelt werden 17 Preisindizes: für Ein-/Zweifamilienhausbauplätze (jeweils in mäßiger, mittlerer, guter und bevorzugter sowie ländlicher Lage), für Mehrfamilienhausbauplätze, für Geschäftshaus-/Ladenbauplätze, für Bürohausbauplätze, für Produktions- und Logistikbauplätze, für Acker, für Grünland, für Erwerbsgartenanbauflächen, für forstwirtschaftliche Flächen, für land- und forstwirtschaftliche Flächen insgesamt, für Eigentumswohnungen, für Ein-/Zweifamilienhäuser und für Mehrfamilienhäuser.

Büro- und Geschäftshäuser

Bei Büro- und Geschäftshäusern stehen für die Gebädefaktoren sowohl die Formel $[3.893 \text{ €/m}^2 \text{ Wohn- und Nutzfläche} * \text{Lagefaktor} * \text{Baualtersfaktor} * \text{Baujahrsfaktor} * \text{Faktor Ladenanteil an Nutzfläche} * \text{Miethöhenfaktor} * \text{Gebäudeartfaktor} * \text{Aktualisierungsfaktor}]$ als auch die Erläuterungen zu den einzelnen Faktoren zur Verfügung. Näher erläutert werden auch die Selektionskriterien sowie die ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 314 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Vergleichswert beträgt $\pm 23 \%$.

Für die Ertragsfaktoren für Büro- und Geschäftshäuser weist der Marktbericht die Formel $[= 24,78 * \text{Lagefaktor} * \text{Baualtersfaktor} * \text{Baujahrsfaktor} * \text{Gebäudeartfaktor} * \text{Aktualisierungsfaktor}]$ aus und erläutert die angewendeten Umrechnungsfaktoren, Aktualisierungsfaktoren und ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 334 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Vergleichswert beträgt hierbei $\pm 20 \%$.

Neu sind für diesen Teilmarkt auch die Formel für die Liegenschaftszinssätze $[= 3,10 [\%] * \text{Lagefaktor} *$

Baujahrsfaktor * Gebäudeartfaktor * Aktualisierungsfaktor] mit den entsprechenden Erläuterungen zu den angewandten Umrechnungskoeffizienten, den Aktualisierungsfaktoren sowie den ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 300 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Ertragswert beträgt +/- 19 %.

Neu aufgenommen wurden auch die Angaben zur Miete von Büro- und Geschäftshäusern. Die vom Gutachterausschuss definierte Referenzmiete ist die durchschnittliche Miete der verkauften Vergleichsobjekte unter Berücksichtigung von Lage und Mietfläche. Weitere Merkmale, die zu einer Erhöhung oder Absenkung der Miete führen, wie z.B. besondere Lagemerkmale (Immissionen, Aussicht), baulicher Zustand, Alter der Sanitäranlagen usw., sind in der Referenzmiete nicht berücksichtigt. Die Referenzmiete berechnet sich [€/m² WNFL, monatlich] oder konkret [= 11,35 * Lagefaktor * Mietflächenfaktor * Mietenindex]. Für die verwendeten einzelnen Elemente stehen entsprechende Tabellenwerte zur Verfügung.

Marktübliche Miete von Büro- und Geschäftshäusern

Eine Untersuchung des Gutachterausschusses von 29.808 Büromieten der Jahre 2009 bis 2021 ergab folgenden Zusammenhang mit den auf WGFZ 1,0 normierten Büro-Bodenrichtwerten (BH) zum 1.1.2022 (NormBRW22-BH): monatliche Nettokaltmiete [€/m² Mietfläche] zum 1.1.2022 = 1,0821 * (NormBRW22-BH) 0,3673. Dieser Mietansatz bezieht sich auf ein 300 m² großes Büro. Der Umrechnungskoeffizient U (wegen abweichender Flächengröße) wurde wie folgt ermittelt: $U = 0,990 + 2,992 / \text{Mietfläche [m}^2\text{]}$.

Eine Untersuchung von 5.365 Ladenmieten der Jahre 2009 bis 2021 ergab folgenden Zusammenhang mit den auf WGFZ 1,0 normierten Geschäftshaus-Bodenrichtwerten (GH) zum 1.1.2022 (NormBRW22-GH): monatliche Nettokaltmiete [€/m² Mietfläche] zum 01.01.2022 = 0,1087 * (Norm-

BRW22-GH) 0,7485. Dieser Mietansatz bezieht sich auf einen 100 m² großen Laden. Der Umrechnungskoeffizient U (wegen abweichender Ladengröße) wurde wie folgt ermittelt: $U = (\text{Mietfläche} / 100 \text{ m}^2) - 0,235$

Produktions- und Logistik-Immobilien

Bei Produktions- und Logistik-Immobilien stehen für die Gebäudefaktoren sowohl die Formel [= 1.607 €/m² Wohn- und Nutzfläche * Lagefaktor * Miethöhenfaktor * Erstbezugsfaktor * Freiflächenfaktor * Aktualisierungsfaktor] als auch die Erläuterungen zu den einzelnen Faktoren zur Verfügung. Näher erläutert werden auch die Selektionskriterien sowie die ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 132 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Vergleichswert beträgt +/- 30 %.

Für die Ertragsfaktoren weist der Marktbericht die Formel [= 17,29 * Lagefaktor * Miethöhenfaktor * Erstbezugsfaktor * Aktualisierungsfaktor] aus und erläutert die angewendeten Umrechnungsfaktoren, Aktualisierungsfaktoren und ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 132 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Vergleichswert beträgt hierbei +/- 26 %.

Neu ist für diesen Teilmarkt auch die Formel für die Liegenschaftszinssätze [= 4,11 [%] * Lagefaktor * Miethöhenfaktor * Erstbezugsfaktor * Aktualisierungsfaktor] mit den entsprechenden Erläuterungen zu den angewandten Umrechnungskoeffizienten, den Aktualisierungsfaktoren sowie den ausgewählten Stichprobenkennzahlen der 110 Kauffälle. Die relative Standardabweichung der Kaufpreise vom vorläufigen Ertragswert beträgt +/- 26 %.

Neu aufgenommen wurden auch die Angaben zur Miete von Produktions- und Logistikimmobilien. Die vom Gutachterausschuss definierte Referenzmiete ist die durchschnittliche Miete der verkauften Vergleichsobjekte un-

ter Berücksichtigung von Lage und Mietfläche. Weitere Merkmale, die zu einer Erhöhung oder Absenkung der Miete führen, wie z.B. besondere Lagemerkmale (Immissionen, Aussicht), baulicher Zustand, Alter der Sanitäranlagen usw. sind in der Referenzmiete nicht berücksichtigt. Die Referenzmiete berechnet sich [€/m² WNFL, monatlich] oder konkret [= 5,45 * Lagefaktor * Mietenindex]. Für die verwendeten einzelnen Elemente stehen entsprechende Tabellenwerte zur Verfügung.

Marktübliche Miete von Produktions- und Logistikimmobilien

Eine Untersuchung des Gutachterausschusses von 14.793 Mieten von Produktions- und Logistikimmobilien der Jahre 2009 bis 2021 ergab folgenden Zusammenhang mit den PL-Bodenrichtwerten zum 1.1.2022: monatliche Nettokaltmiete [€/m² Mietfläche] zum 1.1.2022 = 0,03208 * (BRW22-PL) 0,8595. Die Flächengröße hat keinen signifikanten Einfluss auf die Miethöhe.

Abschließend stellt der Marktbericht noch die aktualisierten Tabellen der Anlagen 2, 3 und 4 der ImmoWertV bereit.

Der über 200 Seiten umfassende „Immobilienmarktbericht Hamburg 2023“ ist kostenfrei online als PDF-Datei erhältlich: <https://www.hamburg.de/contentblob/17084200/e47905ebd07de125270bc6b86217b3c2/data/d-immobilienmarktbericht-2023.pdf>

Zusätzlich hat der Gutachterausschuss eine langjährige Darstellung des Immobilienmarktes in Hamburg herausgegeben: Der 10-Jahresbericht 2010 bis 2020 ist ebenfalls als PDF-Datei kostenlos zur Verfügung. <https://www.hamburg.de/contentblob/17084208/2f4a73b500613adc5750be1bf835829c/data/d-imb-2010-2020.pdf>

Die aktuellen Bodenrichtwerte sind über BORIS.HH (www.geoportal-hamburg.de/boris/) und über IDA.HH – die Immobiliendatenwertauskunft (www.geoportal-hamburg.de/ida/) – abrufbar.

Die neue ImmoWertV im Fokus der Wertermittlung

Die Umsetzung der ImmoWert 21 ist zu schaffen – allerdings nur mittel- und langfristig. Der Druck auf die Gutachterausschüsse steigt und die Rechtsaufsicht ist gefragt. Für mehr Transparenz auf den Immobilienmärkten bedarf es eines bundesweit einheitlichen Standards, und dessen Einführung wird durch die Zuständigkeit der 16 Bundesländer gehemmt. Prof. Wolfgang Kleiber, ausgewiesener Experte für das Gutachterausschuss- und Wertermittlungswesen in Deutschland, ging im 14. Immo Talk des DVW-Arbeitskreises Immobilienwertermittlung, moderiert von Robert Krägenbring und Peter Ache, auf zahlreiche Fragen zur ImmoWertV 21 und deren Anwendungspraxis ein.

„Die Umsetzung der mit der ImmoWertV verbundenen Vorgaben und Anforderungen ist zu schaffen, es wird allerdings einige Zeit in Anspruch nehmen“, sagte Prof. **Wolfgang Kleiber**, Autor des Standardwerks „Verkehrswertermittlung von Grundstücken“. Die neue ImmoWertV sei durch die Zusammenführungen der Richtlinien mit der Verordnung sehr umfang- und inhaltsreich. Auch bei der Einführung der Liegenschaftszinssätze habe die flächendeckende Ableitung längere Zeit in Anspruch genommen. „Die ImmoWertV bildet ein Gerüst, das jetzt mit Leben gefüllt und umgesetzt werden muss, womit viele noch überfordert sind. Ich hoffe, dass mit der ImmoWertA und den NHK 2020 nicht schon wieder materiell Neues hinzukommt und die Komplexität der Wertermittlung weiter erhöht“, so Prof. Kleiber. „Die Verordnung zwingt vor allem die Gutachterausschüsse in ein engeres Korsett. Wird der Druck auf diese steigen?“, fragte **Robert Krägenbring**. „Die Wertermittlung und die Gutachterausschüsse haben stark an Bedeutung gewonnen. Beim Blick in das Jahressteuergesetz 2022 lässt sich ablesen, wie eng die steuerliche Bewertung mit der ImmoWertV verzahnt wurde. Die Bewertungen der Steuerbehörden wirken sich finanziell ganz konkret auf einzelne Personen aus, die die in ihren Steuerbescheiden angegebene Werte entsprechend hinterfragen. Zudem ist die ImmoWertV voll mit Umrechnungskoeffizienten, die allerdings erst einmal abgeleitet werden müssen. Bei den Gutachterausschüssen handelt es sich um unabhängige Institutionen, dennoch stehen sie in der Pflicht, die erforderlichen Daten in der gebotenen Qualität

abzuliefern. Nach Einschätzung der zuständigen Bundesländer ist die Umsetzung personell und finanziell zu schaffen. Es ist Aufgabe der Rechtsaufsicht, die Umsetzung zu überwachen, da sehe ich allerdings Defizite. Die Qualität ist allerdings keine Frage der Fachaufsicht, die es für die unabhängigen Gutachterausschüsse nicht gibt, sondern Aufgabe der Rechtsaufsicht. Also ja, Druck und Wettbewerb werden steigen“, so Prof. Kleiber. „Der Druck wird durchaus wahrgenommen. Ein häufiges Argument der Gutachterausschüsse, die nicht genügend tiefgreifende Daten ableiten, zielt häufig auf die zu dünne Personaldecke“, gab Krägenbring zu bedenken. „Das Argument des fehlenden Personals höre ich seit 50 Jahren. Wenn man sich den Luxus leistet, eine WGFZ neben der GFZ abzuleiten, dann muss genügend Personal zur Verfügung stehen“, entgegnete Prof. Kleiber. Ein weiteres Argument ziele auf die zu geringe Anzahl an Kauffällen, um die sonstigen für die Wertermittlung relevanten Daten abzuleiten, so Krägenbring. „Es gibt Länder, die haben vorzügliche Obere Gutachterausschüsse. Stehen nicht genug Kauffälle und Daten zur Verfügung, müssen diese dort gebündelt werden. Die fehlenden Daten basieren häufig darauf, dass die Vergleichspreise nicht vollständig mit ihren wertbeeinflussenden Merkmalen erhoben werden. Die Wertermittlung steht und fällt mit den Vergleichswerten. Wenn man deutschlandweit unterwegs ist, gibt es Gutachterausschüsse, die Vergleichsdaten mit vielen Einzelheiten bezüglich der Grundstücksmerkmale des Vergleichsobjekts bereitstellen. Bei anderen erhält man eine lange Liste mit Leerfeldern, bei denen gerade einmal

drei Felder besetzt sind. In der verdichteten Erhebung solcher Grundstücksmerkmale sehe ich vielerorts Defizite. Das Argument fehlender Daten lasse ich nur bei Sonder- bzw. Spezialimmobilien gelten. In diesen Fällen bietet sich an, diese Daten auf Länderebene abzuleiten“, stellte Prof. Kleiber fest. „Bei der digitalen Erhebung dieser zusätzlichen Daten sind manche Gutachterausschüsse noch weit hinterher. Während einige noch mit analogen Fragebögen agieren, setzen andere bereits auf spezielle Software oder Internetseiten, auf denen die Eigentümer die Daten selbst eingeben können. Die ImmoWertV schreibt eben nicht vor, wie die Kaufpreissammlungen zu führen und auszuwerten sind“, stellte Krägenbring fest. „Müssten wir einen bundeseinheitlichen Standard entwickeln?“, fragte **Peter Ache**. „Darüber könnte man nachdenken, allerdings dürfte ein solcher am Kompetenz-Wettbewerb zwischen Bund und Länder scheitern“, so Prof. Kleiber.

Ein weiterer Themenkomplex drehte sich um die Transparenz der deutschen Immobilienmärkte. „Mit der unabhängigen Institution Gutachterausschuss erreichen wir in Deutschland im weltweiten Vergleich eines der höchsten Transparenzniveaus, beispielsweise durch fundiert abgeleitete Bodenwerte. In den USA kann man zwar im Internet die Preise abrufen, aber welche wertbeeinflussenden Merkmale das Grundstück prägen, ob es sich um den gewöhnlichen Geschäftsverkehr handelt, ist nicht bekannt. In Deutschland besteht dagegen die Möglichkeit, von einer neutralen Stelle sachgerecht ausgewählte Vergleichspreise zu erhalten“, sagte Prof. Kleiber.

Gabriele Bobka

Scoring Modelle zur Messung von Social Impact Investing

ESG-Kriterien gewinnen im Investmentbereich und damit auch in der Immobilienbewertung zunehmend an Bedeutung. Während für die Messung im Bereich Environment bereits zahlreiche Standards zur Verfügung stehen, rückt der Bereich Soziales erst allmählich in den Fokus. Mehrere Studien des Instituts für Corporate Governance in der deutschen Immobilienwirtschaft (ICG) nähern sich aus unterschiedlichen Aspekten diesem Thema. Beim 2021 erschienen Praxisleitfaden zum Social Impact Investing standen wirkungsorientierte Ansätze im Mittelpunkt, um die Gestaltungskraft auch in nicht-finanzielle Belange der Investments zu lenken. Es folgte die Auftragsforschung in Kooperation mit dem EBS Real Estate Management Institute (REMI) für die Messbarkeit von Social Impact Investing im Immobilienbereich, bei dem ein Analyseraster- und Messmodell zur Messung des Social Impacts (SI Scoring Modell 1.0) entwickelt wurde. In einem weiteren Schritt erfolgte, wieder in Kooperation mit dem REMI, die Erweiterung des SI Scoring Modells 1.0 um die Ziele der Sozialtaxonomie und die konkret Differenzierung nach einzelnen Asset-Klassen (Social Impact Scoring Modell 2.0).

Die erste Studie **Social Impact Investing – Der Praxisleitfaden für die Immobilienwirtschaft** beschäftigt sich vor allem mit der Begriffsklärung und zeigt auf, wie die soziale und ökologische Wirkung von Immobilieninvestitionen von Beginn an mitgedacht, geplant, effektiv erfasst und proaktiv gesteuert werden kann. Im Gegensatz zur konventionellen Geldanlage weisen Impact Investments danach eine erweiterte Zielsetzung auf, die fordert, alle Arten von wirtschaftlichen Aktivitäten so zu gestalten, dass sie die Situation der heute lebenden Menschen deutlich verbessern und zugleich die Lebensgrundlagen kommender Generationen nicht gefährden. Dafür braucht es verlässliche und aussagekräftige Kennzahlen, die es Unternehmen und Investoren ermöglichen, die Wirkung von Immobilien einzuschätzen, zu bewerten und zu steuern. Die fortlaufende Wirkungsanalyse im Investmentprozess erfordert das regelmäßige Auswerten von Indikatoren (KPI) auf Output- und Outcome-Ebene. Fundierte Indikatoren lassen sich der KPI-Datenbank (IRIS) des Global Impact Investing Networks (GIIN) entnehmen (<https://iris.thegiin.org/>). Bei der quantitativen und qualitativen Einordnung von gesellschaftlichen Wirkungen steht die Immobilienwirtschaft noch am Anfang. Zwar haben sich die SDG der Vereinten Nationen als normati-

ves Rahmenwerk für strategische Zielsetzungen etabliert, allerdings fehlt bisher ein übergreifender Kriterienkatalog, der sich auf jedes wirkungsorientierte Immobilienvorhaben anwenden lässt. Die Auftragsforschung **Studie 1 zum Praxisleitfaden zur Anwendung der Messung des Social Impacts**, durchgeführt vom EBS Real Estate Management Institute (REMI), erarbeitete anhand von drei Praxisbeispielen die Analyse und Messung des Social Impacts. Sie setzte auf den Praxisleitfaden auf und entwickelte aus den bisherigen Erkenntnissen in Kombination mit einer ausführlichen Literaturanalyse für die beiden Wirkungsfelder nachhaltige Quartiersentwicklung und bezahlbares Wohnen ein Messmodell und Analyseraster (Social Impact Scoring Modell 1.0). Fünf Wirkungsziele widmen sich den Punkten Förderung der sozioökonomischen Durchmischung, Zugang zu lokaler Infrastruktur und nachhaltiger Mobilität, Förderung der kulturellen und wirtschaftlichen Vielfalt, Verbesserung der sozialen Wohn- und Lebensqualität sowie Verbesserung der ökologischen Wohn- und Lebensqualität. Zur Messung verschiedener Einflussbereiche von Social Impact Investing dienen die fünf Impact Cluster Nutzermix, Infrastruktur, Identität, bebautes Umfeld und Konnektivität sowie ihre jeweiligen Indikatoren.

Zur Quantifizierung der Ergebnisse nutzen die Studienautoren die Likert-Skala, die eine klare Einordnung der Antwortmöglichkeiten auf quantitative Weise ermöglicht, obwohl sie in keinem Fall als Intervallskala behandelt werden kann. Um die Messbarkeit der einzelnen Impact Cluster und Wirkungsziele vergleichbar zu machen, werden je Key Performance Indikator Punkte von mindestens 1 bis maximal 5 vergeben. Eine Zuordnung der einzelnen Indikatoren zu den Immobiliennutzungsarten erfolgt differenziert für Quartier, Wohnimmobilie, Gewerbeimmobilie und gemischt genutzte Immobilie. Die Bewertung der Social-Impact-Projekte erfolgt über die Kategorien „Kein Impact“, „Silber“, „Gold“ und „Platin“. Hierbei wurden die einzelnen Punkte der Likert-Skala einer der drei Kategorien zugeordnet, wobei Silber das Minimum an Social Impact Investing darstellt, Gold die „goldene Mitte“ und Platin eine ausgezeichnete Ausprägung von Social Impact Investing. Der Bereich „No Impact“ umfasst die Merkmale, welche zur Erfüllung eines Impacts in den jeweiligen Kategorien nicht ausreichen.

Mit fortschreitenden, restriktiveren gesetzlichen Vorschriften und dem wachsenden Risikoverständnis der Marktteilnehmer könnte die Marktfähigkeit von negativen Social Impact Assets abnehmen. Die Studie **Social**

Impact Investing – Rendite. Wert. Wirkung. geht der Frage nach, wie sich das Social-Impact-Risiko im Gutachten berücksichtigen lässt. Die Social Impact-Investitionsausgaben bzw. entgangene oder reduzierte Erträge stehen einem reduzierten Risiko gegenüber, das sich in der risikoadjustierten Rendite widerspiegeln sollte. Allerdings könnte sich beispielsweise bei Wohnimmobilien das Herbeiführen eines Social Impact Assets negativ auf die Mieterstruktur auswirken und damit die Ausfallrisiken steigern, wenn etwa Mieter in einer immer stärker sozial durchmischten Wohnimmobilie ihre Wohnqualität beeinträchtigt sehen. Die angelsächsischen Bewertungsverfahren nach RICS Red Book setzen zur Berücksichtigung von Risiken eine All Risk Yield (ARY) an, die auf Grundlage von Nettoanfangsrenditen von tatsächlichen Transaktionen abgeleitet werden. Die ARY berücksichtigt das Risiko implizit, sodass der Gutachter alle Risiken nach eigenem gutachterlichem Ermessen im Zinssatz abbildet. Dadurch könnte diese Rendite Marktveränderungen, wie ein Social-Impact-Risiko, im Diskontierungszins berücksichtigen. Im Ertragswertverfahren nach ImmowertV wird das Risiko explizit berücksichtigt. Die Ermittlung des Liegenschaftszinssatzes erfolgt retrograd aus der Kaufpreissammlung der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte. Dem Credo folgend, dass Preise von heute und morgen die Werte von übermorgen bestimmen, können Bewerter (nach ImmowertV) die höheren Werte erst ultimativ in ihre Bewertung aufnehmen, sobald genügend Investoren bereit sind, höhere Preise für Immobilien mit Social Impact zu bezahlen bzw. niedrigere Kaufpreise für Investitionen mit negativem Impact verzeichnen werden. Daher erwarten die Studienautoren, dass die Materialisierung von Social Impact in der Bewertung den Investmentaktivitäten erst nachfolgen werden.

Eine Möglichkeit, die Performance von Immobilieninvestitionen zu messen, ist die Gesamtkapitalrendite, der Total Return (TR). Der klassische TR umfasst die Wertsteigerung der Immobilie, bereinigt um Kapitalaufwendungen und den laufenden Gewinn. Steuerliche Aspekte und die

Finanzierung bleiben dabei unberücksichtigt. Der TR errechnet sich als Summe aus der Wertänderungsrendite (WÄR) und der Netto-Cashflow-Rendite (NCFR). Die WÄR stellt also die positive oder negative Wertänderung unter Berücksichtigung von Kapitalaufwendungen (CapEx) dar. Die NCFR bildet den laufenden Cashflow, bestehend aus Bruttomietserträgen abzüglich der laufenden Betriebskosten (OpEx). Investitionen, die ökologische und/oder soziale Wirkungen erzielen sollen, fasst die Studie unter dem neuen Begriff Sustainability Expenditures, kurz „SusEx“, zusammen. Impact-Investitionen sind grundsätzlich die Erweiterung der klassischen Capital Expenditures (CapEx). Impact-Aufwendungen stellen dagegen die Erweiterung der klassischen Operating Expenditures (OpEx) dar. Diese umfassen durch Social Impact entstehende Aufwendungen für Instandhaltung und Instandsetzung. Durch Retrofitting mittels aperiodischen Social CapEx und/oder laufenden Social OpEx können Social-Impact-Wirkungen erreicht werden, die eine Immobilie vorher nicht erzielte. Wenn nun Social Impact berücksichtigt werden soll, erfolgt dies zunächst wert- und cashflow-reduzierend analog der herkömmlichen CapEx und der OpEx. Rein formell betrachtet, geht die Integration eines Social Impacts mit einem Renditeverzicht einher. Daher kann ein Impact-Ansatz nicht im Einklang mit dem Bewertungsgrundsatz „Highest & Best Use“ stehen. Soll Social Impact auf breiter Front in der Immobilienwirtschaft umgesetzt werden, muss es auch vonseiten der Bewertung entsprechend honoriert werden – als „Best Use“ anstelle von „Highest & Best Use“, wenn beispielsweise ein Anteil von 10 % Social Impact in jedem Asset und jedem Quartier zur Pflicht werden würde. Verpflichten gesetzliche Regularien Investoren dazu, einen bestimmten Anteil an Assets mit Social Impact in ihrem Portfolio bzw. einen gewissen Anteil von Social Impact in jedem Asset zu halten, dann könnte die Total-Return-Betrachtung um zwei Mechanismen, die External Social Cost Contribution und das Social Impact Premium erweitert werden. Der Total Return würde sich

dann zusammensetzen aus der Summe von Wertänderungsrendite und Netto-Cashflow-Rendite abzüglich der sozialen Rendite, abzüglich der externen sozialen Kosten/Wertbeitragsrendite zuzüglich der Wertänderungsrendite durch Social Impact. Bis die Social-Impact-Thematik verbindlich und verpflichtend ihren Weg in Vorschriften und Gesetze gefunden hat, geht die Schaffung eines Social Impacts zulasten der monetären Rendite und kann nur dann positiv belegt werden, wenn die klassische Renditebetrachtung neu gedacht und um die soziale Rendite erweitert wird.

Die Studie **Social Impact Investing – Social. Impact. Assetklassen.** baut auf dem Social Impact Scoring Modell 1.0 auf, erweitert dieses aber um die Ziele der im Februar 2022 erschienenen Sozialtaxonomie, differenziert nach einzelnen Asset-Klassen. Die Ziele der Sozial-Taxonomie basieren auf den Stakeholdern, die von wirtschaftlichen Aktivitäten betroffen sind: die Arbeiter und Arbeitnehmer (Workforce), die Endnutzer und Verbraucher (Consumer) und die Gesellschaft und Gemeinden (Community/Society). Für diese Stakeholder-Gruppen sind drei Anforderungen zu erfüllen, die die Grundstruktur der Sozial-Taxonomie bilden: menschenwürdige Arbeit, angemessener Lebensstandard und Wohlergehen sowie integrative und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften. Die drei Hauptziele sind in spezifische Sub-Ziele unterteilt. Die zweite Studie fokussiert sich neben Quartieren insbesondere auf acht weitere Asset-Klassen: Wohnimmobilien, Senior Living, Büro und Verwaltungsimmobilien, Logistik-, Handels-, Hotel- und Gesundheitsimmobilien und Bildung. Eingang gefunden haben auch Umfrage-Ergebnisse von rund 240 Immobilienexperten der einzelnen Asset-Klassen. Außerdem wurden neue Impact Cluster definiert: Nutzer-Mix und Arbeitnehmer. Zusätzlich wurden alle Indikatoren der Impact Cluster im Detail analysiert und mit bestehenden, etablierten Messmodellen, angelehnt an die DGNB-Zertifizierung, unterlegt. „Das Modell 2.0 umfasst Impact Cluster und Indikatoren, die für alle Asset-Klassen anwendbar sind und somit grundsätzlich den Immobiliensektor unter dem Aspekt des Social Impacts

analysieren und bewerten können“, erläutert Prof. Kerstin H. Hennig, Professorin für Real Estate an der EBS Universität.

Dem Social Impact Scoring Modell 2.0 liegen sieben Impact Cluster zugrunde, die sich mithilfe von verschiedenen Einzelindikatoren operationalisieren lassen. Die Ausprägung der Indikatoren lässt Rückschlüsse auf Stärken, Potenziale und Ausrichtung zu. Das Ergebnis, in Form eines Index, zeigt, wo und in welchem Maße innerhalb des Lebenszyklus – von der Projektentwicklung bis hin zur Neuausrichtung – bauliche oder konzeptionelle Maßnahmen notwendig sind, um Verbesserungen herbeizuführen. Diese Indikatoren lassen sich wiederum Wirkungsfeldern der Immobilienwirtschaft zuordnen, um somit ein Social Impact Investing messen zu können. Um den sozialen Mehrwert adäquat darstellen zu können, erfolgt die Gewichtung der Indikatoren nach Zuordnung zu den Ebenen der Maslow’schen Bedürfnispyramide: Indikatoren, die „physische Bedürfnisse“ befriedigen, werden mit 100 % gewertet, Indikatoren, die „Sicherheitsbedürfnisse“ befriedigen mit

Max. Punkte je Assetklasse nach Gewichtung										
Gesamtbewertung nach Erfüllungsgrad je Assetklasse (in Anlehnung an DGNB)	Gewichtung	Quartiere inkl. Infrastruktur	Wohnen	Senior Living	Office	Logistik	Retail	HealthCare	Hotel	Bildung
Maximale Punkte Summe	100 %	138	109	120	135	139	135	140	135	135
Mind. Punkte je Erfüllungsgrad	ab									
Bronze	35 %	48	38	42	47	49	47	49	47	47
Silber	50 %	69	55	60	68	70	68	70	68	68
Gold	65 %	90	71	78	88	90	88	91	88	88
Platin	80 %	110	87	96	108	111	108	112	108	108

Abbildung 1: Gesamtbewertung nach Erfüllungsgrad je Asset-Klasse; Quelle: ICG

80 %, „Soziale Bedürfnisse“ mit 60 %, „Individualbedürfnisse“ mit 40 % und Indikatoren mit Bezug zur „Selbstverwirklichung“ werden mit 20 % gewertet. Die Gewichtung orientiert sich am Konzept der Intervall-Skala, sodass alle Kategorien immer den gleichen Abstand zueinander haben.

Das Social Impact Scoring Modell 2.0 nimmt die finale Bewertung der Projekte hinsichtlich ihres Social Impacts anhand der Erfüllungsgerade analog des Modells der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) vor. Die Summe der gewichteten Punkte (Indikator * Gewichtung nach Maslow) wird mit der maximal mögli-

chen Punktzahl der jeweiligen Asset-Klasse verglichen und das Resultat in die vier Bewertungsklassen Bronze, Silber, Gold und Platin nach DGNB eingeteilt.

Das Social Impact Scoring Modell 2.0 soll mit der Zeit weiterentwickelt werden. „Unser Wunsch für die Zukunft: Das Ziel für die Immobilienbranche sollte eine Kombination der S-Kriterien mit ‚E-‘ und ‚G‘-Scoring-Modellen sein, damit eine Bewertung von Immobilien in Bezug auf ESG einheitlich, vergleichbar, transparent, wissenschaftlich, aber auch praxisnah vorgenommen werden kann“, so Susanne Eickermann-Riepe, Vorstandsvorsitzende ICG.

Stadt München

Hochhausstudie 2023: Abschluss der Fortschreibung

Mit dem weiteren Umgang von Hochhäusern im Münchner Stadtgebiet beschäftigt sich die aktuelle Hochhausstudie der Stadt München, eine Neuauflage der Hochhausstudien von 1977 und 1995. Die Fortschreibung der Hochhausstudie soll dazu beitragen, die Position der Stadt München im Umgang mit Hochhäusern vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen zu klären und für Hochhausprojekte aktuelle Beurteilungsgrundlagen zu schaffen. Themen wie Nachhaltigkeit und Klima sowie die Berücksichtigung von Sichtachsen wurden in der Fortschreibung vertieft und ergänzt. Die Erkenntnisse der Studie sollen künftig in Planungsverfahren angewendet werden. „Wenn wir hohe Häuser in dieser Stadt planen und zulassen, sollen sie so gestaltet sein, dass sie einen Mehrwert für die Gesellschaft allgemein und vor allem für ihre Umgebung bieten“, so Stadtbaurätin Prof. Elisabeth Merk.

Die Hochhausstudie ist eine fachliche Grundlage in den Planungsverfahren für Hochhäuser und profilüberragende Gebäude, ein Leitfaden für Planer und Investoren, der einen strukturier-

ten Planungsprozess und Anforderungen an Projekte aufzeigt. Aus der Studie lässt sich kein Baurecht ableiten, die Entscheidung über Projekte erfolgt durch den Stadtrat im Rah-

men von Bauleitplanverfahren. Die Haltung zu Hochhäusern lautet kurzgefasst „Hochhäuser ja – aber nicht um jeden Preis“. Hochhausentwicklungen sind in München also nur an