



---

### **DIE NEUE IMMOWERTV IM PRAXISTEST**

---

Wenn es auf den ersten Blick auch nicht so aussieht, so ist die neue ImmoWertV doch eine gute Fortschreibung bewährter und praxistauglicher Regelungen. Sie ist gleichzeitig aber auch eine Zäsur auf dem Weg nach deutlich mehr Transparenz auf dem Grundstücksmarkt - bei besserer Vergleichbarkeit der Wertermittlungsergebnisse.

Die neue ImmoWertV schafft dazu in Anfängen (erstmalig) ein wichtiges formales Konzept, an Hand dessen Wertgutachten deutlich besser überprüfbar - und leichter angreifbar - sein werden. Gleichzeitig beendet die neue ImmoWertV in einigen Bereichen die langsam überdrüssig werdende Diskussion zu einzelnen methodischen Begriffen der Wertermittlung.

Um hier nur zwei Beispiele zu nennen:

#### **Gedämpfter Bodenwert - (Bebauungsabschlag)**

Obgleich sich dazu bundesweit die Diskussion weitgehend erledigt hat, war dies hier bis zur letzten Ecke in Baden-Württemberg immer noch nicht angekommen. Noch im letzten Jahr mussten wir uns diesbezüglich in einem Gerichtsverfahren damit befassen.

Heute ist dies eindeutig in der ImmoWertV geregelt. Die Annahme einer generellen Bodenwertdämpfung widerspricht den gesetzlichen Vorschriften zur Wertermittlung.

#### **Marktanpassungsfaktor**

Nicht nur wegen obiger Bodenwertdämpfung war das Gleichgewicht der Datenauswertung und Datenanalyse empfindlich gestört. In der Praxis war oft genug festzustellen, dass der Begriff Marktanpassungsfaktor als gern willkommene Stellschraube, ohne Bezug auf irgendeine noch so ferne Datenauswertung, missbraucht wurde.

Heute ist klargestellt, dass die Marktanpassung zur Anpassung des Sachwerts an den Marktwert als Sachwertfaktor aus dem Verhältnis geeigneter Kaufpreise zu entsprechenden Sachwerten abgeleitet sein muss.

Diese so unscheinbar aussehende Regelung (§ 14 Abs. 2 ImmoWertV) enthält hochexplosiven Sprengstoff. Kaufpreise sind erst dann zur Ableitung von Sachwertfaktoren geeignet, wenn sie regional sowie nach Lage und nach Objektart hinreichend genug dem Bewertungsobjekt entsprechen.



---

**LIEGENSCHAFTSZINSSATZ**

---

Begrifflich ist der Liegenschaftszinssatz die Marktanpassung im Ertragswertverfahren. Er ist ebenfalls auf der Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer nach den Grundsätzen des Ertragswertverfahrens abzuleiten.

Wörtlich und inhaltlich hat sich hierzu in der neuen ImmoWertV nichts geändert. Man könnte also (fast) problemlos auf den gesammelten Daten und Erfahrungen der bisherigen Grundsätze aufbauen und müsste nur neu berücksichtigen, dass die ImmoWertV den Begriff Mietertrag inhaltlich neu definiert.

Bislang war der Ertrag als **nachhaltig** erzielbare Einnahme definiert. In der ImmoWertV ist heute der Ertrag als **marktüblich** erzielbar definiert. In diesem neuen Erfordernis liegt zusätzlich erheblicher Zündstoff, weil diese neue Begriffsbestimmung - ganz sicher - vielfach falsch verstanden sein wird.

In diesem Rundbrief wollen wir uns dazu zunächst einmal nur zu dem unverändert gebliebenem grundsätzlichen Modell zur Ableitung der Liegenschaftszinssätze aus gleichartig bebauten Grundstücken unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer befassen. Und speziell nur auf das überwiegende Marktsegment Eigentumswohnungen. Regional beschränkt auf das Stadtgebiet Stuttgart.

Für dieses Stadtgebiet Stuttgart hat der örtliche Gutachterausschuss für Wohnungseigentum keine Liegenschaftszinssätze abgeleitet, dafür aber Vergleichsfaktoren in bedingt ausreichender – aber sicher verbesserungswürdiger - Differenzierung. Für das Stadtgebiet Esslingen hingegen hat der örtliche Gutachterausschuss Liegenschaftszinssätze für Eigentumswohnungen abgeleitet. Allerdings - abweichend von den Vorgaben der Wertermittlungsverordnung - nach einem eigenen Modell, allein in Abhängigkeit der Wohnfläche.

Nach uralter statistischer Erkenntnislehre – was passieren kann, wird auch passieren – sind diese vom Gutachterausschuss Esslingen abgeleiteten Liegenschaftszinssätze dann tatsächlich auch zur Berechnung des Ertragswertes von Wohnungseigentum in und um Esslingen vielfach verwendet worden.

Ungeachtet und/oder unwissend der fachlichen Erkenntnisse:

- dass es sich hier um ein ganz spezifisches eigenes Rechenmodell, abweichend von finanzmathematischen Regelgrundsätzen und abweichend der unter diesen finanzmathematischen Prämissen in der WertV vorgegebenen Berücksichtigung der Restnutzungsdauer, handelt und
- dass regionale und dazu noch modelltheoretische Unterschiede in einer Wertermittlung grundsätzlich nicht miteinander vermengt werden dürfen.



In den nachfolgenden Auswertungen wollen wir aufzeichnen, wie gravierend sich diese unbekümmerte Verwendung auf den errechneten Ertragswert auswirkt. Herausgegriffen ist das Beispiel für eine Wohnung von 50 m<sup>2</sup>. Hierfür ermittelt der Gutachterausschuss Esslingen einen – visuell ablesbaren – Liegenschaftszinssatz von 5 %. Einheitlich und vor allem unabhängig der jeweils zutreffenden wirtschaftlichen Restnutzungsdauer des Gebäudes und der Wohneinheit.

## Besonderheiten aus regionaler Sicht

Im Vergleich zu diesem besonderen Esslinger Modell sieht die finanzmathematische Realität völlig anders aus.

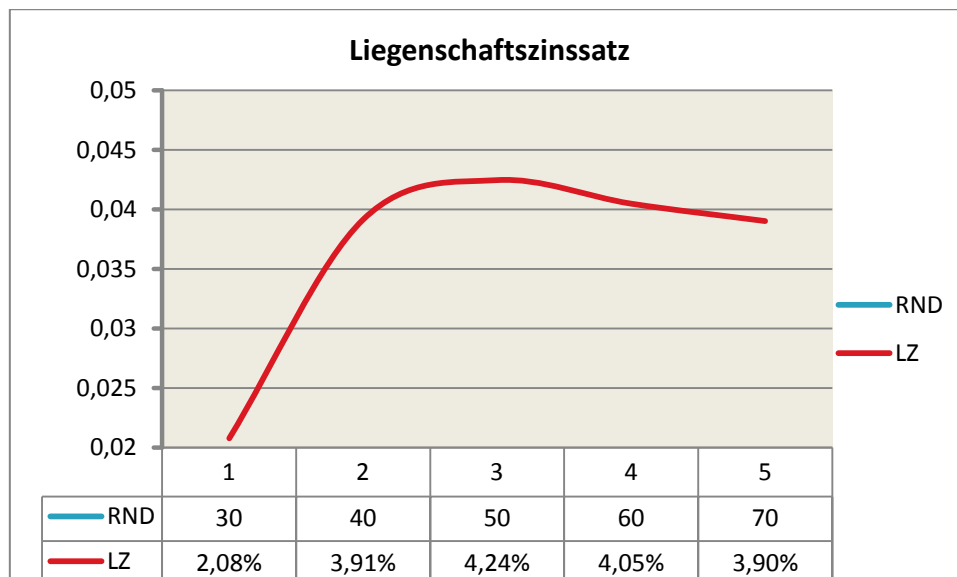


Diagramm 1: Stadtgebiet Stuttgart (gesamt); Marktmieten, Ableitung nach Restnutzungsdauer

Das ermittelte Ergebnis zeigt zunächst einen leicht atypischen Verlauf eines finanzmathematischen Kurvenverlaufs in der Ableitung des Zinssatzes unter Berücksichtigung der (Restnutzungs-)Dauer.

Und:

**In keiner einzigen Kombination der gegebenen Marktmieten zu gegebenen Vergleichs-  
kaufpreisen ergibt sich ein Liegenschaftszinssatz von 5 %.**



Als willkommenes Nebenprodukt der Kurve des Liegenschaftszinssatzes liefert das ermittelte Ergebnis weitere, wichtige und unübersehbare Hinweise zum aktuellen Marktgeschehen. Nämlich:

- Im steilen Kurvenanstieg bis zur Restnutzungsdauer 40 Jahre lassen sich ein abgezeichneter Preisverfall und/oder ein deutlicher Mietanstieg ablesen.
- Im abfallenden Kurvenverlauf ab Restnutzungsdauer 50 Jahre lassen sich wiederum ein zunehmender Preisanstieg und/oder ein Absinken der Mieten ablesen.

Genau diese Entwicklung kennzeichnet derzeit den Stuttgarter Markt der Kaufpreise und Mieten.

Bezogen auf die Baujahrestypische Restnutzungsdauer ergeben sich mit dem Esslinger Modell somit nicht mehr tolerierbare Fehlbewertungen. Weit außerhalb jeglicher „Schätzungenauigkeit“. Siehe nachstehendes Diagramm.

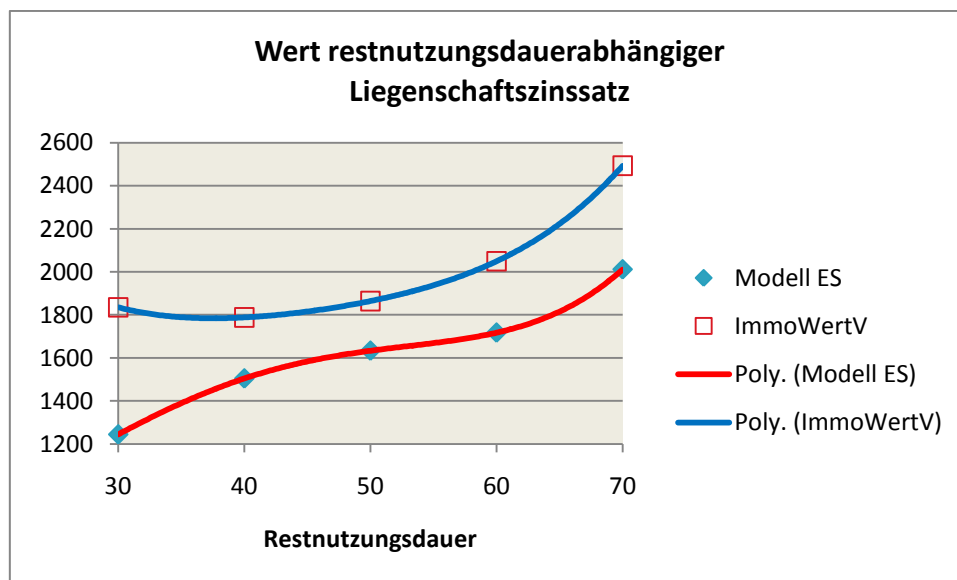


Diagramm 2: Aus unterschiedlichem Liegenschaftszinssatz nach Restnutzungsdauer ermitteltem Wert je m<sup>2</sup> Wohnfläche

Die sich ergebenden Wertunterschiede von mindestens ca. 200 € je m<sup>2</sup> Wohnfläche sollten Veranlassung genug sein, eine vorliegende Wertermittlung kritisch zu hinterfragen.



## Marktmieten oder nachhaltig erzielbare Mieten

Schon im Vorfeld – vor Inkrafttreten der neuen ImmoWertV – hat die Diskussion zu diesem Thema bereits angefangen<sup>1</sup>. Es bleibt wohl festzuhalten, dass hierüber die Diskussion erst noch langsam anlaufen wird und sich wiederum zwei unterschiedliche Lagertheorien bilden werden:

- Zum einen: das Lager der Sachverständigen und Gutachterausschüsse, die eine umfassende und insbesondere breit differenzierte Marktbeobachtung als Grundlage zur Wertermittlung wählen.
- Zum anderen: das Lager der Sachverständigen und Gutachterausschüsse, die hierauf auch weiterhin keinen gesteigerten Wert legen werden.

Ersteres kostet viel Zeit der Datensammlung und der Datenpflege. Außerdem ist man oft mit überraschenden Erkenntnissen konfrontiert, die es dann schließlich auch noch zu Überdenken gilt.

Dies beginnt in der Ertragswertermittlung bereits mit der inhaltlichen Differenzierung des Begriffs **Mietertrag** und endet in der daraus folgernden Konsequenz einige „alte Zöpfe“ in der diesbezüglichen Darstellung und in der gutachterlichen Verwendung abschneiden zu müssen.

Zunächst zur inhaltlichen Differenzierung:

### Ortsübliche Vergleichsmiete (Mietspiegelwerte)

Es ist nachgerade Praxis, zur Ertragswertermittlung aus Mietspiegeln entnommene Mieten heranzuziehen. Kaum jemand macht sich darüber große Gedanken. Mietspiegel sind vielfach verfügbar und es ist sehr viel einfacher, Mietspiegelwerte abzulesen, als eine eigene Datensammlung zu unterhalten. Darüberhinaus ermöglichen die großen Spannenwerte eines einfach strukturierten Mietspiegels in idealer Weise innerhalb einer Spanne sachverständig zu lavieren.

**Einfacher oder böse ausgedrückt: Aus den Spannenangaben eines Mietspiegels kann man die Ertragswertermittlung auf fast jeden gewünschten Wert hin rechnen.**

Mietspiegelwerte genügen alleine nur für ein Mieterhöhungsverlangen nach § 558 BGB, wenn damit belegt werden kann, dass sich die gewünschte Erhöhung noch immer innerhalb der ortsüblichen Vergleichsmieten befindet und nicht über den vergleichbaren Entgelten **der letzten vier Jahre** liegt.

Bei Neuvermietungen gibt es grundsätzlich keine Bindung an die ortsübliche Vergleichsmiete eines Mietspiegels. Eine Überprüfung zur Höhe der Neu-Abschlussmiete kann nur im Rahmen des § 5 Wirtschaftsstrafgesetz (Mietpreisüberhöhung) oder des § 291 Strafgesetzbuch (Wucher)

---

<sup>1</sup> Jochem Kierig: Marktübliche Mieten (ImmoWertV), Immobilien Zeitung 02/10



erfolgen. Außerdem sind noch einige weitere zusätzliche Bedingungen zur Verwirklichung einer Ordnungswidrigkeit bzw. des Straftatbestands zu erfüllen.

Es sollte nicht vergessen bleiben, dass Mietspiegel eine vom Gesetzgeber gewollte soziale Dämpfung zur Höhe der Mieten beinhalten. Mieten aus Mietspiegeln sind daher in der Miethöhe **nie** gleich der Abschlussmieten/Marktmieten.

Streng genommen bedarf es einer **gesonderten Marktanpassung**, wenn Ertragswerte aus Mietspiegelmieten ermittelt werden.

## Aktuelle Abschlussmieten (Marktmieten)

Abschlussmieten (Marktmieten) unterliegen keiner Bindung an ortsübliche Vergleichsmieten (siehe oben). Die Preisbildung erfolgt in freier Vereinbarung nach den Marktgesetzen von Angebot und Nachfrage.

Abschlussmieten spiegeln in aller Regel eine hohe Volatilität in allen preisbestimmenden Bereichen des Marktes wieder. Eine Tatsache, die sachverständig kaum problemfrei bewertet werden kann.

## Nachhaltig erzielbare Mieten

Der nachhaltig erzielbare Mietertrag war die wertbestimmende Begriffsdefinition der alten WertV 88. Die neue ImmoWertV ersetzt diese Definition mit dem Begriff **marktüblicher** Ertrag und überlässt dem Ersteller und Verwender eines Gutachtens darüber zu befinden, was genau unter marktüblichem Ertrag zu verstehen ist.

Der aktuelle, schwankungsanfällige Mietertrag oder der schwankungsgedämpfte, nachhaltig erzielbare Mietertrag?

## Notwendige Transparenz

Es ist selbsterklärlich, dass alle drei unterschiedlichen Mietbegriffe auch drei unterschiedliche Mieten für ein und dasselbe Mietobjekt ergeben. Gleichwohl führen alle unterschiedlichen Mietergebnisse dann – und nur dann – zu **einem** Ertragswert, wenn die gegebenen Unterschiedlichkeiten im Rechenverfahren selbst wieder entsprechend berücksichtigt werden.

Dies zwingt den Ersteller eines Gutachtens zu einer erläuternden Darstellung bis hin zu einer gesonderten Marktanpassung im Rechenverfahren. Und: Dies zwingt den Verwender eines Gutachtens, sich davon auch zu überzeugen.



Vor allen Dingen aber zwingt es Sachverständige und Gutachterausschüsse, alte, gewohnheitsbedingte Zöpfe abzuschneiden und sich der Marktwertermittlung zu nähern.

## Lagedifferenzierte Ableitung des Liegenschaftszinssatzes

In der täglichen Praxis der Ertragswertermittlung hat sich weitgehend eine unkritische Betrachtung in der Verwendung der Rechengröße des Liegenschaftszinssatzes eingeschlichen. Dafür gibt es viele – gute und weniger gute – Gründe.

In Literatur und Lehre herrschte in weiter Verbreitung die Auffassung, dass der entscheidende Parameter des Liegenschaftszinssatzes<sup>2</sup> die erzielbare Miete sei und, dass sich konjunkturelle Rahmendaten auf den Zinssatz kaum auswirken. Selbst regionale Unterschiede seien bei Liegenschaftszinssätzen sehr gering.

Mit dieser weitverbreiteten Auffassung war natürlich immer gut umzugehen. Warum auch sollte man sich überhaupt der Mühe unterziehen, zu hinterfragen, ob dies stimmt und, ob es neben der Höhe des Mietertrages (Liegenschaftszins!) noch weitere Parameter gibt, die die Höhe des Zinssatzes bestimmen.

Auf Seite 3 haben wir dazu die wesentliche, restnutzungsdauerbestimmte Abhängigkeit dargestellt. Für eine 50 m<sup>2</sup> große Eigentumswohnung ermitteln wir für Stuttgart bei 50 Jahre Restnutzungsdauer einen Liegenschaftszinssatz von 4,24 %. Im Vergleich und regionaler Entfernung dazu leitet der Gutachterausschuss Karlsruhe einen Liegenschaftszinssatz von 4,1 % ab (In einer Spanne von 3,4 bis 4,5 %, aus 12 Datensätzen<sup>3</sup>, bei einer Restnutzungsdauer von 49 Jahren).

Dies bestätigt zunächst die weitgehende Unempfindlichkeit in der regionalen Differenzierung, wobei der Gutachterausschuss Karlsruhe noch extra darauf hinweist, dass eine Abhängigkeit des Liegenschaftszinssatzes von der Restnutzungsdauer über eine Regressionsanalyse nicht festgestellt werden konnte.

Unsere Datenauswertung (Seite 3, Diagramm 1) basiert auf 143 Datensätzen und zeigt deutlich die Abhängigkeit zur Restnutzungsdauer.

Inwieweit sich mit den obigen Ergebnissen eine weitgehende Unempfindlichkeit in der regionalen Differenzierung zunächst zu bestätigen scheint, ist diese, vielleicht tragbare Übereinstimmung, sofort wieder aufgehoben, wenn die marktorientierte Differenzierung nochmals auf Baujahres- und Größenklassen erweitert wird.

<sup>2</sup> Wohlgermerkt Liegenschaftszins und nicht etwa Liegenschaftszinssatz. Diese Auffassung ist also mindestens so alt wie die Begriffsänderung Mietzins und Miete.

<sup>3</sup> Das sind auffallend wenig Auswertungen aus fast 1200 registrierten Verkaufsfälle (Weiterverkauf)



Für die nachstehende Aufstellung haben wir aus unserem Datenmaterial Liegenschaftszinssätze für Eigentumswohnungen in Stuttgart<sup>4</sup> nach vier Stadtbezirken der Baujahre 1991 bis 2000 insgesamt und zusätzlich daraus nach hauptsächlichen Größenklassen von 61 bis 90 m<sup>2</sup> abgeleitet.

Die gegebenen Unterschiede sind mehr als deutlich, wobei sich die regionale Spanne in der Größenklasse von 61 bis 90 m<sup>2</sup> (Indexgröße) etwas verflacht, aber dennoch sehr deutlich vorhanden ist und damit nicht vernachlässigt werden kann. Es versteht sich von selbst, dass in jedem dieser vier Stadtbezirke nochmals weitere, wertsignifikante Lagedifferenzierungen gegeben sind.

	<b>Filder</b>	<b>Mitte</b>	<b>Neckar</b>	<b>Nord</b>
Insgesamt	3,8 %	3,1 %	4,2 %	3,5 %
61 – 90 m <sup>2</sup>	3,7 %	3,3 %	3,6 %	3,5 %

**Tabelle 1: Liegenschaftszinssätze für Wohnungseigentum (Stadtbezirke Stuttgart, Insgesamt Baujahre 1991 - 2000, weiter darin Wohnflächen von 61-90 m<sup>2</sup>)**

Die hieraus gewonnene Erkenntnis ist eindeutig. Ohne sachgerechte Marktdifferenzierung ist alles nur Mittelmaß.

## Zwingende Schlussfolgerung

Alles oben Gesagte sind nicht etwa neue Erfordernisse aus der neuen ImmoWertV. Dies alles war schon immer grundsätzliches Prinzip jeder Verkehrswertermittlung. Also auch und bereits schon vor der WertV 88.

Neu ist lediglich, dass sich in den letzten Jahren die Möglichkeiten an Informations- und Datenmaterial zu kommen, in einem (fast) atemberaubenden Tempo fortentwickelt hat und sich noch weiter fort entwickeln wird.

Wenn noch in den 90er Jahren Sachverständige und Gutachterausschüsse, aus der Not nach vorhandenem Datenmaterial in der Ertragswertermittlung auf Mietspiegelwerte oder rudimentär abgeleiteten Kaufpreisauswertungen zugegriffen haben, so kann man sich heute problemlos notwendiges Datenmaterial kaufen.

Denkt man – und irrt sich gewaltig. Ein Gutachten ist überprüfbar, es ist angreifbar und es ist natürlich widerlegbar. Und das ist gut so:

<sup>4</sup> Karlsruhe hat keine Liegenschaftszinssätze nach Stadtbezirken abgeleitet.





- Die richtige Verwendung ist leicht überprüfbar, sofern in einem Gutachten Daten dargestellt oder zumindest mit Quellenangaben mühelos für jedermann leicht beschaffbar sind.
- Die sachverständig richtige Verwendung ist sofort angreifbar, wenn es auch nur zu einem Teil an obigen Voraussetzungen mangelt oder nur aus pauschalen Datenangaben besteht.
- Die sachverständig richtige Verwendung ist sofort widerlegt, wenn die aus verwendetem Datenmaterial abgeleiteten Rechengrößen – zu Bestimmungsgrund und zur Höhe - nicht nachvollziehbar sind.

Nur zur beispielhaften Verdeutlichung:

- Wegen der Lage einer Wohnung im Erdgeschoss ist ein Abschlag lediglich behauptet.
- Wegen der Lage einer Wohnung im Erdgeschoss ist ein Abschlag von 5 % nicht nachvollziehbar begründet.
- Wegen rückläufiger Kaufpreise der letzten Jahre ist ein weiterer Abschlag von 5 % weder nachvollziehbar noch ansatzweise begründet.

Was in den letzten 20 Jahren nicht oder nur unvollständig umgesetzt wurde, wird sich auch mit der neuen ImmowertV nicht über Nacht ändern. Es hat ja auch gut 30 oder 40 Jahre gedauert bis im Mietspiegel Stuttgart der die Miethöhe differenzierende Währungsstichtag 20. Juni 1948 ersatzlos gestrichen wurde.

Mit der fortschreitenden Entwicklung zur besseren und schnelleren Marktbeobachtung werden sich alte Zöpfe viel schneller und von selbst abschneiden. Wir werden dies mit gespannter Aufmerksamkeit verfolgen.

Filderstadt, im September 2010