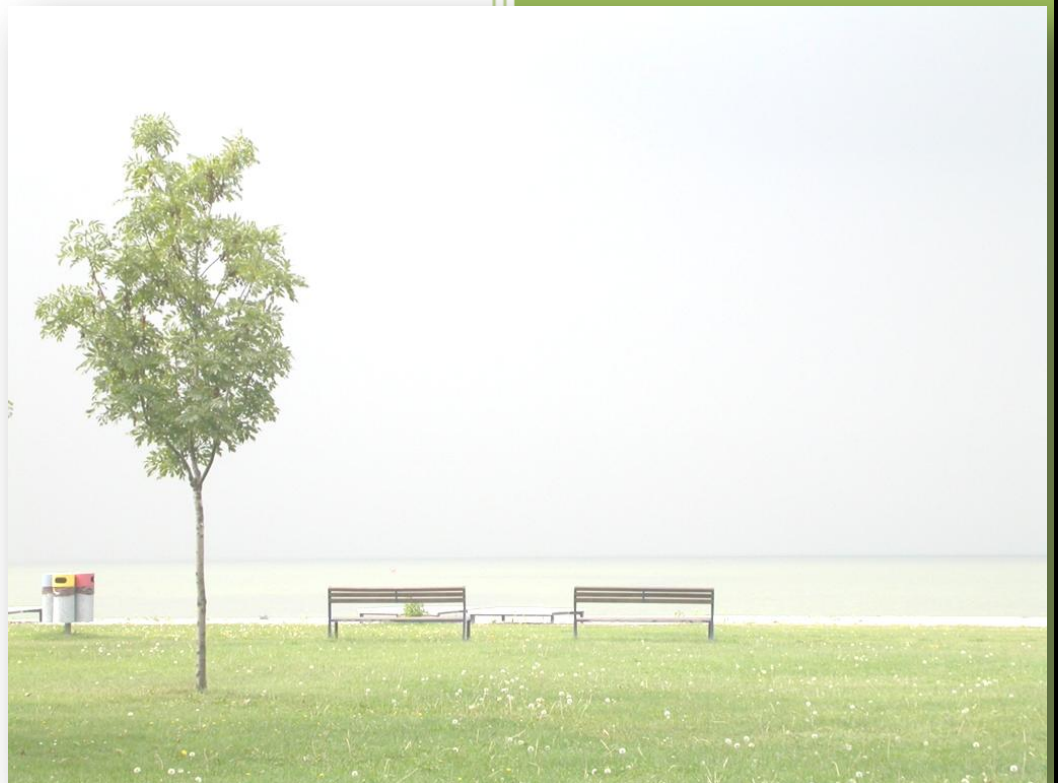


I / 2011

Transparenz in der Wertermittlung



Herbert Brenner Betriebswirt (WA)

Kanzlei für Grundstücks- und
Immobilienbewertung

I / 2011



Nur eine differenzierte Marktbeobachtung schafft notwendige Transparenz

Die Forderung nach Transparenz in der Wertermittlung ist alt. Mehr noch: Sie ist Uralt. Wenn man so will, ist auch die Einrichtung und Existenz von Gutachterausschüssen ein hierfür notwendiges und willkommenes Instrument der Transparenz. Nur – die bislang vorliegenden Ergebnisse sind alles andere als transparent.

Immerhin aber haben mittlerweile einige wenige Bundesländer damit begonnen ein sogenanntes **Bodenrichtwertinformationssystem** (Boris) einzuführen. Zuletzt für weite Teile in Hessen. Unter www.boris.hessen.de ist hiermit eine weitere – nicht ganz – hessenweite Transparenz über die Bodenpreise in der Differenzierung nach Entwicklungszustand, Nutzungsart und Grundstücksgröße geschaffen. Der Zugang über Internet auf die eingerichteten Informationssysteme ist jedermann und zu jeder Zeit kostenfrei möglich.

In unserem Bundesland Baden-Württemberg tut sich bezüglich eines gemeinsamen Informationssystems bis jetzt nichts. Was nicht bedeutet, dass durchaus einige Gutachterausschüsse in unserem Bundesland eben doch Bodenrichtwerte ihrer Gemeinde veröffentlichen. Dennoch: Es ist einfach zu wenig – oder es gibt einfach zu viele Gutachterausschüsse in Baden-Württemberg. An die geforderte Schaffung eines Oberen Gutachterausschuss ist in diesem Zusammenhang erst gar nicht zu denken.

Auch ist nicht zu verhehlen, dass selbst ein einfach zugängliches Informationssystem zu differenziert dargestellten Bodenrichtwerten - einen zwar wichtigen, aber dennoch nur winzigen Schritt – auf dem Weg zur Transparenz bildet. Weitere, nicht weniger wichtige, Informationen zu erforderlichen Daten für die Wertermittlung, sind ebenfalls schon lange im Forderungskatalog der von den Gutachterausschüssen aus der Marktbeobachtung abzuleitender Daten. Mit dem einzigen Unterschied zu heute, dass jetzt – mit der begleitenden Einführung der ImmoWertV - diese explizit und nicht mehr nur allgemein benannt sind.

Auch hier ist gegeben, dass durchaus einige wenige Gutachterausschüsse in der Vergangenheit nicht untätig blieben und regionale Daten für die Wertermittlung abgeleitet haben. Allerdings in sehr unterschiedlicher „Tiefe“ und in weitgehend ungenügender Differenzierung.

In der Tat besteht ein hoher Informationsbedarf zu Preisen auf dem Immobilienmarkt. Feststellbar aus den stark zunehmenden Zugriffen auf meinen Internetseiten www.wert-brenner.com und www.wert-brenner.de zu Preisen (Kaufpreise und Mieten). Diese Veröffentlichungen werden – in nunmehr breiterer – Differenzierung fortgesetzt.



Differenzierte Kaufpreisbetrachtung von Wohnungseigentum

Ausgewählt hierzu ist der Immobilienmarkt Stuttgart zu Kaufpreisen von Eigentumswohnungen und Neu-Abschlussmieten von Wohnungen aus ca. 2500 Kaufpreisdaten und ca. 1000 Mietdaten der Jahre 2008 bis teilweise 2010 aus eigener Datenbank. Ermittelt für Wohnungen zwischen 61 bis 90 m² und ansonsten ohne weitere Differenzierung.

Eine einfache und schnelle Preisbeurteilung gewinnt man aus der Betrachtung: in wie viel Jahren sich der Kaufpreis einer Wohnung aus dem jährlichen Rohertrag (aus der Netto-Kaltmiete) einer Wohnung rentiert. Man sieht aus der nachstehenden Tabelle 1 eine deutliche Abhängigkeit zum Baujahr der Wohnung.

Baujahr	Kaufpreis	Miete	RE-Vervielfacher
1920	1584	8,71	15,2
1945	1659	8,81	15,7
1960	1773	8,97	16,5
1970	1845	9,08	16,9
1980	1902	9,15	17,3
1990	1961	9,23	17,7
2000	2016	9,31	18,0
2010	2073	9,39	18,4

Tabelle 1: Rohertragsvervielfacher

Der Rohertragsvervielfacher – auch bekannt als sogenannte Maklerformel – ist, wie man sehen kann, keine durchgängige Größe, wie allgemein oder der Einfachheit halber angenommen wird. Er ist primär und unter anderem abhängig vom jeweiligen Baujahr des Objekts. Visuell dargestellt im nachstehenden Diagramm 1.

Zur nicht geringen Überraschung findet man diese Einfachstberechnung nicht nur in Maklerofferten, sondern immer häufiger auch in Sachverständigengutachten. Zumeist bezeichnet als Anfangsrendite, oder – total undifferenziert – als Rendite. Dabei ist diese „Rendite“ nichts anderes als der reziproke Wert der Maklerformel in Prozent. Zum Beispiel aus Tabelle 1 Baujahre bis 1920 = $100/15,2 = 6,6\%$. Oder aus Tabelle 1 Baujahre 2001 bis 2010 = $100/18,4 = 5,4\%$.

Mit dieser Darstellung lässt sich sehr einfach eine rentable Investition suggerieren. Oder die sachverständige Wertermittlung mit scheinbar professionellem Spezialwissen anreichern.

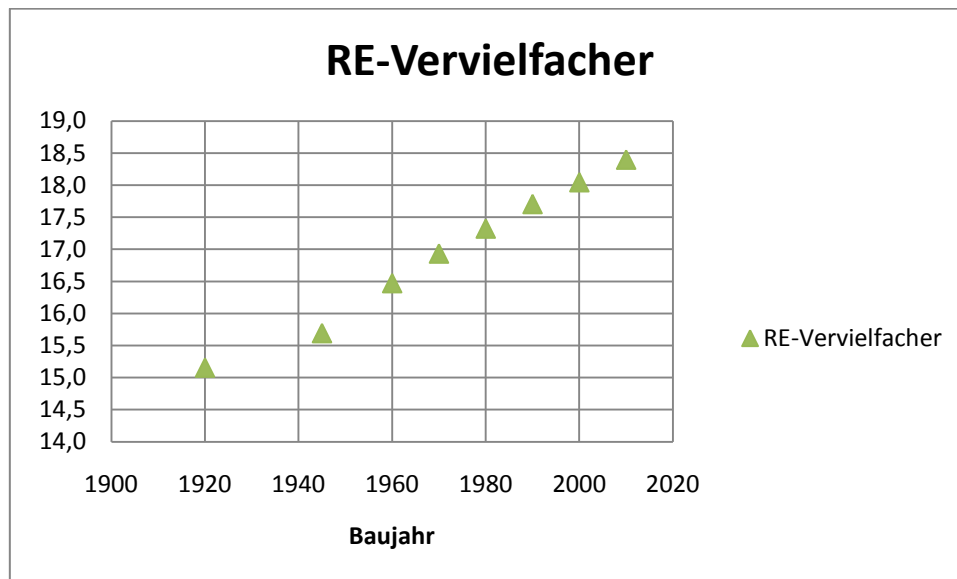


Diagramm 1: Rohertragsvervielfacher

Der Rohertragsvervielfacher, wie auch die reziproke Darstellung in der Form als Erst- oder Anfangsrendite ist und bleibt jedoch lediglich eine grobe und schnelle Überschlagsberechnung. Gerade noch tauglich für eine erste Plausibilitätskontrolle.

Die Investition in eine Immobilie ist immer eine längerfristige bis langfristige Kapitalanlage. Es interessiert somit nicht die Erstrendite zum Zeitpunkt der Investition (des Kaufs), sondern die Rendite (die Verzinsung) über die gesamte Laufzeit der Investition. Dies wiederum ist der interne Zinsfuß (Finanzmathematik) = Liegenschaftszinssatz (WertV) = Kapitalisierungszinssatz (ImmoWertV).

Gerade für Eigentumswohnungen – und insbesondere im Gebiet Stuttgart und umliegende Landkreise – herrscht hierzu aus Gutachterausschüssen ein nahezu vollkommenes Schweigen. Lediglich der Gutachterausschuss der Stadt Esslingen leitet einen Liegenschaftszinssatz für Eigentumswohnungen ab und veröffentlicht diesen in seinem Grundstücksmarktbericht. Es kann angenommen werden, dass der eine oder andere Gutachterausschuss dieses in Esslingen entwickelte Modell übernommen hat und hiermit ebenfalls Liegenschaftszinssätze für Eigentumswohnungen ableitet.

Damit erhöht sich allerdings nicht die Transparenz zu der Erfordernis notwendiger Datengrundlagen für die Wertermittlung. Im Gegenteil – es führt vielmehr zu beachtlichen Irritationen. Das hier so bezeichnete „Esslinger Modell“ ist ein besonderes, ein eigenes Modell. Es ist abgestellt auf die Abhängigkeit des Zinssatzes von der Wohnfläche und ist dargestellt in einer mit zunehmender Wohnfläche linear fallenden Regressionsgeraden.

Die ganz besondere Eigenart der Finanzmathematik – der Zinseszinsrechnung – aber ist die potenzielle Entwicklung in starker Ergebnisabhängigkeit von der Laufzeit / Restnutzungsdauer. Dies führt nie zu einem linearen Kurvenverlauf. Aus diesem schlichten Grund geht die WertV, wie auch die ImmoWertV, von dem finanzmathematischen Regelwerk aus und verlangt für die Ableitung des Liegenschaftszinssatzes die Ermittlung in Abhängigkeit der Restnutzungsdauer.



Ein so ermittelter Kurvenverlauf sieht nicht nur völlig anders aus. Aus diesem Kurvenverlauf ergeben sich auch andere Ergebnisse. Dies ist nachstehend wohl überzeugend dargestellt. Abgeleitet aus den eingangs erwähnten Daten aus meiner Datenbank.

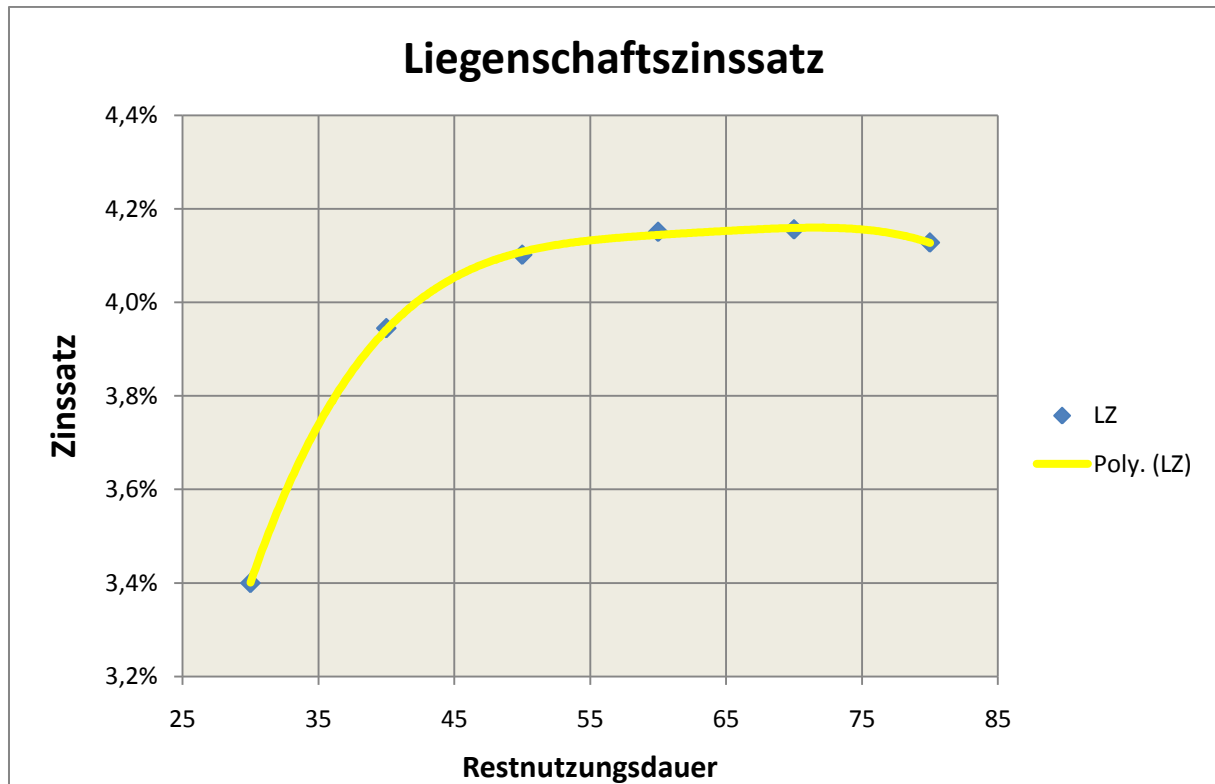


Diagramm 2: Liegenschaftszinssatz einer Wohnung von 75 m² (Stuttgart, 22 % Bewirtschaftungskosten, Gesamtnutzungsdauer 80 Jahre, geschätzter Bodenanteil 15 % am Grundstück)

So ist es eben die besondere Eigenart im finanzmathematischen Regelwerk, dass sich der interne Zinsfuß ab einer Restnutzungsdauer von 50 Jahren und mehr kaum noch - und dazu nur in abnehmender Größe - erhöht. Davor aber in großen Schritten.

Eine scheinbar zufällige Übereinstimmung mit dem „Esslinger Modell“ ist daher nur dort gegeben – und visuell kaum ablesbar – wo sich die Veränderung im Liegenschaftszinssatz ab einer langen Restnutzungsdauer immer weiter verringert. Rechnerisch ist das Ergebnis nur bei gleicher Restnutzungsdauer nahezu identisch.

Dabei darf nicht übersehen werden, dass sich die Abhängigkeit des Liegenschaftszinssatzes nicht nur aus einer Restnutzungsdauerabhängigen Differenzierung ergibt. Um dem Anspruch auf weitgehende Transparenz näher zu kommen, dürfen auch andere Abhängigkeiten nicht mehr weiter vernachlässigt werden. Auch bei gleicher Wohnfläche ergeben sich untereinander deutliche Differenzierungen und damit einhergehend signifikante Wertunterschiede. Sowohl im Kaufpreis als auch in der Miete. Auch bei gleicher Wohnfläche und gleicher Restnutzungsdauer hat eine Zwei-Zimmerwohnung einen anderen Preis (Miete) wie eine Drei-



Zimmerwohnung. Ebenso relevant ist die Ortslage, die Stockwerkslage, die Ausstattung, das Zubehör, usw., usw.

Um nur eine dieser weiter wichtigen Differenzierungen herauszugreifen, sei nachstehend eine grob regionalisierte Darstellung aus dem Beobachtungsgebiet und umliegende Landkreise publiziert. Für den Landkreis Tübingen musste wegen im Vergleich geringerer Datenmenge auf eine Auswertung verzichtet werden.

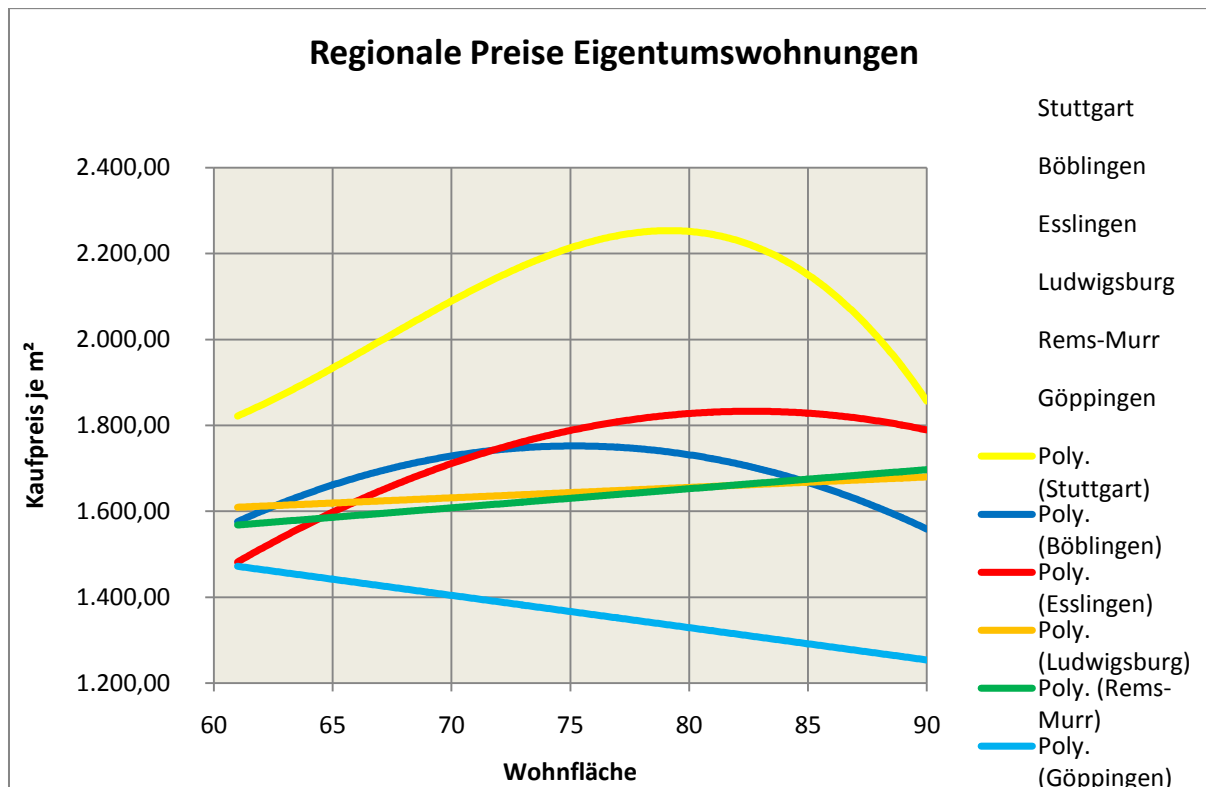


Diagramm 3: Regionale Preise Eigentumswohnungen (eigene Datenbank, Baujahre 1991 bis 2000, Wohnfläche 61 bis 90 m², keine weitere Differenzierung)

Diese Auswertung spricht für sich. Bemerkenswert ist der preisgeprägte unterschiedliche Kurvenverlauf mit kaum vergleichbaren Hochpunkten bis hin zu einem linearen Verlauf. Hieraus zeigt sich, dass regionale Besonderheiten noch näher analysiert werden müssen.

Es zeigt sich weiter, dass mit einfachen Interpolationsrechnungen einer Wertermittlung kaum gedient ist. Zumal außerdem im Landkreis Göppingen die Preise mit zunehmender Wohnfläche fallen. In Ludwigsburg und im Rems-Murr-Kreis hingegen steigen.

Um die Verwirrung komplett zu machen ist aus obigen Daten zusätzlich noch das Preisverhalten aus der Stockwerkslage gesehen analysiert. Beschränkt auf das Marktgebiet Stadt Stuttgart.

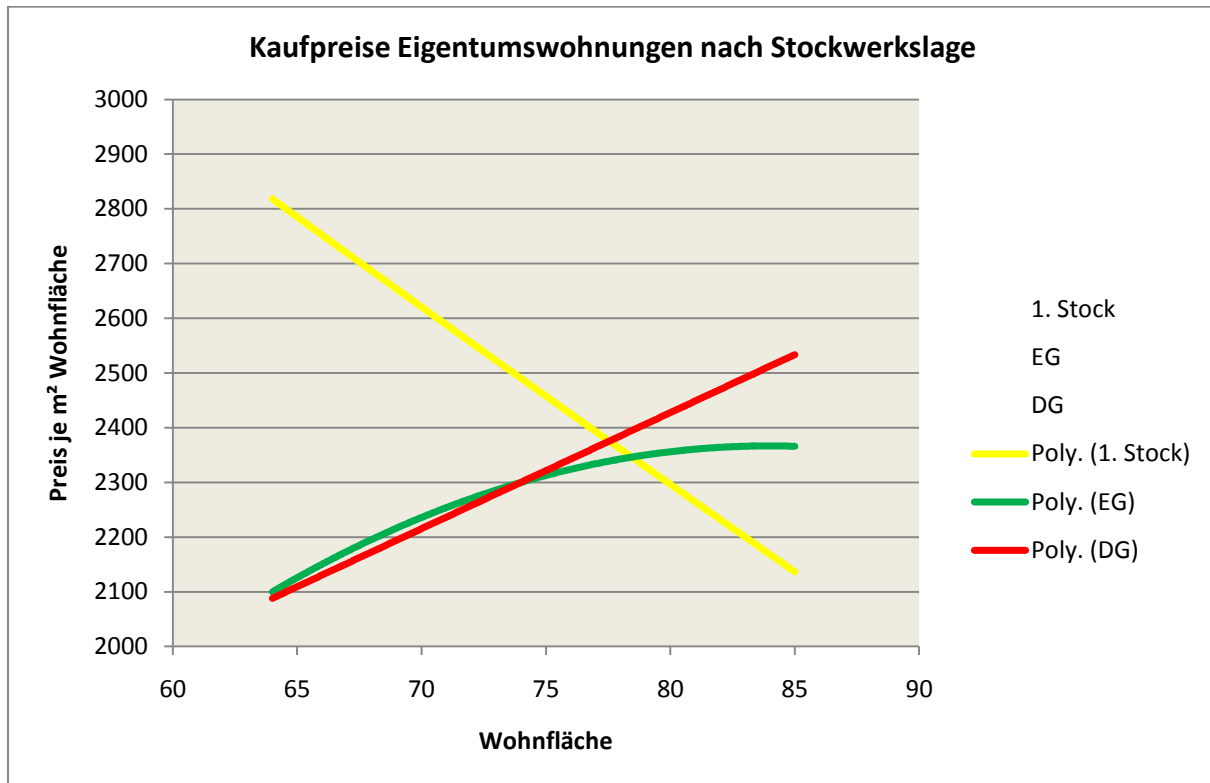


Diagramm 4: Preise Eigentumswohnungen Stuttgart (in weiterer Differenzierung aus Diagramm 3 nach ausgewählter Stockwerkslage)

Auch zu dieser Abhängigkeit im Preisverhalten nach Stockwerkslage gibt es wenige – und dann nur grob verallgemeinernde – Veröffentlichungen. Die gegebenen Unterschiede sind jedoch gravierend – und selbsterklärlich.

Um mit einem Zitat von René Descartes zu enden:

Alles, was lediglich wahrscheinlich ist, ist wahrscheinlich falsch.

Filderstadt, im Januar 2011