Wirtschaft

Ralph Korduan

Das Modernisierungsrisiko in der Wertermittlung unter Berücksichtigung aktueller Markttrends

Dargestellt am Beispiel signifikanter Immobilientypen

Diplomarbeit

Diplom.de

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de/ abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2003 Diplom.de
ISBN: 9783832479770

https://www.diplom.de/document/223003

Ralph Korduan

Das Modernisierungsrisiko in der Wertermittlung unter Berücksichtigung aktueller Markttrends

Dargestellt am Beispiel signifikanter Immobilientypen

Diplom.de

Ralph Korduan

Das Modernisierungsrisiko in der Wertermittlung unter Berücksichtigung aktueller Markttrends

Dargestellt am Beispiel signifikanter Immobilientypen

Diplomarbeit
Hochschule Anhalt (FH), Standort Dessau
Fachbereich Architektur und Bauingenieurwesen
Abgabe März 2003

Diplom.de

Diplomica GmbH
Hermannstal 119k
22119 Hamburg

Fon: 040 / 655 99 20
Fax: 040 / 655 99 222

agentur@diplom.de
www.diplom.de

ID 7977

ID 7977
Korduan, Ralph: Das Modernisierungsrisiko in der Wertermittlung unter Berücksichtigung aktueller Markttrends - Dargestellt am Beispiel signifikanter Immobilientypen
Hamburg: Diplomica GmbH, 2004
Zugl.: Hochschule Anhalt (FH), Standort Dessau, Diplomarbeit, 2003

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH
http://www.diplom.de, Hamburg 2004
Printed in Germany

I. INHALTSVERZEICHNIS

I. Inhaltsverzeichnis 2
II. Abbildungsverzeichnis 5
III. Tabellenverzeichnis 6
IV. Formelverzeichnis 10
V. Verzeichnis der Beispiele 11
VI. Abkürzungsverzeichnis 12
1 Einleitung 13
1.1 Problemstellung 13
1.2 Zielsetzung und Abgrenzung 15
1.3 Aufbau und Methodik der Arbeit 16
2 Methodik der Wertermittlung 17
2.1 Der Verkehrswert 17
2.2 Der Beleihungswert 18
2.3 Verfahren zur Wertermittlung 19
2.3.1 Das Vergleichswertverfahren 19
2.3.2 Das Ertragswertverfahren 19
2.3.3 Das Sachwertverfahren 20
2.4 Ertragswert = Grundlage der Betrachtung 20
2.5 Das Verfahren zur Ertragswertberechnung 21
2.5.1 Ertragsgrößen 21
2.5.2 Bewirtschaftungskosten 23
2.5.3 Kapitalisierungs- und Liegenschaftszinssätze 25
2.5.4 Wirtschaftliche Restnutzungsdauer 26
2.5.5 Vervielfältiger 26
2.5.6 Besonderheiten innerhalb der Beleihungswertermittlung 27
3 Theorie des Modernisierungsrisikos 28
3.1 Definition des Modernisierungsrisikos 28
3.2 Abgrenzung: Instandhaltung, Instandsetzung und Modernisierung 28
3.3 Das Modernisierungsrisiko in der Wertermittlungsmethodik 29
3.3.1 Ziel des quantifizierten Modernisierungsrisikos 29
3.3.2 Betriebswirtschaftliche Betrachtung 29
3.3.3 Berücksichtigung bei der Beleihungswertermittlung 31
3.3.4 Berücksichtigung bei der Verkehrswertermittlung 32
3.4 Basis für das Modernisierungsrisiko 34
3.4.1 Das Kalkulationsmodell 34
3.4.2 Das Risikomodell 35
3.5 Messgröße für das Modernisierungsrisiko 37

3.5.1 Neubauherstellungskosten ... 41
3.6 Abhängigkeit des Modernisierungsrisikos ... 43
3.6.1 Abhängigkeit von der Objekt- und Nutzungsart ... 43
3.6.2 Abhängigkeit von der Lage und vom Mietniveau ... 43
3.6.3 Abhängigkeit von der baulichen Struktur und von der Ausstattung ... 44
3.6.4 Abhängigkeit vom Alter und vom Zustand ... 44
3.7 Finanzmathematische Betrachtung des Modernisierungsrisikos ... 45
3.7.1 Einführung und Rechenmodell ... 45
3.7.2 Arbeit mit Rücklagesätzen ... 52
3.8 Auswirkungen des Modernisierungsrisikos ... 53
3.8.1 Erläuterung der Einflussfaktoren auf das Modernisierungsrisiko ... 54
3.8.2 Vergleichsrechnungen zum Beleihungswert ... 62
4 Untersuchungen zum Modernisierungsrisiko ... 68
4.1 Befragung zur Bewertungsmethodik ... 69
4.1.1 Allgemeine Resonanz - Responsequote ... 70
4.1.2 Erfahrung und Arbeitsweise der Adressaten ... 70
4.1.3 Einflussgrad des Modernisierungsrisikos - Einschätzung ... 72
4.2 Büroimmobilien ... 73
4.2.1 Trends im Bürosektor ... 73
4.2.2 Ergebnisse der Befragung zu Büroimmobilien ... 74
4.3 Einzelhandelsimmobilien ... 79
4.3.1 Trends im Einzelhandel ... 79
4.3.2 Ergebnisse der Befragung zu Einzelhandelsimmobilien ... 80
4.4 Hotelimmobilien ... 83
4.4.1 Trends im Hotelgewerbe ... 83
4.4.2 Ergebnisse der Befragung zu Hotelimmobilien ... 84
4.5 Exkurs - Freizeitimmobilien ... 87
4.5.1 Trends im Freizeitbereich ... 87
4.5.2 Ergebnisse der Befragung zu Freizeitimmobilien ... 88
4.6 Weitere Ergebnisse der Befragung zum Modernisierungsrisiko ... 88
4.7 Daten des Baukosteninformationszentrums ... 89
4.8 Auswertung von Modernisierungsmaßnahmen ... 90
4.8.1 Resonanz auf die Anfragen ... 90
4.8.2 Erläuterungen zur Auswertung der eingereichten Antworten ... 91
4.8.3 Modernisierungsmaßnahmen bei Büroimmobilien ... 91
4.8.4 Modernisierungsmaßnahmen bei Hotelimmobilien ... 101
4.8.5 Modernisierungsmaßnahmen bei Einzelhandelsimmobilien ... 107
4.8.6 Auswertung und Ergebnis ... 112
4.8.7 Das Modernisierungsrisiko bei Büroimmobilien ... 112
4.8.8 Das Modernisierungsrisiko bei Hotelimmobilien ... 113

4.8.9 Das Modernisierungsrisiko bei Einzelhandelsimmobilien 113
4.9 Vergleich mit den Vorgaben des BAFin 114
5 Empfehlung verfahrenskonformer Ansätze 116
5.1 Empfehlungen für die Beleihungswertermittlung 116
5.2 Empfehlungen für die Verkehrswertermittlung 117
5.3 Vergleichsrechnungen zum Verkehrswert 120
5.3.1 Verkehrswertermittlung von Büroimmobilien mit Beaufschlagung des Liegenschaftszinssatzes 120
5.3.2 Verkehrswertermittlung von Einzelhandelsimmobilien mit Beaufschlagung des Liegenschaftszinssatzes 122
5.3.3 Verkehrswertermittlung von Hotelimmobilien mit Beaufschlagung des Liegenschaftszinssatzes 124
5.4 Wertung der Ergebnisse 125
6 Zusammenfassung 127
7 Anhang 131
8 Eidesstattliche Erklärung 134
9 Datensammlung – Empirische Erhebung 135

II. ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Schematischer Aufbau der Arbeit 16
Abbildung 2: Schema des Kalkulationsmodells 34
Abbildung 3: Schema des Risikomodells nach Thiel 35
Abbildung 4: Schema eines überarbeiteten Risikomodells 37
Abbildung 5: Ermittlung von Rücklagesätzen 53
Abbildung 6: Teil I des Fragebogens „Modernisierungsrisiko“ 136
Abbildung 7: Teil II des Fragebogens „Modernisierungsrisiko“ 138
Abbildung 8: Teil I zum Fragebogen "Hotel" 408
Abbildung 9: Teil I zum Fragebogen "Markt" 410
Abbildung 10: Teil I zum Fragebogen "Büro" 412

III. TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Das Modernisierungsrisiko in Prozent der Neubauherstellungskosten 32
Tabelle 2: Spezifische Kostenkennwerte bei Büroimmobilien 39
Tabelle 3: Kostenkennwerte von Hotelgebäuden und Verbrauchermärkten 40
Tabelle 4: Neubauherstellungskosten für Büroimmobilien 41
Tabelle 5: Neubauherstellungskosten für Büroimmobilien (Fortsetzung) 41
Tabelle 6: Neubauherstellungskosten für Büroimmobilien (Fortsetzung) 42
Tabelle 7: Neubauherstellungskosten für Einkaufsmärkte 42
Tabelle 8: Neubauherstellungskosten für Kauf- und Warenhäuser 42
Tabelle 9: Neubauherstellungskosten für Hotels 42
Tabelle 10: Lebenshaltungskosten- und Baupreisindex (Basis 1995) 47
Tabelle 11: Jährlich zu bildende Modernisierungsrücklage 49
Tabelle 12: Sicherheitsansatz Modernisierungsrücklage 50
Tabelle 13: Risikoansatz Modernisierungsrücklage 51
Tabelle 14: Resonanz der Befragung 70
Tabelle 15: Erfahrung in der Immobilienbewertung 71
Tabelle 16: Vorrangig verwendete Wertermittlungsverfahren 71
Tabelle 17: Wie wird das Modernisierungsrisiko berücksichtigt 71
Tabelle 18: Zutreffen bisheriger Vorgaben und Ansätze 72
Tabelle 19: Experimentelle nonterritoriale Büroformen 74
Tabelle 20: Das Modernisierungsrisiko von Büroimmobilien 74
Tabelle 21: Räumliche Trends auf dem Markt für Einzelhandelsimmobilien 79
Tabelle 22: Das Modernisierungsrisiko von Einzelhandelsimmobilien 80
Tabelle 23: Aktuelle Trends auf dem Markt für Hotelimmobilien 83
Tabelle 24: Das Modernisierungsrisiko von Hotelimmobilien 84
Tabelle 25: Revitalisierungszyklen ausgewählter Freizeiteinrichtungen 88
Tabelle 26: Das Modernisierungsrisiko von Freizeitimmobilien 88
Tabelle 27: Meinungen zu einer Richtlinie 89
Tabelle 28: Resonanz der Befragung 90
Tabelle 29: Betreiben eigener Büroimmobilien 91
Tabelle 30: Lage und Alter eigener Büroimmobilien 91
Tabelle 31: Verwaltung oder Vermietung von Büroimmobilien 92

Tabelle 32: Lage und Alter vermieteter/ verwalteter Büroimmobilien 92
Tabelle 33: Regelmäßige Vermittlung von Büroimmobilien 93
Tabelle 34: Lage und Alter regelmäßig vermittelter Büroimmobilien 93
Tabelle 35: Regelmäßige Entwicklung von Büroimmobilien 93
Tabelle 36: Lage und Alter regelmäßig entwickelter Büroimmobilien 94
Tabelle 37: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil A..... 94
Tabelle 38: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil A..... 95
Tabelle 39: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil B..... 95
Tabelle 40: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil B..... 96
Tabelle 41: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil C 96
Tabelle 42: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil C 97
Tabelle 43: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Rohbaugewerke) 97
Tabelle 44: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Ausbaugewerke)..... 98
Tabelle 45: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Technische Gewerke)..... 98
Tabelle 46: Entwicklung von Modernisierungsintervallen 99
Tabelle 47: Entwicklung der Anforderungen an Büroobjekte..... 99
Tabelle 48: Betreiben eigener Hotelimmobilien 101
Tabelle 49: Lage und Alter eigener Hotelimmobilien 101
Tabelle 50: Zusammenarbeit mit Partnerhotels / -betreibern 102
Tabelle 51: Lage und Alter von Partnerhotels 102
Tabelle 52: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil D 103
Tabelle 53: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil D 103
Tabelle 54: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil E..... 104
Tabelle 55: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil E..... 104
Tabelle 56: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Rohbaugewerke) 105
Tabelle 57: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Ausbaugewerke)..... 105
Tabelle 58: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Technische Gewerke)..... 105
Tabelle 59: Entwicklung von Modernisierungsintervallen 106
Tabelle 60: Betreiben eigener Einzelhandelsimmobilien 107
Tabelle 61: Lage und Alter eigener Einzelhandelsimmobilien 107
Tabelle 62: Betrieb angemieteter Einzelhandelobjekte 108
Tabelle 63: Lage und Alter von Partnerhotels 108
Tabelle 64: Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen – Teil F..... 109

Tabelle 65: Anlässe und Intervalle für Modernisierungsmaßnahmen – Teil F 109
Tabelle 66: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Rohbaugewerke) 110
Tabelle 67: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Ausbaugewerke) 110
Tabelle 68: Umfang von Modernisierungsmaßnahmen (Technische Gewerke) 110
Tabelle 69: Entwicklung von Modernisierungsintervallen 111
Tabelle 70: Absoluter Modernisierungsaufwand bei Büroimmobilien 112
Tabelle 71: Modifizierter Modernisierungsaufwand bei Büroimmobilien 112
Tabelle 72: Rechnerisches Modernisierungsrisiko bei Büroimmobilien 112
Tabelle 73: Absoluter Modernisierungsaufwand bei Hotelimmobilien 113
Tabelle 74: Modifizierter Modernisierungsaufwand bei Hotelimmobilien 113
Tabelle 75: Rechnerisches Modernisierungsrisiko von Hotelimmobilien 113
Tabelle 76: Absoluter Modernisierungsaufwand bei Einzelhandelsimmobilien 113
Tabelle 77: Modifizierter Modernisierungsaufwand bei Einzelhandelsimmobilien ... 114
Tabelle 78: Rechnerisches Modernisierungsrisiko von Einzelhandelsimmobilien ... 114
Tabelle 79: Das Modernisierungsrisiko im Vergleich 114
Tabelle 80: Beaufschlagung von Liegenschaftszinssätzen 126
Tabelle 81: Befragte Sachverständige 139
Tabelle 82: Befragte Kreditbanken 145
Tabelle 83: Befragte Immobilienunternehmen 153
Tabelle 84: Fragen 2 bis 4 - Datensammlung Teil A - Sachverständige 156
Tabelle 85: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil A - Sachverständige 157
Tabelle 86: Fragen 9 bis 12 - Datensammlung Teil A - Sachverständige 158
Tabelle 87: Fragen 2 bis 4 - Datensammlung Teil A – Banken 1 159
Tabelle 88: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil A – Banken 1 160
Tabelle 89: Fragen 9 bis 12 - Datensammlung Teil A – Banken 1 161
Tabelle 90: Fragen 2 bis 4 - Datensammlung Teil A – Banken 2 162
Tabelle 91: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil A – Banken 2 162
Tabelle 92: Fragen 9 bis 12 - Datensammlung Teil A – Banken 2 163
Tabelle 93: Fragen 2 bis 4 - Datensammlung Teil A – Unternehmen 164
Tabelle 94: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil A – Unternehmen 165
Tabelle 95: Fragen 9 bis 12 - Datensammlung Teil A – Unternehmen 166
Tabelle 96: Befragte Hotelunternehmen 416
Tabelle 97: Befragte Handelsunternehmen 416

Tabelle 98: Befragte Immobilienunternehmen 417
Tabelle 99: Fragen 1 bis 4 - Datensammlung Teil B – Hotelimmobilien 419
Tabelle 100: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil B – Hotelimmobilien 419
Tabelle 101: Fragen 9 bis 11 - Datensammlung Teil B – Hotelimmobilien 419
Tabelle 102: Fragen 12 bis 14 - Datensammlung Teil B – Hotelimmobilien 420
Tabelle 103: Fragen 15 bis 18 - Datensammlung Teil B – Hotelimmobilien 420
Tabelle 104: Fragen 1 bis 4 - Datensammlung Teil B – Einzelhandelsimmobilien .. 422
Tabelle 105: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil B – Einzelhandelsimmobilien .. 422
Tabelle 106: Fragen 9 bis 11 - Datensammlung Teil B – Einzelhandelsimmobilien 422
Tabelle 107: Fragen 12 bis 14 - Datensammlung Teil B – Einzelhandelsimmobilien 423
Tabelle 108: Fragen 15 bis 18 - Datensammlung Teil B – Einzelhandelsimmobilien 423
Tabelle 109: Fragen 1 bis 4 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 426
Tabelle 110: Fragen 5 bis 8 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 426
Tabelle 111: Fragen 9 bis 12 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 426
Tabelle 112: Fragen 13 bis 16 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 427
Tabelle 113: Fragen 17 bis 19 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 427
Tabelle 114: Fragen 20 bis 22 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 427
Tabelle 115: Fragen 23 bis 26 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 428
Tabelle 116: Fragen 27, 28, 30 und 31 - Datensammlung Teil B – Büroimmobilien 428

IV. FORMELVERZEICHNIS

Formel 1: Berechnung des Discounted Cash Flows (Barwertberechnung) 30
Formel 2: Berechnung einer zu bildenden Modernisierungsrücklage 45
Formel 3: Modifizierte Berechnung einer zu bildenden Modernisierungsrücklage..... 46
Formel 4: Ableitung marktkonformer Liegenschaftszinssätze nach Zeißler 118
Formel 5: Modellerweiterung zur Berücksichtigung des Modernisierungsrisikos..... 119

V. VERZEICHNIS DER BEISPIELE

Beispiel 1: Darstellende Vergleichsrechnung (Art und Nutzung) 56
Beispiel 2: Darstellende Vergleichsrechnung (Lage und Mietniveau) 58
Beispiel 3: Darstellende Vergleichsrechnung (Struktur und Ausstattung) 60
Beispiel 4: Darstellende Vergleichsrechnung (Alter und Zustand) 62
Beispiel 5: Beleihungswertberechnung einer fiktiven Büroimmobilie 63
Beispiel 6: Beleihungswertberechnung einer fiktiven Einzelhandelsimmobilie 65
Beispiel 7: Beleihungswertberechnung einer fiktiven Hotelimmobilie 66
Beispiel 8: Verkehrswertberechnung einer fiktiven Büroimmobilie 121
Beispiel 9: Verkehrswertberechnung einer fiktiven Einzelhandelsimmobilie 123
Beispiel 10: Verkehrswertberechnung einer fiktiven Hotelimmobilie 124

VI. ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

BAFin	Bundesamt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Bankinterne Bewertungsspezialisten
BKI	Baukosteninformationszentrum
BVR	Bundesverband der Volks- und Raiffeisenbanken
DCF-Verfahren	Discounted-Cash-Flow-Verfahren
HBG	Hypothekenbankgesetz
NHK 2000	Normalherstellungskosten auf der Preisbasis im Jahr 2000
SB	Selbständig tätige Bewertungsspezialisten
UB	Unternehmensinterne Bewertungsspezialisten
WertR	Wertermittlungsrichtlinie
WertV	Wertermittlungsverordnung

1 EINLEITUNG

Schlechte Wirtschaftsprognosen und pessimistische Erwartungen an die Zukunft haben in jüngster Zeit insbesondere die Aktienmärkte dramatisch einbrechen lassen. Die zunächst erwartete Flucht aus diesen Märkten führte jedoch nicht in den Immobilienmarkt.

Denn auch der Markt für Immobilien kränkelt und befindet sich in einer Krise. Leerstandproblematik und Überkapazitäten sowie mangelnde Nachfrage und fallende Mieterträge haben den Markt in den neuen Bundesländern fest im Griff und mittlerweile auch den westdeutschen Immobilienmarkt „erobert“. So sind zum Beispiel die erzielbaren Büro-Spitzenmieten in den westdeutschen Boomstädten, z. B. in München und in Frankfurt am Main längst wieder gefallen, haben sich zum Teil sogar halbiert. Die Auswirkungen sind - ob für Mieter oder für Vermieter, ob für Kreditinstitut oder für Projektentwickler, ob für Verwalter oder für Dienstleister - deutlich und zum Teil schmerzlich zu spüren.

Aus diesem Prozess resultierend ändern sich auch die Anforderungen, die heute an eine Immobilie gestellt werden. Die raschere Änderung der Nutzergewohnheiten hat die Nutzungszyklen insbesondere von Renditeimmobilien teilweise deutlich verkürzt.

Und auch die aktuell diskutierten Pläne zur Abschaffung der Spekulationsfrist und zur Einführung der Besteuerung von Gewinnen aus Immobilieninvestments sind nicht nur das derzeit beherrschende Thema in der Immobilienpresse, sondern erhöhen abermals die Anforderungen, die an Wertermittlungen, insbesondere bei Renditeimmobilien, gestellt werden.

Darüber hinaus führt die Einführung des Euro in Deutschland und in den Teilnehmerländern seit 2002 zu einer Ausweitung von grenzüberschreitenden Investments. Durch das entfallene Währungskursrisiko bei Investitionen in den Teilnehmerländern gewinnt die Transparenz der Wertermittlungsverfahren auf den nationalen und internationalen Märkten zunehmend an Bedeutung.

1.1 Problemstellung

Vielfältige Anlässe erfordern eine Bewertung von Grundstücken. So zum Beispiel zur Fundierung von Ankaufs- oder Verkaufsentscheidungen, zur Vorbereitung von Kreditentscheidungen, für Zwecke der Vermögensauseinandersetzung oder zur Messung der Wirtschaftlichkeit von Entwicklungsstrategien.

Im Gegensatz zu den bankenspezifischen Anweisungen und Richtlinien, die bei der Ermittlung des Beleihungswertes von Immobilien zu berücksichtigen sind, gibt es im Rahmen der Wertermittlungsverordnung (WertV) und der Wertermittlungsrichtlinie (WertR) für die Verkehrswertermittlung keine verbindlichen Vorgaben, die zur

Berücksichtigung des so genannten Modernisierungsrisikos[1] von Immobilien verpflichten. Dies resultiert aus dem Umstand, dass einzelne Determinanten des Wertermittlungsverfahrens, wie beispielsweise die Liegenschaftszinssätze, mehr oder weniger aktuell durch die Gutachterausschüsse vom Marktgeschehen abgeleitet werden und somit das Verhalten am Immobilienmarkt hinsichtlich der ausgehandelten Kauf- und Verkaufspreise bereits widerspiegeln (sollten). Trotzdem gilt es zu beachten, dass der vorausschauend handelnde Kaufmann bei seiner Investitionsentscheidung zukünftige Kosten für die Aufrechterhaltung der Marktgängigkeit seiner Immobilie in seine Liquidationsplanung einschließt.

Dazu führt insbesondere *Falk*[2] aus: „Eine erfolgreiche Immobilie wird permanent auf dem neuesten Stand gehalten. Eine ständige Überprüfung der Immobilie, ob sie für zukünftige Nutzungskonzepte geeignet ist, erscheint erforderlich. Das Zeitalter des schnellen Handelns gibt das vor."

In Anbetracht der aktuellen Markttrends und der sich verändernden Nutzungszyklen sowie mit Hinblick auf die daraus resultierenden steigenden Anforderungen an Immobilien, muss unterstellt werden, dass die mit dieser Entwicklung verbundenen Kostenerwartungen und in Folge tatsächlich vorhandenen Wertminderungen nicht immer ausreichend in den zugrunde gelegten durchschnittlichen (objekttypischen) Liegenschaftszinssätzen berücksichtigt sind.

Wer den Wert seiner Immobilie nachhaltig auf einem konstanten Niveau sichern will, muss sich permanent Gedanken machen, ob das derzeitige Konzept auch für die Zukunft sinnvoll ist. Die permanente Weiterentwicklung bietet entsprechend viele Ressourcen. Revitalisierung, unter der man im Allgemeinen die Anpassung und ggf. Umnutzung der Immobilie versteht, um mit ihr lage- und marktgerechte Erträge erzielen zu können, ist ein Mittel zur Werterhaltung für jede Immobilie.

Bewertet man also eine Immobilie, deren Wert nach Renditegesichtspunkten dargestellt werden muss, sind zwei entscheidende Fragen zu klären:

- Welche wirtschaftliche Restnutzungsdauer hat die Immobilie und
- Welchen Kostenaufwand bedingt diese Restnutzungsdauer für den Investor.

[1] gemeint ist stets das Modernisierungs- und Revitalisierungsrisiko

[2] B. Falk: „Das große Handbuch Shopping-Center", verlag moderne industrie 1998

1.2 Zielsetzung und Abgrenzung

Der Autor möchte mit dieser Ausarbeitung die Bewertungstheorie innerhalb der Verfahren der Beleihungswert- und Verkehrswertermittlung überprüfen und dazu beitragen, diese - mit Hinblick auf den sich stetig verändernden Markt für Renditeimmobilien - weiter zu entwickeln.

- Erstes Ziel ist, die im Rahmen der Beleihungswertermittlung allgemein üblichen Ansätze zur Berücksichtigung des objektiven Modernisierungsrisikos zu überprüfen und die Herleitung dieser Ansätze deutlich und für die praktische Handhabung nachvollziehbar heraus zu stellen.
- Ein zweites Ziel ist der Versuch, diese Erkenntnisse auf die Verkehrswertermittlung mit den ihrerseits allgemein üblichen Ansätzen zu übertragen.

Die bisherigen Verfahrensparameter, sowohl in der Beleihungswertermittlung, als auch zur Ermittlung des Verkehrswertes, sollen somit plausibler erläutert und ggf. ergänzt werden. Ein sachgerechterer Umgang mit den zur Verfügung stehenden Basiskennziffern, der auf die tatsächlichen Eigenschaften des jeweiligen Bewertungsobjekts abstellt, muss noch stärker Beachtung in der alltäglichen Bewertungspraxis finden.

Anhand praxisorientierter Vergleichszahlen für die Bestimmung des quantifizierten Modernisierungsrisikos, die aus einer Erhebung unter Sachverständigen, Kredit- und Hypothekenbanken sowie unter Immobilienunternehmen gewonnen werden, sollen die erforderlichen Daten zur Verfügung gestellt werden. Anschließend sollen in einer zweiten Erhebung diese Vergleichszahlen – erstens – mit bereits ausgewerteten Daten und – zweitens – mit Angaben über tatsächliche Modernisierungsintervalle und zugehörige Modernisierungsmaßnahmen, die seitens der Betreiber von Büro-, Hotel- und Einzelhandelsimmobilien gemacht werden, überprüft werden.

In diesem Sinne möchte der Autor die bisherige, teilweise für Dritte nur schwer nachvollziehbare, Berücksichtigung des Modernisierungsrisikos innerhalb der einzelnen Parameter des jeweiligen Verfahrensweges noch klarer und transparenter herausstellen.