

Schluss mit den Schaukämpfen

» Der Methodenstreit um Wertermittlungsverfahren droht neu aufzuflammen. Stattdessen ist eine Weiterentwicklung der Bewertungsmethoden geboten. > Von Birger Ehrenberg

Ein paar Jahre lang herrschte Waffenruhe im Methodenstreit um das angeblich beste Bewertungsverfahren für Immobilien in Deutschland. Bis zur Jahrtausendwende war man noch mit heruntergeklapptem Visier aufeinander losgegangen: Auf der einen Seite die etablierten deutschen öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen, auf der anderen Seite die mit den großen Consultants auf den Markt drängenden Chartered Surveyors, damals zahlenmäßig noch weit deutlicher in der Minderheit als heute. Gegenseitiges Unverständnis und Ablehnung kennzeichneten die damalige Diskussion. Die deutschen Sachverständigen konnten nicht einsehen, weswegen ihre Kollegen „aus dem Ausland“ plötzlich ohne Berücksichtigung des Bodenwertes Gutachten erstellten. Und die derart Missverständenen hatten ihrerseits kein Verständnis dafür, dass die deutsche Bewertung zwar streng nach Vorschrift, jedoch weitgehend ohne deren geliebte „comparables“ vonstatten ging.

In den vergangenen zwei bis drei Jahren war dieser Streit zum Erliegen gekommen. Das gegenseitige Verständnis wuchs. Chartered Surveyors erkannten auf einmal, dass auch deutsche Wertermittlungsverfahren zielführend sind und bieten diese Verfahren seitdem selbstverständlich jedem Kunden an, der diese Wertermittlungsmethodik nachfragt – und das Red Book gestattet nun die Anpassung an die entsprechenden Ländergegebenheiten. Öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige öffneten sich für neue Bewertungsverfahren, ja selbst im Kommentar von Professor Wolfgang Kleiber zur WertR 2002 ist eine Öffnungsklausel zur Anwen-



derung von Residualwertverfahren und Discounted Cash Flow (DCF) enthalten.

Viele Verfechter der reinen Lehre – auf beiden Seiten – verließen ihre beinhalten Positionen und wendeten auf einmal genau diejenigen Bewertungsverfahren an, die sie bislang kritisierten. Was war geschehen? Ganz einfach. Der Kunde ist König. Und der Kunde gibt auch die Bewertungsverfahren vor. Wenn also ein entsprechend qualifizierter deutscher Sachverständiger für einen ausländischen Kunden eine Bewertung durchführt und dieser Kunde eine Bewertung nach RICS-Standard wünscht, so bekommt er diese selbstverständlich auch. Und wenn ein deutscher offener Immobilienfonds im Ausland eine Ermittlung nach deutscher

Wertermittlungsverordnung (WertV) wünscht, so erhält er auch diese.

Panikmache

Doch mit dem Schließen ihres offenen Immobilienfonds Grundbesitz Invest hat die Deutsche Bank die Schleusen erneut geöffnet. Viele berufene und noch viel mehr nicht berufene Quellen begannen auf die bösen Sachverständigen zu schimpfen, die mit deutschen Wertermittlungsverfahren für deutsche Auftraggeber in Deutschland Objekte bewertet hatten. Jawohl, Stein des Anstoßes waren schließlich nicht die Investments der offenen Fonds im Ausland, sondern vielmehr aus-

Ertragswertverfahren und Discounted Cash Flow: Die Unterschiede

	Ertragswertverfahren (WertV)	Discounted Cash Flow
Trennung von Boden- und Gebäudewert ¹	ja	nein
Annahme eines konstanten Reinertrages ²	ja	nein
Berücksichtigung von Mietentwicklung, Inflation, Steuerrecht, Marktgegebenheiten	Im Liegenschaftszinssatz ³	Im Diskontierungszinssatz ⁴ plus Kapitalisierungszinssatz ⁵
Wichtige Wertparameter	Nachhaltig erzielbare Miete; Restnutzungsdauer; Betriebs- und Instandhaltungskosten	Prognostizierte Miete; Restwert zum fiktiven Veräußerungszeitpunkt; Betriebs- und Instandhaltungskosten
¹ Da die Nutzungsdauer eines Gebäudes begrenzt ist, die Nutzung des Bodens hingegen nicht, teilt das Ertragswertverfahren den Rohertrag auf. ² der Reinertrag ist die Mieteinnahme abzüglich der Betriebskosten ³ wird aus Kaufpreisen abgeleitet ⁴ soll Zahlungsströme auf den Bewertungsstichtag abzinsen; wird vom Sachverständigen ermittelt ⁵ für den fiktiven Verkauf am Ende des Betrachtungszeitraums; wird vom Sachverständigen aus dem Markt abgeleitet		
<i>Quelle: IMMOBILIEN MANAGER</i>		

schließlich der angebliche Wertberichtigungsbedarf des Immobilienbestandes im Inland.

In zahlreichen Presseartikeln wurde die Krise des deutschen Sachverständigenwesens herbeigeschrieben. Nun steht der Wertberichtigungsbedarf des DB Grundinvest fest. Statt zweistelliger Wertanpassungen haben die Fondssachverständigen gerade mal 2,4 Prozent Korrekturbedarf ermittelt. Fast meint man, die Branche wäre enttäuscht, dass die Kritik an den deutschen Sachverständigen so am Thema vorbei gegangen ist. Schade, dass sich zuvor sogar gewählte Vertreter renommierter Sachverständigenorganisationen nicht davon abhalten ließen, sich auf Kosten von Berufskollegen zu profilieren.

Es ist Zeit für eine Versachlichung der Debatte. Ist es nicht so, dass die überwiegende Mehrzahl der qualifizierten deutschen Sachverständigen mittlerweile in der Lage ist, sowohl eine Ertragswertermittlung nach WertV, als auch eine DCF-Bewertung oder beispielsweise eine Term and Reversion-Bewertung durchzuführen? Ist es nicht auch so, dass die Frage der Methode oft durch die Wünsche der Auftraggeber bestimmt wird und erst in zweiter Linie objektabhängig vom Gutachter gewählt wird? Und, die Frage sei erlaubt: Sind nicht auch knallharte wirtschaftliche Motive zumindest mitverantwortlich für den neu aufgeflamten Methodenstreit?

Wie gesagt, Zeit für eine Versachlichung der Diskussion. Dabei will ich nicht

der Versuchung erliegen, den x-ten Versuch zu unternehmen, die Unterschiede zwischen deutschen und internationalen Bewertungsverfahren zu beleuchten und schon gar nicht die Vorzüge der jeweiligen Verfahren beziehungsweise deren Nachteile zu untersuchen. Das haben schon berufenere Kollegen vor mir getan. Als deutscher Sachverständiger mit öffentlicher Bestellung und gleichzeitiger Mitgliedschaft bei der RICS halte ich aber einige Klarstellungen für dringend geboten.

Nur Schätzungen

Zunächst einige wenige Kernaussagen: Internationale und deutsche Ertragswertverfahren – auch in Form der DCF-Analyse – basieren auf den gleichen finanzmathematischen Grundlagen, wobei das in Deutschland übliche gesplittete Verfahren gegenüber der ewigen Kapitalisierung bei kurzen Restnutzungsdauern Vorteile hat. Das deutsche Ertragswertverfahren berücksichtigt die dritte Dimension in der Bewertung, nämlich die Zeit, in Form der Restnutzungs-/ Kapitalisierungsdauer objekt- und marktgerechter. Es herrscht weitgehende Identität der Wertbegriffe. Die Definition des Verkehrswertes nach Paragraph 194 Baugesetzbuch (BauGB) wurde mit dem Europarechtsänderungsgesetz mit dem klarstellenden Zusatz „Marktwert“ versehen. Damit steht das Red Book der Chartered Surveyors ebenso wenig dem Bluebook der TEGOVA ent-

gegen, wie die vorgenannten Verfahren den Methoden nach WertV. Dass zwischen dem Verkehrswert und dem Marktwert (Market-Value) materielle Identität besteht, ist in Fachkreisen heute unumstritten. Das eigentliche Problem liegt nicht in den unterschiedlichen Bewertungsmethoden, sondern vielmehr darin, dass immer noch der Markt den Preis bestimmt und es sich bei der Wertermittlung von Immobilien, egal wie wissenschaftlich verbrämt ein Verfahren auch sein mag, immer noch um eine Schätzung handelt. Der erfahrene Bewerter und Marktbeobachter wird immer dann misstrauisch, wenn ein Gutachten mit zwei Stellen hinter dem Komma durchgerechnet wird und möglichst viele komplexe Formeln die finanzmathematische Kompetenz des Verfassers dokumentiert. Hier liegt die Vermutung nahe, dass die Unkenntnis über die markt- und objektabhängige Preisbildung durch Zahlenakrobatik verschleiert werden soll.

WEITERBILDUNG

Seminare · Fernstudien mit Präsenz

Diplomwirtschaftsingenieur/in (FH)
 Grundstücksbewertung · Master of Engineering (Bauschäden) · Sachverständige/r Grundstücksbewertung / Bauschäden · Diplom-Ingenieur (FH) - Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz
 · Master of Engineering-Rohrleitungssysteme

TAS®

TASZERT DIN ISO / IEC 17024 www.tas-kl.de

Technische Akademie Südwest e.V. (TAS)
 an der FH/Techn. Univ. Kaiserslautern · Postfach 1342
 67603 Kaiserslautern · Telefon 0631-3724-720

Wir müssen daher schleunigst die Schaukämpfe beenden und als Bewertungssachverständige gemeinsam an der Weiterentwicklung der deutschen Wertermittlung arbeiten. Und hier liegt es eben nicht wegen der Methodik im Argen, sondern bei der objektiven Erfassung des Marktgeschehens. Wir verfügen zwar über ein reichhaltiges, sogar gesetzlich vorgegebenes Instrumentarium zur Erfassung des Marktgeschehens des größten Immobilienmarktes Europas – nämlich durch die Gutachterausschüsse. Doch wie sieht die Wirklichkeit aus?

Der Markt macht den Wert

Viele Bodenrichtwerte sind für Bewertungen völlig unbrauchbar, insbesondere bei gewerblichen Objekten im ländlichen Raum. Die Ableitung ausreichend differenzierter gewerblicher Liegenschaftszinssätze praktizieren nur eine kleine Minderheit der Gutachterausschüsse. Die Erhebung gewerblicher Vergleichsmieten basiert leider immer noch auf relativ wenigen Großobjekten in den Großstädten. Marktberichte decken nur die Großstädte ab und widersprechen sich zudem oft noch erheblich. Von Vergleichsdaten, wie sie in einigen Staaten der USA zur Verfügung stehen, können wir nur träumen.

Es gibt also viel zu tun. Es wäre höchste Zeit, dass sich die Interessensverbände

der Sachverständigen, namentlich der BVS, RICS, BiiS, HypZert und IfS an einen Tisch setzen und einen Forderungskatalog entwickeln, welcher dann mit Hilfe der vorhandenen Instrumentarien der Gutachterausschüsse und der privaten Immobiliendatenbanken umgesetzt werden kann.

Nur wenn wir uns nicht mehr vor den Augen der Öffentlichkeit mit uns selber beschäftigen, wird der dringend notwendige Blick über den Tellerrand hinaus wieder möglich sein. Agieren statt reagieren ist geboten. Lösungen für das geänderte Finanzierungsverhalten der Banken (Solabilitätsrichtlinie, MA-Risk, Basel II, Pfandbriefgesetz) mit den speziellen Anforderungen an Nachbewertungen und das Monitoring von Immobilienwerten sind anzubieten. Aber auch die Berücksichtigung der Erwartungen ausländischer Investoren an Gutachten bezüglich der Aussagekraft der Marktwerte fordert uns zu konsequentem Handeln heraus.

Methoden weiterentwickeln

Gerade letzteres wird in naher Zukunft unsere besondere Aufmerksamkeit verdienen. Egal mit welcher Methodik, wir ermitteln jeweils einen bestimmten Marktwert beziehungsweise Market-Value. Doch welche Aussagekraft hat diese eine Zahl? Gehört nicht auch die Informa-

tion dazu, dass je nach Art und Lage des Objektes völlig unterschiedliche Realisierungsperspektiven bestehen? Sowohl was den voraussichtlichen Vermarktungszeitraum betrifft als auch bezüglich der Treffsicherheit des ermittelten Wertes? Es macht doch einen Unterschied, ob eine insolvente Spezialmaschinenfabrik in Ostdeutschland bewertet wird oder ein gut vermietetes Geschäftshaus in der Fußgängerzone von München. Und last but not least hält uns auch in Deutschland niemand von der Weiterentwicklung bestehender Bewertungsmethoden ab. So entwickelt derzeit ein Arbeitskreis des BiiS e.V. ein modifiziertes DCF-Modell unter Einbeziehung von Bodenwerten. Ein sachgerechter Ansatz, kann man so doch Liquidationswert-Tatbestände erkennen um etwa Investitionsempfehlungen unmittelbar aus dem Gutachten ableiten zu können. Wir müssen uns entscheiden. Wollen wir uns weiterhin im Methodenstreit verheddern oder gemeinsam demonstrieren, dass Wertermittlung in Deutschland mindestens genauso professionell betrieben wird wie im Ausland? 

Birger Ehrenberg MRICS, ö.b.u.v. Sachverständiger für die Bewertung unbebauter und bebauter Grundstücke, Mitglied des Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Mainz und des oberen Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Rheinland-Pfalz.

Heiße Eisen – Diskutieren Sie mit!!!

Haben Sie Fragen an den Autor?
Anmerkungen zu seinem Artikel?
Möchten Sie ihm Ihre Meinung sagen?

Kein Problem: Online erreichen Sie Birger Ehrenberg direkt – dank der Kooperation von IMMOBILIEN MANAGER mit Masterplan. Unsere Leser können die Masterplan-Clubseiten kostenlos für die Diskussion mit ausgewählten Autoren nutzen! Einfach im Internet die folgende Adresse eingeben.

<https://club.masterplan.de/einladung/>

Das Passwort lautet **Bewertung**.

Die fünf spannendsten Fragen prämiieren wir mit jeweils einem Büchergeschenk –ein Exemplar des „Handbuchs Gewerbe- und Spezialimmobilien“, herausgegeben von Professor Dr. Bernhard Falk und Momme Torsten Falk, sowie „Real Estate Securitisation“ von Marc Breidenbach.