

SONDERWERTERMITTLUNG

Die Legaldefinition des Verkehrswertes gemäß § 194 BauGB verweist darauf, dass alle **rechtliche Gegebenheiten** und **tatsächlichen Eigenschaften** bei der Wertermittlung zu berücksichtigen sind.

Die Immobilienwertermittlung erläutert in § 8 ergänzend, dass bei der Ermittlung des Verkehrswertes einer Liegenschaft die „**besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmale** wie beispielsweise eine wirtschaftliche Überalterung, ein überdurchschnittlicher Erhaltungsaufwand, Baumängel oder Bauschäden sowie **von den marktüblich erzielbaren erheblich abweichenden Erträgen** soweit dies dem gewöhnlichen Geschäftsverkehr entspricht, durch marktgerechte Zu- oder Abschläge oder in anderer geeigneter Weise berücksichtigt werden.“

Eine **Sonderwertermittlung** für „besondere objektspezifische Gegebenheiten“ („boG“) soll somit als Barwert alle Umstände erfassen, die im normierten Ertragswertverfahren nicht erfasst werden.

Ein zeitlich begrenzter Mehr- oder Minderertrag („over- / underrent“), der wertrelevant ist, ist daher als rechtliche Gegebenheit in Form eines Sonderbarwertes zu berücksichtigen.

Bevorzugt wird hierbei die so genannte „Hardcore“-Methode, bei der auf den marktüblich erzielbaren Jahresertrag der temporäre Mehrertrag als „Top Slice“ hinzugefügt wird.

Um Kompatibilität zur Ertragswertermittlung (i.S. §§ 17 - 20 ImmoWertV) herzustellen, ist in jedem Fall eine Korrektur der prozentual angesetzten Bewirtschaftungskosten mit dem **gleichen prozentualen Ansatz der Verwaltungskosten und des Mietausfallwagnisses**.

Bei Objekten, die über Marktniveau vermietet sind, („overrent-Verträge“), ist unter Umständen ein Risikoabschlag angebracht, da für diesen Mehrertrag ein höheres Ertragsrisiko gegeben ist.

Bei Objekten, die unter Marktniveau vermietet sind („underrent-Verträge“), ist in gleicher Weise zu verfahren, allerdings kann in jedem Fall der gleiche Liegenschaftszinssatz angewendet werden wie bei der Ertragswertberechnung aus marktüblich erzielbarem Ertrag.

Staffelmieten werden sinngemäß erfasst.

Um bei der Ertragswertermittlung keine Scheingenaugigkeit vorzutäuschen,

kann auf eine Sonderwertermittlung verzichtet werden, wenn die **Differenz des marktüblich erzielbaren Ertrages nur geringfügig** (ca. 10 %) **von der vertraglichen Miete abweicht**.

Die Ertragswertermittlung erfolgt dann gemäß ImmoWertV mit dem marktüblich erzielbaren Jahresrohertrag beziehungsweise Jahresreinertrag.

Temporärer Leerstand bei Mieterwechsel sowie Rechtsanwaltskosten, die anfallen um Mietrückstände o.ä. einzutreiben, sollen grundsätzlich im Ansatz des Mietausfallwagnisses erfasst werden. Leerstand ist allerdings als Sonderwert zu berücksichtigen, wenn bei großen Flächen erkennbar ist, dass ein erheblicher Vermarktungszeitraum erforderlich sein wird (> 1 Jahr), um die leer stehenden Flächen wieder dem Vermietungsmarkt zuzuführen.

Schönheitsreparaturen nach einem Mieterwechsel (Malerarbeiten, neue Bodenbeläge etc.) sind im Ansatz der Instandhaltungskosten enthalten und führen daher nicht zu einem Sonderwert.

Revitalisierungsmaßnahmen, die erforderlich sind, um einen Leerstand wieder marktfähig zu machen, (Vollständige Erneuerung des Innenausbaus, der Gebäudetechnik oder eventuell der Fassade) sind aber in jedem Fall als Sonderwert zu erfassen.

Korrektur der Bewirtschaftungskosten bei der Sonderwertermittlung

Vorbemerkung:

Bei der Ermittlung eines Sonderwertes wegen temporärem Mehr- oder Minderertrag muss eine Korrektur der Bewirtschaftungskosten vorgenommen werden, um ein mathematisch korrektes Ergebnis zu erzielen.

Im Folgenden wird die erforderliche Korrektur an einem konkreten Zahlenbeispiel für einen temporären Mehr- oder Minderertrag demonstriert und für die Richtigkeit der Nachweis dadurch erbracht, indem die Ergebnisgleichheit von „Hardcore“-Methode und „Term-and-Reversion“-Methode nachgewiesen wird.

Als einfaches Beispiel wird ein ertragswertorientiertes Renditeobjekt mit folgenden Vorgaben betrachtet:

- Vermietbare Bürofläche 10.000 m²
- Marktüblicher Mietertrag 25 €/m²
- Vertraglicher Mietertrag für „overrent“ 35 €/m²
- Vertraglicher Mietertrag für „underrent“ 20 €/m²
- Verwaltungskosten 2,0 %
- Mietausfallwagnis 4,0 %
- Instandhaltungskosten 10 €/m²
- Wirtschaftliche Restnutzungsdauer 50 Jahre
- Laufzeit des Mietvertrages 10 Jahre
- Liegenschaftszinssatz $p = 5.0 \%$
- Bodenwert 15.000.000 €

Hieraus ergeben sich für das Zahlenbeispiel folgende Jahresroherträge:

Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag (§ 18 ImmoWertV)

Geschoss	Art der Nutzung	Fläche	Ertrag	Ertrag/Monat	Ertrag/Jahr
EG – DG	Bürofläche	10.000 m ²	25 €/m ²	250.000 €	3.000.000 €

Vertragliche Miete „overrent“

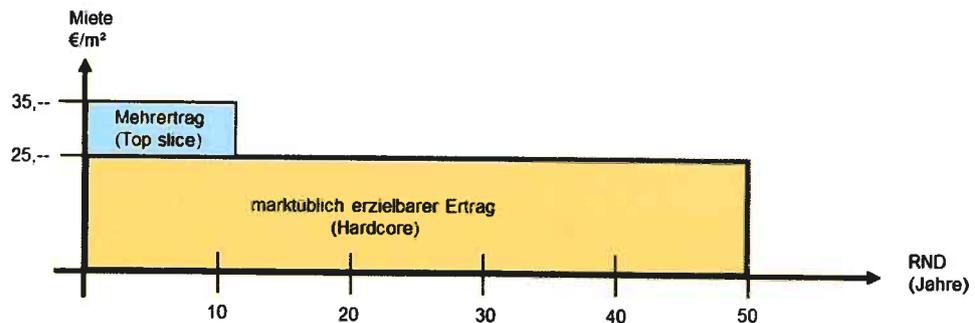
Geschoss	Art der Nutzung	Fläche	Ertrag	Ertrag/Monat	Ertrag/Jahr
EG – DG	Bürofläche	10.000 m ²	35 €/m ²	350.000 €	4.200.000 €

Vertragliche Miete „underrent“

Geschoss	Art der Nutzung	Fläche	Ertrag	Ertrag/Monat	Ertrag/Jahr
EG – DG	Bürofläche	10.000 m ²	20 €/m ²	200.000 €	2.400.000 €

FALL 1: Temporärer Mehrertrag ("overrent")

Variante 1: "Hardcore"-Methode (auch "Layer"-Methode genannt)



Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag (§ 18 ImmoWertV)	3.000.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)	
Verwaltungskosten	2,0% 60.000 €
Instandhaltungskosten	
Bürofläche	10.000 m² à 10,00 €/m² 100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0% 120.000 €
	<u>280.000 €</u>
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK	<u>2.720.000 €</u>
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =	<u>- 750.000 €</u>
Ertragsanteil der baulichen Anlagen	<u>1.970.000 €</u>

Kapitalisierung des marktüblich erzielbaren Ertrages ("Hardcore"):

Angesetzte Restnutzungsdauer	n = 50 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 18,256

Ertragswertanteil

des marktüblich erzielbaren Jahresreinertrages 1.970.000 € x 18,256 = **35.964.320 €**

Temporärer Mehrertrag ("Top Slice")

Mietvertraglicher Jahresrohertrag	4.200.000 €
Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag	<u>3.000.000 €</u>
Temporärer Mehrertrag (Rohertrag)	1.200.000 €
Korrektur der Bewirtschaftungskosten von 6,0%	<u>- 72.000 €</u>
	1.128.000 €

Kapitalisierung des Mehrertrages ("Top Slice"):

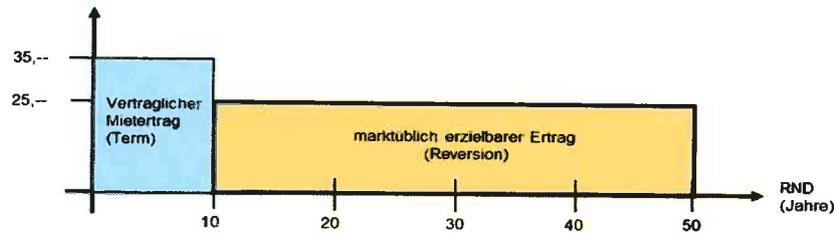
Laufzeit des Mietvertrages	n = 10 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 7,722

Ertragswertanteil des temporären Mehrertrages 1.128.000 € x 7,722 = **8.710.416 €**

Zusammenstellung

Ertragswertanteil des marktüblich erzielbaren Jahresreinertrages ("Hardcore")	35.964.320 €
Ertragswertanteil des temporären Mehrertrages ("Top Slice")	8.710.416 €
zuzüglich Bodenwert	<u>15.000.000 €</u>
Ertragswert der Liegenschaft zum Stichtag	<u>59.674.736 €</u>

FALL 1: Temporärer Mehrertrag ("overrent")
Variante 2: "Term and Reversion"-Methode



Mietvertraglicher Jahresrohertrag der Liegenschaft		4.200.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)		
Verwaltungskosten	2,0%	84.000 €
Instandhaltungskosten		
Bürofläche	10.000 m ² à 10,00 €/m ²	100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0%	168.000 €
		<u>352.000 €</u>
		- 352.000 €
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK		3.848.000 €
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =		- 750.000 €
Ertragsanteil der baulichen Anlagen		3.098.000 €

Term (Vertragslaufzeit 10 Jahre)

Kapitalisierung ("Term"):

Angesetzte Restnutzungsdauer	n = 10 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 7,722

Ertragswertanteil bzw. Kapitalwert aus Term 3.098.000 € x 7,722 = **23.922.756 €**

Reversion (Anpassungszeitraum, Jahr 10 - 50)

Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag (§ 18 ImmoWertV)		3.000.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)		
Verwaltungskosten	2,0%	60.000 €
Instandhaltungskosten	10.000 m ² à 10,00 €/m ²	100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0%	120.000 €
		<u>280.000 €</u>
		- 280.000 €
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK		2.720.000 €
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =		- 750.000 €
Ertragsanteil der baulichen Anlagen		1.970.000 €

Kapitalisierung der Reversionphase

Restlaufzeit (Jahr 10 bis 50)	n = 40 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 17,159
Diskontierungsfaktor (n = 10, p = 5%)	f = 0,614

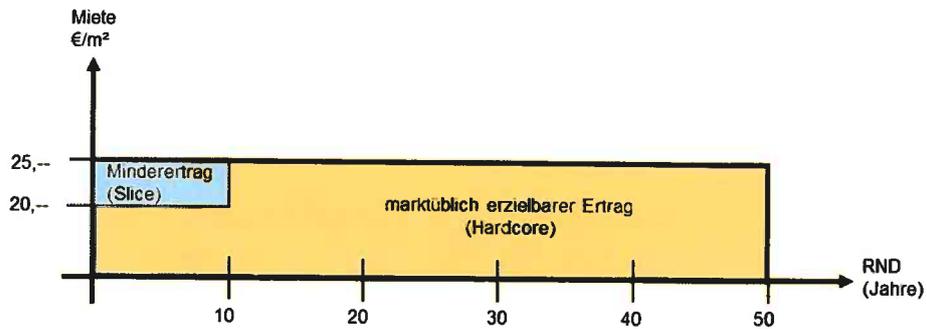
Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Reversion 1.970.000 x 17,159 x 0,614 = **20.755.183 €**

Zusammenstellung

Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Term (Vertragslaufzeit, Jahr 0 - 10)	23.922.756 €
Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Reversion (Anpassungszeitraum, Jahr 10 - 50)	20.755.183 €
zuzüglich Bodenwert	<u>15.000.000 €</u>
Ertragswert der Liegenschaft zum Stichtag	<u>59.677.939 €</u>

Die Ertragswertdifferenz entsteht durch die Rundung des Barwertfaktors

FALL 2: Temporärer Minderertrag ("underrent")
Variante 1: "Hardcore"-Methode (auch "Layer"-Methode genannt)



Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag (§ 18 ImmoWertV)	3.000.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)	
Verwaltungskosten	2,0% 60.000 €
Instandhaltungskosten	
Bürofläche	10.000 m² à 10,00 €/m² 100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0% 120.000 €
	<u>280.000 €</u>
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK	<u>2.720.000 €</u>
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =	<u>- 750.000 €</u>
Ertragsanteil der baulichen Anlagen	<u>1.970.000 €</u>

Kapitalisierung des marktüblich erzielbaren Ertrages ("Hardcore"):

Angesetzte Restnutzungsdauer	n = 50 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 18,256

Ertragswertanteil

des marktüblich erzielbaren Jahresreinertrages 1.970.000 € x 18,256 = **35.964.320 €**

Temporärer Minderertrag ("Down Slice")

Mietvertraglicher Jahresrohertrag	2.400.000 €
Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag	3.000.000 €
Temporärer Minderertrag (Rohertrag)	<u>- 600.000 €</u>
Korrektur der Bewirtschaftungskosten von 6,0%	36.000 €
	<u>- 564.000 €</u>

Kapitalisierung des Minderertrages ("Down Slice"):

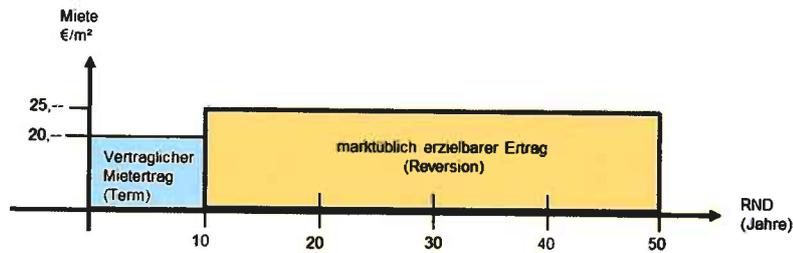
Laufzeit des Mietvertrages	n = 10 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 7,722

Ertragswertanteil des Minderertrages - 564.000 € x 7,722 = **- 4.355.208 €**

Zusammenstellung

Ertrags- bzw. Kapitalwert aus marktüblich erzielbarem Ertrag ("Hardcore")	35.964.320 €
Ertrags-öbzw. Kapitalwert aus temporärem Minderertrages ("Down Slice")	<u>- 4.355.208 €</u>
zuzüglich Bodenwert	<u>15.000.000 €</u>
Ertragswert der Liegenschaft zum Stichtag	<u>46.609.112 €</u>

FALL 2: Temporärer Minderertrag ("underrent")
Variante 2: "Term and Reversion"-Methode



Mietvertraglicher Jahresrohertrag der Liegenschaft		2.400.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)		
Verwaltungskosten	2,0%	48.000 €
Instandhaltungskosten		
Bürofläche	10.000 m ² à 10,00 €/m ²	100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0%	96.000 €
		<u>244.000 €</u>
		- 244.000 €
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK		<u>2.156.000 €</u>
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =		- 750.000 €
Ertragsanteil der baulichen Anlagen		<u>1.406.000 €</u>

Term (Vertragslaufzeit 10 Jahre, Jahr 0 - 10)

Kapitalisierung ("Term"):

Angesetzte Restnutzungsdauer	n = 10 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 7,722

Ertragswertanteil bzw. Kapitalwert aus Term 1.406.000 € x 7,722 = **10.857.132 €**

Reversion (Anpassungszeitraum, Jahr 10 - 50)

Marktüblich erzielbarer Jahresrohertrag (§ 18 ImmoWertV)		3.000.000 €
abzüglich kalkulatorischer, nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten (BWK)		
Verwaltungskosten	2,0%	60.000 €
Instandhaltungskos:	10.000 m ² à 10,00 €/m ²	100.000 €
Mietausfallwagnis	4,0%	120.000 €
		<u>280.000 €</u>
		- 280.000 €
Jahresreinertrag = Rohertrag abzüglich BWK		<u>2.720.000 €</u>
abzüglich Bodenertragsanteil: 5,00 % von 15.000.000 € =		- 750.000 €
Ertragsanteil der baulichen Anlagen		<u>1.970.000 €</u>

Kapitalisierung der Reversionphase

Restlaufzeit (Jahr 10 bis 50)	n = 40 Jahre
Kapitalisierungszinssatz	p = 5,00 %
Barwertfaktor	V = 17,159
Diskontierungsfaktor (n = 10, p = 5%)	f = 0,614

Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Reversion 1.970.000 x 17,159 x 0,614 = **20.755.183 €**

Zusammenstellung

Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Term (Vertragslaufzeit, Jahr 0 - 10)	10.857.132 €
Ertrags- bzw. Kapitalwert aus Reversion (Anpassungszeitraum, Jahr 10 - 50)	20.755.183 €
zuzüglich Bodenwert	<u>15.000.000 €</u>
Ertragswert der Liegenschaft zum Stichtag	<u>46.612.315 €</u>

Die Ertragswertdifferenz entsteht durch die Rundung des Barwertfaktors

Bewertung von Leerstand

Die Beurteilung von Leerstand ist aus Sicht von Marktteilnehmern unterschiedlich. Bei einer großen Nachfragesituation kann in einer Leerstandsfläche Potenzial für Mieterhöhungen stecken, dennoch ist letztlich mit Leerstand immer ein Ertragsausfall verbunden.

Leerstand unterscheidet sich in:

- Temporärer Leerstand
- Struktureller Leerstand

Temporärer Leerstand bei Mieterwechsel sowie Rechtsanwaltskosten, die anfallen um Mietrückstände o.ä. einzutreiben, sollen grundsätzlich im Ansatz des Mietausfallwagnisses erfasst werden.

Struktureller Leerstand sollte beim Ertragsansatz außer Acht bleiben, ist aber in den anzusetzenden Instandhaltungskosten zu berücksichtigen.

Temporärer Leerstand ist allerdings als Sonderwert zu berücksichtigen, wenn bei großen Flächen erkennbar ist, dass ein erheblicher Vermarktungszeitraum erforderlich sein wird (> 1 Jahr), um die leer stehenden Flächen wieder dem Vermietungsmarkt zuzuführen.

Dabei ist zu beachten, dass bei der Berechnung des Ertragsausfalls Zusatzkosten anfallen, die berücksichtigt werden müssen. Dies sind prinzipiell umlagefähige Nebenkosten, die aber wegen fehlenden Mietern nicht umgelegt werden können oder aber Bewachungs- und Inspektionskosten. Diese Kosten bewegen sich, abhängig vom Maß der Leerstandsquote zwischen 2 €/m² - 10 €/m² im Monat.

Beispiel:

- Vermietbare Bürofläche 10.000 m²
- Marktüblicher Mietertrag 20 €/m²
- Leerstandsquote 20 % = 2.000 m²

Sonderwert wegen temporärem Leerstand

Ertragsausfall: 2.000 m² à 20 €/m² x 12 = 480.000 €/a.
 zuzüglich Nebenkosten: 2.000 m² à 2 €/m² x 12 = 48.000 €/a.
 528.000 €/a.

Diskontierung:

Zinssatz: p = 5,0 %
 Zeitraum: n = 1 Jahr
 Diskontierungsfaktor: f = 1/1,05¹ = 0,952

Sonderwert wegen temporärem Leerstand (Ertragsausfall) 0,952 x 528.000 €/a = - 502.656 €

Sonderwert wegen temporärem Leerstand

Ertragsausfall: 2.000 m² à 20 €/m² x 24 = 960.000 €/a.
 zuzüglich Nebenkosten: 2.000 m² à 2 €/m² x 24 = 96.000 €/a.
 1.056.000 €/a.

Diskontierung:

Zinssatz: p = 5,0 %
 Zeitraum: n = 2 Jahre
 Diskontierungsfaktor: f = 1/1,05² = 0,907

Sonderwert wegen temporärem Leerstand (Ertragsausfall) 0,907 x 1.056.000 €/a = -1.005.312 €

Fazit und Zusammenfassung

Bei einer Sonderwertermittlung für temporären Mehr- oder Minderertrag muss darauf geachtet werden, dass eine Korrektur der Bewirtschaftungskosten mit dem gleichen Prozentsatz erfolgt, der für die Verwaltungskosten und das Mietausfallwagnis angesetzt wurde.

Die Ertragsdifferenz ist zu ermitteln aus dem Jahresrohertrag der mietvertraglichen Miete und des marktüblich erzielbaren Jahresrohertrages.

Bei einer positiven Differenz (= temporärer Mehrertrag) ist die entsprechende Rohertragsdifferenz um **die prozentualen Bewirtschaftungskosten zu mindern**, da der Abzug für nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten aus Verwaltungskosten und Mietausfallwagnis im „Top Slice“ **zu gering** war.

Bei einer negativen Differenz (= temporärer Minderertrag) ist die entsprechende Rohertragsdifferenz um **die prozentualen Bewirtschaftungskosten zu mindern**, da der Abzug für nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten aus Verwaltungskosten und Mietausfallwagnis **zu hoch** war.

Bei einem Sonderwert in Folge Ertragsausfall durch temporären Leerstand müssen die anfallenden Zusatzkosten berücksichtigt werden.

Frankfurt am Main, 8. März 2016