

# Beleihungswertermittlung von Erbbaurechten mit kurzen RND nach dem Ertragswert

Die Bewertung von Erbbaurechten ist ein Spezialfall, der bei den meisten Gutachtern eher selten vorkommt. Handelt es sich bei dem Erbbaurecht um eine Ertragswertimmobilie und soll der Beleihungswert auf Grundlage der BelWertV ermittelt werden, kann es bei kurzen Restnutzungsdauern (<30 Jahre) der Immobilie zu einer Problemstellung kommen, derer sich viele Gutachter nicht bewusst sind. Im Folgenden soll deshalb die Problemstellung nachvollziehbar erläutert werden und ein Lösungsvorschlag für die Praxis unterbreitet werden.

## Grundsätzliche Überlegungen zu § 13 (2) BelWertV

„Bei einer Restnutzungsdauer der baulichen Anlage von weniger als 30 Jahren ist auch der Anteil des Bodenwerts am Ertragswert auf die Restnutzungsdauer der baulichen Anlage zu kapitalisieren oder es müssen die Abbruchkosten der baulichen Anlage ermittelt, ausgewiesen und vom Ertragswert abgezogen werden.“ (§ 13 [2] BelWertV)

Bei kurzen RND (< 30 Jahre) verlangt die BelWertV vom Gutachter, sich über das kommende Ende der wirtschaftlichen Nutzung des Gebäudes Gedanken zu machen. Sie bietet hier zwei Lösungsansätze an, die auch dem Eigentümer in der Praxis offenstehen:

1. Die baulichen Anlagen auf dem Grundstück sind zu belassen, aber nach Ablauf der RND nicht mehr weiterzunutzen. Infolgedessen steht nach Ablauf der RND das Grundstück dem Eigentümer nicht mehr zur Verfügung. Mathematisch wird dies im sogenannten „verkürzten Verfahren“ gelöst, bei dem der Bodenwert über die RND des Gebäudes abgeschrieben wird.

2. Abriss der baulichen Anlagen nach Ablauf der RND (Berücksichtigung allerdings ohne Abzinsung der Abbruchkosten auf die RND), woraufhin der Eigentümer wieder ein unbebautes Grundstück zur Verfügung hat.

Der Gutachter hat die freie Wahl zwischen den beiden Lösungsmöglichkeiten. Bei allen nachfolgenden Überlegungen wird davon ausgegangen, dass der Gutachter zur ersten Variante (verkürztes Verfahren) optiert.

## Beispiel zur Berechnung des Beleihungswerts

### Grundsätzliche Überlegungen zum Abschlag 1 des Münchner Verfahrens

Ausgangswert für das Münchner Verfahren ist der Wert des fiktiven Voll-eigentums. Es werden drei Abschläge vorgenommen, um zum Wert des erbbauzinsfreien Erbbaurechts zu gelangen. Die Abschläge 2 und 3 werden hier vernachlässigt, da sie für die Fragestellung unerheblich sind. Der Abschlag 1 des Münchner Verfahrens wird vorgenommen, um die nach Ablauf der Restlaufzeit des Erbbaurechts (RLZ) entfallende Bodennutzung abzubilden, da der Boden beim Erbbaurecht nur zeitlich befristet und nicht auf ewig (wie beim Volleigentum) zur Verfügung steht.

### Ausgangssituation

Bewertungsgegenstand sei ein Erbbaurecht mit einer RND < 30 Jahre. Ermittelt werden soll der Beleihungswert des Erbbaurechts, maßgebliches Verfahren ist das Ertragswertverfahren. Der Gutachter will das verkürzte Verfahren anwenden. Das Erbbaurecht soll im Münchner Verfahren bewertet werden. Weiterhin wählt im Beispiel der Gutachter den Kapitalisierungszinssatz als Grundlage der Berechnung des Abschlags 1.<sup>1</sup>

### Logische bzw. modelltheoretische Betrachtung

Abschlag 1 wird vorgenommen, um die nach Ablauf des Erbbaurechts entfallende Bodennutzung zu kompensieren. Bei Anwendung des verkürzten Verfahrens wird jedoch der Boden be-

reits auf die RND abgeschrieben, weshalb bei Ablauf der RND im Modell keine Bodennutzung mehr vorhanden ist, deren Entfall durch den Abschlag 1 zu kompensieren wäre. Die gleichzeitige Anwendung des verkürzten Verfahrens und des Abschlags 1 aus dem Münchner Verfahren führt somit zu einer Doppelberücksichtigung der entfallenden Bodennutzung. Dies ist allerdings weder zielführend noch sinnvoll, denn sinngemäß ausgedrückt: „Wo kein Boden mehr vorhanden ist, kann auch nichts verloren gehen“, und führt somit zu einem zu niedrigen Beleihungswert.

### Mathematische Betrachtung

In der mathematischen Betrachtung soll nunmehr bewiesen werden, dass sowohl Abschlag 1 aus dem Münchner Verfahren als auch der faktisch vorhandene Abschlag, der sich aus der Differenz zwischen dem verkürzten Ertragswertverfahren und dem herkömmlichen (nicht verkürzten) Ertragswertverfahren ergibt, die gleiche Wirkung besitzen.

Abschlag 1 des Münchner Verfahrens errechnet sich wie folgt:

$$\text{Abschlag 1} = \frac{-BW}{q^{RLZ}}$$

wobei:

BW = Bodenwert

$q = 1 + p$

$p$  = Zinsfuß (hier: Kapitalisierungszins)

RLZ = Restlaufzeit des Erbbaurechts

<sup>1</sup> Gemäß des Rundschreibens 13/2009 der BaFin darf der Diskontierungszinssatz zur Ermittlung des Abschlags bei Ertragswertobjekten den Kapitalisierungszinssatz nicht überschreiten.

Um vom Ergebnis des „herkömmlichen“ Ertragswertverfahrens zum Ergebnis des verkürzten Ertragswertverfahrens zu gelangen, kann man folgenden Abschlag verwenden:

$$\text{Abschlag} = \frac{\text{kapitalisierte Bodenwertverzinsung}}{BW}$$

Wobei:

$$\text{kapitalisierte Bodenwertverzinsung} = BW \cdot p \cdot BWF$$

$p = \text{Kapitalisierungszinssatz}$

$BWF = \text{Barwertfaktor} =$

$$= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \frac{q^{RND} - 1}{p}$$

$RND = \text{Restnutzungsdauer}$

Diese Formel lässt sich in mehreren Schritten umformen:

$$\begin{aligned} \text{Abschlag} &= \frac{BW \cdot p \cdot x \cdot \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \frac{q^{RND} - 1}{p}}{BW} \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \frac{q^{RND} - 1}{p} \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot (q^{RND} - 1) \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot [q^{RND} - 1] \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \left[ \frac{q^{RND} - 1}{q^{RND}} - 1 \right] \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \left[ \frac{q^{RND} - 1 - q^{RND}}{q^{RND}} \right] \\ &= \frac{1}{q^{RND}} \cdot x \cdot \frac{-1}{q^{RND}} \\ &= \frac{-BW}{q^{RND}} \end{aligned}$$

Es ergibt sich eine Formel, die bis auf den Unterschied zwischen RLZ und RND identisch ist. Folglich ist bei Fällen, in denen  $RND = RLZ$  und in denen der Kapitalisierungszinssatz dem Zinsfuß des Abschlags 1

	„Normales“ Ertragswertverfahren			Verkürztes Verfahren
Reinertrag	100.000,00 €		Reinertrag	100.000,00 €
./. Anteil des Bodens	25.000,00 €			
Gebäudereinertrag	75.000,00 €			
Barwertfaktor	12,4622		Barwertfaktor	12,4622
Kapitalisierter Gebäudereinertrag	934.665,00 €			
Bodenwert	500.000,00 €			
Wert des fikt. Volleigentums	1.434.665,00 €		Wert des fikt. Volleigentums	1.246.220,00 €

Tabelle 1: Fallkonstellation RND = RLZ

	„Normales“ Ertragswertverfahren			Verkürztes Verfahren
Reinertrag	100.000,00 €		Reinertrag	100.000,00 €
./. Anteil des Bodens	25.000,00 €			
Gebäudereinertrag	75.000,00 €			
Barwertfaktor	10,3797		Barwertfaktor	10,3797
Kapitalisierter Gebäudereinertrag	778.477,50 €			
Bodenwert	500.000,00 €			
Wert des fikt. Volleigentums	1.278.477,50 €		Wert des fikt. Volleigentums	1.037.970,00 €

Tabelle 2: Fallkonstellation RND 15 Jahre < RLZ 20 Jahre

	„Normales“ Ertragswertverfahren			Verkürztes Verfahren
Reinertrag	100.000,00 €		Reinertrag	100.000,00 €
./. Anteil des Bodens	25.000,00 €			
Gebäudereinertrag	75.000,00 €			
Barwertfaktor	14,0939		Barwertfaktor	14,0939
Kapitalisierter Gebäudereinertrag	1.057.042,50 €			
Bodenwert	500.000,00 €			
Wert des fikt. Volleigentums	1.557.042,50 €		Wert des fikt. Volleigentums	1.409.390,00 €

Tabelle 3: Fallkonstellation RND 25 Jahre > RLZ 20 Jahre

eins entspricht, der Abschlag 1 des Münchner Verfahrens exakt so hoch wie der Abschlag zwischen „herkömmlichem“ und verkürztem Ertragswertverfahren.

Damit ist mathematisch bewiesen, dass beide Abschläge „das Gleiche tun“.

Es folgt jedoch daraus auch, dass bei Abweichungen zwischen RND und RLZ die Abschläge unterschiedlich hoch ausfallen. Für den Fall, dass  $RND < RLZ$ , ist der Abschlag gem. § 13 (2) BelWertV höher und bei  $RND > RLZ$  ist der Abschlag 1 des Münchner Verfahrens höher.

### Exemplarische Betrachtung

Die Thematik lässt sich auch als Rechenbeispiel aufzeigen. Gegeben ist hierzu ein Bewertungsobjekt mit einem Reinertrag von 100.000 € p.a. und einem Bodenwert von 500.000 €. Der Kapitalisierungszinssatz sei 5 %. Die Restlaufzeit des Erbbaurechts betrage 20 Jahre.

Hieraus ergibt sich ein Abschlag 1 in Höhe von  $-188.444,74 \text{ €}$ .<sup>2</sup> Betrachtet werden nun die drei möglichen Fallkonstellationen  $RND = RLZ$ ,  $RND < RLZ$  und  $RND > RLZ$ :

$$^2 = \frac{500.000 \text{ €}}{1,05^{-20}}$$

Beispiel 1: RND 20 Jahre = RLZ 20 Jahre

Die Differenz der Werte beträgt hier -188.445,00 € und liegt damit (abgesehen von Rundungsdifferenzen) exakt beim Abschlag 1 des Münchner Verfahrens.

Beispiel 2: RND 15 Jahre < RLZ 20 Jahre

Die Differenz der Werte beträgt hier -240.507,50 € und liegt damit oberhalb des Abschlags 1 des Münchner Verfahrens.

Beispiel 3: RND 25 Jahre > RLZ 20 Jahre

In dieser Fallkonstellation beträgt die Wertdifferenz -147.652,50 € und liegt damit unterhalb des Abschlags 1 des Münchner Verfahrens.

Das gewählte Beispiel bestätigt von daher den mathematischen Beweis und die modelltheoretischen Überlegungen.

### Lösungsvorschlag für die Praxis

Eine Berücksichtigung beider Abschläge erscheint als nicht zielführend, da dies, wie bewiesen, eine Doppelberücksichtigung des abgehenden Bodens darstellt und weder

modelltheoretisch noch mathematisch sinnvoll ist. In der Praxis sollte deshalb der jeweils höhere Abschlag zugrunde gelegt werden. D.h., bei  $RND \leq RLZ$  wird das verkürzte Verfahren gem. § 13 (2) BelWertV angewandt und auf den Abschlag 1 des Münchner Verfahrens verzichtet. Folgerichtig würde sich nun in Fällen mit  $RND > RLZ$  der Verzicht auf die Anwendung des § 13 (2) BelWertV empfehlen. Da die Anwendung des Münchner Verfahrens jedoch von der BelWertV nicht zwingend vorgeschrieben ist, der Abschlag gem. § 13 (2) jedoch gesetzlich normiert ist, sollte in diesen Fällen der Abzug für den Abschlag 1 auf die Differenz zwischen Abschlag 1 gem. der einschlägigen Formel und dem Abschlag gem. § 13 (2) reduziert werden. Dies führt dann dazu, dass sowohl die Vorgaben der BelWertV als auch der Modellgedanke des Münchner Verfahrens berücksichtigt werden. In Fällen, in denen die Bewertungssoftware eine Anpassung des Abschlags 1 nicht zulässt, kann die Berücksichtigung auch über einen Zuschlag auf den Beleihungswert im Ergebnis dargestellt werden. In allen Fällen ist die Vorgehensweise nachvollziehbar zu begründen, da es sich hier um einen Sonderfall handelt.

Hinweis: Sollte der Zinssatz, der der Berechnung des Abschlags 1 zugrunde gelegt wurde, niedriger sein als der Kapitalisierungszinssatz, so ist eine Herangehensweise aufgrund des Vergleichs der RND mit der RLZ nicht mehr zielführend. In diesen Fällen sind die Abschläge jeweils einzeln zu ermitteln und in absoluter Höhe miteinander zu vergleichen. Die Berücksichtigung kann dann analog zu der vorgenannten Vorgehensweise erfolgen. Weiterhin sind die Vereinbarungen des Erbbauvertrags zu berücksichtigen und zu würdigen. Hier ist insbesondere eine etwaige Abbruchverpflichtung zu nennen, die in Fällen mit  $RND \leq RLZ$  dazu führen kann, dass sich eine Anwendung des verkürzten Ertragswertverfahrens verbietet.

Marco Lamparth (CIS HypZert [F]) ist Senior-Immobiliengutachter bei der BAG Wert GmbH ([www.bag-wert.de](http://www.bag-wert.de)). Die BAG Wert GmbH ist ein Full-Service-Dienstleister im Bereich Immobilienbewertung. Sie ist eine 100 %-ige Tochter der BAG Bank und Mitglied der Genossenschaftlichen FinanzGruppe. Kontakt: [marco.lamparth@bag-wert.de](mailto:marco.lamparth@bag-wert.de)