

Stand: April 2014

Studienbrief

# INTERNATIONALE IMMOBILIENMÄRKTE UND IHRE BEWERTUNGSVERFAHREN

VDP-ARBEITSKREIS WERTERMITTLUNG AUSLAND

4. Auflage

**vdp**Pfandbrief  
Akademie

vdpPfandbriefAkademie GmbH  
Georgenstraße 21 | 10117 Berlin

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der vdpPfandbriefAkademie GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen und Übersetzungen, Mikroverfilmungen sowie die Abspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.



# Inhaltsverzeichnis

<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>11</b>
<b>Einleitung und Zielsetzung</b>	<b>15</b>
<b>Kapitel 1: Internationale Verfahren zur Marktwertermittlung</b>	<b>17</b>
<i>Serge Schiltz, Natixis Pfandbriefbank AG</i>	
Internationale Standardsetter	19
Vergleich der internationalen Standardsetter	21
<b>Kapitel 2: Großbritannien</b>	<b>23</b>
<i>Matthew Bennett, Hypothekenbank Frankfurt AG</i>	
1    Wirtschaftliche Situation und Staatsaufbau	25
2    Immobilienmarkt	26
2.1    Einführung	26
2.2    Gewerbeimmobilienmarkt	28
2.2.1    Büro	28
2.2.2    Handel	28
2.2.3    Industrie	28
2.3    Wohnimmobilienmarkt	28
3    Grundlagen der Wertermittlung	31
3.1    Bau- und Planungsrecht	31
3.2    Grundstücksrecht	33
3.2.1    Grundbuch (Land Registry)	33
3.2.2    Eigentumsübertragung (Conveyancing)	34
3.2.3    Grundstücksähnliche Rechte (Long Leasehold)	35
3.2.4    Commonhold Reform	35
3.3    Steuerliche und versicherungsrechtliche Grundlagen	36
3.4    Flächenermittlung	36
3.4.1    Bruttogrundfläche (Gross External Area, GEA)	37
3.4.2    Nettogrundfläche (Gross Internal Area, GIA)	37
3.4.3    Vermietbare Fläche (Net Internal Area, NIA)	37
3.4.4    Geschossflächenzahl (Plot Ratio)	38
3.4.5    Ausbauverhältnis (Ratio of Net to Gross)	38
3.4.6    Gesetzliche Baudichte (Plot Ratio und Site Coverage)	38
3.5    Gebäudeenergieeffizienz und Zertifikate „Nachhaltiges Bauen“	38
4    Bewertungsrichtlinien	40
5    Sachverständigenwesen	43
6    Wertbegriffe und -definitionen	44
6.1.1    Marktwert (Market Value; früher Open Market Value)	44

6.1.2	Subjektiver Wert/Investmentwert (Worth/Investment Value)	44
6.1.3	Beizulegender Zeitwert (Fair Value)	45
6.1.4	Beleihungswert (Mortgage Lending Value, MLV)	45
7	Wertermittlungsverfahren	46
7.1	Ertragswertverfahren	48
7.1.1	Mietertrag	50
7.1.2	Bewirtschaftungskosten	52
7.1.3	Kapitalisierung	53
7.2	Sachwertverfahren	54
7.2.1	Bodenwerte	54
7.2.2	Baukosten	54
7.3	Vergleichswertverfahren	54
8	Marktwertermittlung	55
9	Beleihungswertermittlung	55
9.1	Ermittlung eines länderspezifischen Beleihungswertes	55
9.2	Ermittlung des Beleihungswertes nach BelWertV	56
10	Notwendige Unterlagen	57
11	Bearbeitung und Prüfung der Unterlagen	57
12	Quellen	58

### **Kapitel 3: Frankreich**

**59**

*Franck Pantaleo, Hypothekenbank Frankfurt AG*

1	Wirtschaftliche Situation und Staatsaufbau	61
2	Immobilienmarkt	62
2.1	Einführung	62
2.2	Gewerbeimmobilienmarkt	62
2.2.1	Büro	62
2.2.2	Handel	64
2.2.3	Industrie und Logistik	64
2.3	Wohnimmobilienmarkt	65
2.3.1	Der Markt in Paris	66
2.3.2	Der Markt in den Provinzen	66
2.3.3	Bewertungstechnische Aspekte	67
3	Grundlagen der Wertermittlung	68
3.1	Bau- und Planungsrecht	68
3.2	Grundstücksrecht	69
3.2.1	Eigentumsübertragung	69
3.2.2	Immobilien, Grundstück und Registerwesen	70
3.2.3	Volleigentum (Pleine Propriété)	70
3.2.4	Teileigentum (Copropriété)	70
3.2.5	Volumeneigentum (Division en volumes)	71
3.2.6	Bail emphythéotique, Droit de superficie und Bail à construction	71
3.2.7	Immobilien-Leasing (Crédit-Bail Immobilier)	72

3.3	Steuerliche und versicherungsrechtliche Grundlagen	72
3.3.1	Erwerbsnebenkosten	72
3.4	Flächenermittlung	72
3.4.1	Grundstücksfläche (Surface cadastrale)	73
3.4.2	Bruttogrundfläche (Surface Hors Oeuvre Brute, SHOB)	73
3.4.3	Nettogrundfläche (Surface Hors Oeuvre Nette, SHON)	73
3.4.4	Bruttonutzfläche (Surface Utile Brute, SUB)	73
3.4.5	Nettonutzfläche (Surface Utile Nette, SUN)	73
3.4.6	Gewichtete Fläche (Surface Utile Pondérée, SUP)	73
3.4.7	GLA – Gross Lettable Area (Surface Commerciale)	74
3.4.8	Wohnfläche (Surface Habitable)	74
3.4.9	Miteigentumsfläche (Surface Loi Carrez)	74
3.4.10	Geschossflächenzahl (Coefficient d’Occupation des Sols, COS)	74
3.4.11	Ausbauverhältnis (Coefficient de Rendement)	74
3.4.12	Gesetzliche, festgelegte Baudichte (Plafond Légal de Densité, PLD)	75
3.5	Gebäudeenergieeffizienz und Zertifikate „Nachhaltiges Bauen“	75
4	Bewertungsrichtlinien	76
5	Sachverständigenwesen	78
6	Wertbegriffe und Definitionen	80
6.1	Marktwert (Valeur Vénale)	80
6.2	Beleihungswert (Valeur Hypothécaire)	80
6.3	Betriebswert (Valeur d’Utilité)	81
6.4	Sachwert (Valeur Sol et Construction)	81
6.5	Versicherungswert (Valeur d’Assurance)	81
7	Wertermittlungsverfahren	82
7.1	Ertragswertverfahren	83
7.1.1	Mietertrag	83
7.1.2	Bewirtschaftungskosten	86
7.1.3	Kapitalisierung	86
7.2	Sachwertverfahren	87
7.2.1	Standardliegenschaften	88
7.2.2	Andere Liegenschaften	89
7.3	Vergleichswertverfahren	89
8	Marktwertermittlung	90
9	Beleihungswertermittlung	90
10	Notwendige Unterlagen	90
11	Bearbeitung und Prüfung der Unterlagen	91
12	Quellen	91
<b>Kapitel 4: Niederlande</b>		<b>93</b>
<i>Serge Schiltz, Natixis Pfandbriefbank AG</i>		
1	Wirtschaftliche Situation und Staatsaufbau	95
2	Immobilienmarkt	96
2.1	Einführung	96

2.2	Gewerbeimmobilienmarkt	97
2.2.1	Büro	97
2.2.2	Handel	97
2.2.3	Industrie	97
2.3	Wohnimmobilienmarkt	98
2.3.1	Mietwohnungsmarkt	98
2.3.2	Wohneigentum	99
3	Grundlagen der Wertermittlung	100
3.1	Bau- und Planungsrecht	100
3.1.1	Bebauungsdichte (Bebouwingsdichtheid)	100
3.2	Grundstücksrecht	100
3.2.1	Eigentumsübertragung	100
3.2.2	Grundbuch (Kadaster)	101
3.2.3	Erbpachtrecht (Erfpachtrecht)	101
3.2.3.1	Implizite Berücksichtigung des Erbpachtrechtes	102
3.2.3.2	Explizite Berücksichtigung des Erbpachtrechtes	102
3.2.4	Appartementsrecht	103
3.3	Steuerliche und versicherungsrechtliche Grundlagen	103
3.3.1	Grunderwerbsteuer	103
3.3.2	Immobiliensteuer	104
3.4	Flächenermittlung	104
3.4.1	Aufmaß (Meetstaat Verhuurbaar Vloeroppervlak)	104
3.4.2	NEN 2580	104
3.4.3	Bruttofläche (Bruto Vloeroppervlakte, BVO)	104
3.4.4	Nettofläche (Netto Vloeroppervlakte, NVO)	105
3.4.5	Vermietbare Fläche (Verhuurbare Vloeroppervlakte, VVO)	105
3.5	Gebäudeenergieeffizienz und Zertifikate „Nachhaltiges Bauen“	105
4	Bewertungsrichtlinien	106
5	Sachverständigenwesen	107
6	Wertbegriffe und -definitionen	108
6.1.1	Marktwert (Onderhandse verkoopwaarde)	108
6.1.2	Versteigerungswert (Executiewaarde)	108
6.1.3	Wiederherstellungswert (Herbouwwaarde)	108
6.1.4	Andere Wertbegriffe	108
7	Wertermittlungsverfahren	109
7.1	Ertragswertverfahren	109
7.1.1	Mietertrag	109
7.1.2	Bewirtschaftungskosten	110
7.1.3	Kapitalisierung	111
7.2	Sachwertverfahren	111
7.2.1	Bodenwerte	111
7.2.2	Baukosten	112
7.3	Vergleichswertverfahren	112

8	Beleihungswertermittlung	113
8.1	Ermittlung eines länderspezifischen Beleihungswertes	113
8.2	Ermittlung des Beleihungswertes nach BelWertV	113
9	Notwendige Unterlagen	114
10	Bearbeitung und Prüfung der Unterlagen	114
11	Sonstiges	115
12	Quellen	116

## **Kapitel 5: Spanien** **117**

*Kathrin Werkmeister, Hypothekenbank Frankfurt AG*

1	Wirtschaftliche Situation und Staatsaufbau	119
1.1	Historischer Abriss	119
1.2	Wirtschaftlicher Hintergrund	119
2	Immobilienmarkt	121
2.1	Einführung	121
2.2	Gewerbeimmobilienmarkt	121
2.2.1	Büro	121
2.2.2	Handel	122
2.2.3	Industrie	123
2.3	Wohnimmobilienmarkt	123
3	Grundlagen für die Wertermittlung	125
3.1	Bau- und Planungsrecht	125
3.1.1	Flächennutzungsplan (Plan General de Ordenación Urbana/Urbanística)	125
3.1.2	Bebauungsplan (Plan Parcial de Ordenación)	125
3.1.3	Baugenehmigung (Licencia Municipal de Obra)	126
3.2	Grundstücksrecht	126
3.2.1	Eigentumsübertragung	126
3.2.2	Eigentumsregister (Registro de la Propiedad)	127
3.2.3	Wohnungseigentum/Teileigentum	127
3.2.4	Grunddienstbarkeiten	128
3.2.5	Derecho de superficie	128
3.3	Steuerliche und versicherungsrechtliche Grundlagen	129
3.4	Flächenermittlung	129
3.4.1	Nutzbare Fläche (Superficie útil)	129
3.4.2	Bebaute Fläche (Superficie construida)	129
4	Bewertungsrichtlinien	130
5	Sachverständigenwesen	131
6	Wertbegriffe und -definitionen	133
6.1.1	Marktwert (Valor de mercado o valor de venal)	133
6.1.2	Wiederherstellungswert (Valor de reemplazamiento bruto (o a nuevo), VRB)	133
6.1.3	Bauwert (Valor de reemplazamiento neto (o actual), VRN)	133
6.1.4	Valor maximo legal, VML	133
6.1.5	Weitere Wertdefinitionen	133

7	Wertermittlungsverfahren	135
7.1	Ertragswertverfahren	135
7.1.1	Bewirtschaftungskosten/Ausgaben	136
7.1.2	Erwerbsnebenkosten	136
7.1.3	Auswahl des Kapitalisierungszinssatzes	136
7.1.4	Mietertrag	137
7.2	Sachwertverfahren	138
7.2.1	Bodenwerte	139
7.2.2	Baukosten	139
7.3	Vergleichswertverfahren	139
8	Marktwertermittlung	140
9	Beleihungswertermittlung	140
9.1	Ermittlung eines länderspezifischen Beleihungswertes	140
9.2	Ermittlung des Beleihungswertes nach BelWertV	140
10	Notwendige Unterlagen	141
11	Bearbeitung und Prüfung der Unterlagen	141
12	Sonstiges	142

## **Kapitel 6: USA**

**143**

*Karen Mergelsberg*, Deutsche Hypothekenbank (Act.-Ges.) und *Jörg Quentin*, Deutsche Pfandbriefbank AG

1	Wirtschaftliche Situation und Staatsaufbau	145
2	Immobilienmarkt	147
2.1	Einführung	147
2.2	Gewerbeimmobilienmarkt	149
2.2.1	Büro	149
2.2.2	Einzelhandel	150
2.2.3	Industrie	151
2.3	Wohnimmobilienmarkt	152
3	Grundlagen der Wertermittlung	153
3.1	Bau- und Planungsrecht	153
3.2	Grundstücksrecht	153
3.3	Steuerliche und versicherungsrechtliche Grundlagen	157
3.4	Flächenermittlung	158
4	Bewertungsrichtlinien	161
5	Sachverständigenwesen	162
6	Wertbegriffe und -definitionen	165
7	Wertermittlungsverfahren	167
7.1	Ertragswertverfahren (Income Approach)	167
7.1.1	Mietertrag	168
7.1.2	Bewirtschaftungskosten	169
7.1.3	Kapitalisierung	171
7.2	Sachwertverfahren (Cost Approach)	172
7.2.1	Bodenwerte	172
7.2.2	Baukosten	173
7.3	Vergleichswertverfahren (Sales Comparison Approach)	175



8	Marktwertermittlung	176
9	Beleihungswertermittlung	178
9.1	Ermittlung eines länderspezifischen Beleihungswertes	178
9.2	Ermittlung des Beleihungswertes nach BelWertV	178
9.3	Notwendige Unterlagen	181
9.4	Bearbeitung und Prüfung der Unterlagen	182
10	Sonstiges	183
10.1	Hotelbewertung	183
10.2	Leasehold Interest	183
10.3	LEEDS Umweltstandards für Immobilien	184
11	Quellen	185

## **Kapitel 7: Ermittlung des Beleihungswertes nach BelWertV auf der Grundlage ausländischer Bewertungen**

**187**

1	Einführung	187
2	Gesetzliche Grundlagen	188
3	Anforderungen an die außerhalb Deutschlands erstellten Gutachten	189
4	Besichtigung	190
5	Methodischer Ansatz für die Ermittlung des Beleihungswertes	190
5.1	Ertragswertverfahren	190
5.2	Sachwertverfahren	191
6	Grundsätze und Anforderungen der Beleihungswertermittlung	192
6.1	Einhaltung des Zwei-Säulen-Prinzips (Sach- und Ertragswert)	192
6.2	Wahl der Mietausgangsgrößen	192
6.3	Ausreichender Bewirtschaftungskostenansatz	193
6.4	Einhaltung von Mindestkapitalisierungszinssätzen	194
6.5	Abschreibung/Restnutzungsdauer	194
6.6	Erwerbsnebenkosten	195

### **Anlage 1: Beauftragungsschreiben – Beispiel**

**196**

I	Checkliste zu wesentlichen Inhalten des Beauftragungsschreibens	196
II	Valuation Instruction Letter (Market Value)	200

### **Anlage 2: Übersicht Flächeninformationen (Available Area Information)**

**209**

### **Stichwortverzeichnis**

**214**