

Dr. Marianne Moll-Amrein [REDACTED]

Bundesministerium des Innern, für Bau und Heimat  
Referat SW II 5

**Dr. Marianne Moll-Amrein**

- ▶ Von der IHK Hochrhein-Bodensee öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken
- ▶ Diplom-Volkswirtin
- ▶ International Appraiser (DIA)

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

17. August 2020

**Novellierung des Wertermittlungsrechts  
Stellungnahme Entwurf ImmoWertV und ImmoWertA (19.06.2020)  
- Liegenschaftszinssätze -**

Sehr geehrte Damen und Herren,

gemäß Angaben auf Ihrer Homepage „<https://www.bmi.bund.de/SharedDocs/gesetzgebungsverfahren/DE/novellierung-des-wertermittlungsrechts.html>“ beteilige ich mich hiermit in der ersten Beteiligungsphase („Jedermann-Beteiligung“).

Ich beschränke mich auf das Thema „Liegenschaftszinssätze“. Über dieses Thema habe ich an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg i.Br. (Fach Volkswirtschaftslehre) im Jahr 2009 promoviert. Meine Dissertation mit dem Titel „Der Liegenschaftszinssatz in der Immobilienwertermittlung und seine institutionelle Implementierung“ ist noch im Verlag der Immobilien Zeitung erhältlich („<https://www.iz-shop.de/buch-10/>“).

Zwischenzeitlich arbeite ich hautberuflich als Sachverständige für die Bewertung von Grundstücken und bin von der IHK Hochrhein-Bodensee öffentlich bestellt und vereidigt. Weiterhin halte ich Vorträge und Seminare zum Thema Zinssätze in Wertermittlungen. Insofern interessiert mich dieses Thema sowohl von der praktischen als auch von der wissenschaftlichen Seite.

Mit einer Veröffentlichung meines Beitrags, unter Nennung meines Namens, bin ich ausdrücklich einverstanden.

Ich schlage folgende Änderungen für das neue Wertermittlungsrecht vor:

**1) ImmoWertV: § 30 Abs. 2 S. 2 ImmoWertV (Periodisches Ertragswertverfahren):**

Der Abzinsung ist ~~in der Regel~~ der (ggf. modifizierte) objektspezifische Liegenschaftszinssatz oder ein anderer, geeigneter Diskontierungszinssatz zugrunde zu legen.

**2) ImmoWertA: Zu § 33 (Objektspezifischer Liegenschaftszinssatz), Ziffer 33.3:**

Insbesondere bei Anwendung des periodischen Ertragswertverfahrens ist, bei der Abzinsung der Reinerträge der Perioden des Betrachtungszeitraums, der auf der Grundlage marktüblicher Erträge ermittelte Liegenschaftszinssatz auf seine Anwendbarkeit zu prüfen und gegebenenfalls sachverständig anzupassen oder ein anderer, geeigneter Zinssatz anzuwenden.

. / .

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

[REDACTED]  
[REDACTED]

Begründung für die gewünschte Änderung:

Gemäß Wortlaut in der Fassung der ImmoWertV und ImmoWertA vom 19.06.2020 wird nicht berücksichtigt, dass der Liegenschaftszinssatz ein „Realzinssatz“ ist.

Das periodische Ertragswertverfahren wird insbesondere dann angewandt, wenn in den Einzelperioden keine marktüblich erzielbaren Erträge anfallen. Bei den angesetzten Vertragsmieten kann angenommen werden, dass es sich oft um nominal definierte Erträge handelt (z.B. bei Staffelmietverträgen). In diesen Fällen müsste ein Nominalzinssatz zur Anwendung kommen, oder der (reale) Liegenschaftszinssatz müsste entsprechend modifiziert werden.

Der zweite Grund für ein Überdenken des Liegenschaftszinssatzes in den Einzelperioden ist die Risikostruktur. In den Liegenschaftszinssatz gehen marktübliche Risikostrukturen ein – im Bewertungsfall können Risiken, gerade in den Einzelperioden, erheblich abweichen, z.B. wegen der Höhe der Mieterträge, der Mieterbonität etc. (Sonst würde der Wertermittler vermutlich nicht das periodische Ertragswertverfahren wählen.)

Der Liegenschaftszinssatz ist also in den Einzelperioden kaum geeignet, für die Kapitalisierung und Abzinsung beim Restwert hingegen schon. Die Ausnahme (= Anwendung des Liegenschaftszinssatzes in den Einzelperioden ist geeignet) wurde im Gesetzestext zur Regel erklärt. Es muss möglich sein, für die Einzelperioden einen anderen Zinssatz zu wählen als für den Restwert.

Wenn meine vorgeschlagenen, kleinen Änderungen übernommen werden, wird der Theorie über nominale und reale Zinssätze von Irving Fisher nicht widersprochen und gleichzeitig wird das Problem der abweichenden Risikostruktur hinreichend gut berücksichtigt.

Anbei sende ich Ihnen zwei Glossare, die ich für die Zeitschrift „Grundstücksmarkt und Grundstückswert (GuG)“ geschrieben habe, mit näheren Erläuterungen zur berühmten Theorie von Irving Fisher (Nominale und reale Zinssätze) sowie Ausführungen zum Periodischen Ertragswertverfahren, bei dem ich ebenfalls auf die Problematik hinsichtlich des Liegenschaftszinssatzes eingegangen bin.

Ich würde mich freuen, wenn Sie meine Änderungen übernehmen. Für Rückfragen stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

(Dr. Marianne Moll-Amrein)