

finden, geht der internationale Standardsetter bei einem negativen Geschäfts- oder Firmenwert generell von einer mangelnden Werthaltigkeit der kaufpreismindernden Faktoren aus. Vielmehr ist ein Bilanzansatz auf der Passivseite untersagt und eine „Korrektur“ der Bilanzansätze der Vermögenswerte und Schulden vorzunehmen.<sup>64</sup>

## V. Fazit

Ein negativer Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) kann auf zwei wesentliche Ursachen zurückgeführt werden. Zum einen kann dieser zukünftige Verluste repräsentieren, welche den Kaufpreis des Unternehmens reduzierten und somit den Charakter eines *Badwill* annehmen. Zum anderen kann der negative Geschäfts- oder Firmenwert Ausdruck für einen günstigen Unternehmenserwerb sein und mithin einen „Glückskauf“ (*Lucky Buy*) darstellen. Dieser Dualität des negativen Unterschiedsbetrags wird sowohl aus handels- und steuerlicher Sicht als auch nach den IFRS im Jahres- und Konzernabschluss unzureichend Rechnung getragen.

Während die IFRS die Existenz eines *Badwill* vernachlässigen und nach einer nochmaligen Überprüfung der Wertansätze einen günstigen Unternehmenserwerb (*Bargain Pur-*

*chase*) annehmen, der als Ertrag auszuweisen ist, wird ein negativer Geschäfts- oder Firmenwert im handelsrechtlichen Konzernabschluss neutral als „Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung“ nach dem Eigenkapital passiviert. Im Anhang soll über seinen spezifischen Charakter berichtet werden.

Auf *Einzelabschlussenebene* liegt nach Handels- und Steuerrecht eine Regelungslücke vor, so dass unterschiedliche Varianten (erfolgswirksame Behandlung, Abstockung der Vermögenswerte mit anschließender Passivierung eines verbleibenden Restbetrags, Passivierung ohne vorherige Wertanpassung, Drohverlustrückstellung in der Handelsbilanz, passiver Rechnungsabgrenzungsposten) denkbar sind. Die h.M. spricht sich hierbei in Analogie zu den IFRS für die „Abstockungslösung“ aus, welche jedoch ein erhebliches rechnungslegungspolitisches Ermessens- und Gestaltungspotenzial eröffnet und die Aussagefähigkeit der Rechnungslegung beeinträchtigen kann. Daher wäre die Passivierung eines negativen Geschäfts- oder Firmenwerts aus Informationsgesichtspunkten zu präferieren.

<sup>64</sup> Vgl. Baetge/Hayn/Ströher, Kommentierung zu IFRS 3, in: Baetge et al. (Hrsg.), Rechnungslegung nach IFRS, 2. Aufl. 2010, S. 73.



## Erbschaftsteuer/Bewertungsgesetz

Dipl.-Volkswirtin Mathilde Th. Stanglmayr, Berlin\*

### Erbschaftsteuer – Niedrigerer Vermögenswert in strukturschwachen Märkten!

Nach der Öffnungsklausel in § 198 Bewertungsgesetz kann der Steuerpflichtige für bebaute und unbebaute Grundstücke den gemeinen Wert nachweisen. In strukturschwachen oder sogar gestörten Märkten dürfte dieser Wert regelmäßig unter dem Wert liegen, der ohne Berücksichtigung von strukturellen Änderungen ermittelt wird. Es kommt also wesentlich darauf an, im Gutachten des Steuerpflichtigen die Argumentationsgrundlage zu erweitern und die Methodik voll auszuschöpfen. Dieser Beitrag richtet sich an Steuerberater und ihre Mandanten, die strukturelle Veränderungen berücksichtigen wollen. Denn bisher werden die Folgen der strukturellen Änderungen auf die Ertragsentwicklung von Immobilien nicht zutreffend abgebildet. Strukturelle Änderungen im Wirkungsgefüge der Märkte gibt es inzwischen in allen deutschen Regionen (Abb. 1) und sie breiten sich dort weiter aus. Werden die Bewertungen nur mit Modellannahmen zum Markt erstellt, müssen zum Beispiel Erbschaftsteuerpflichtige eine zu hohe Steuer entrichten, gemessen an den tatsächlichen Ertragsentwicklungen (Abb. 2).

## I. Einleitung

### 1. Diskrepanz zwischen Modell und Realität

Bewertungen und der normative Rahmen für Bewertungen beruhen auf der Annahme eines funktionierenden Preismechanismus im Markt. In der Realität gibt es immer mehr Märkte mit gestörtem Preismechanismus. Eine Diskrepanz zwischen Modellannahmen und Realität führt an diesen Märkten zu überhöhten Vermögenswerten für die Erbschaftsteuer – und nicht nur dort, sondern zum Beispiel auch im Anlagevermögen von Bilanzen.

Immobilien spiegeln ihr wirtschaftliches Umfeld. Ihre langlaufenden Chronologien zeigen Störungen der Ertragsentwicklung, die weitgehend unbeeinflusst von konjunkturellen Bewegungen andauern. Eine wesentliche Störung ist, wenn die Änderung des Preises nicht mehr auf die nachgefragte Menge wirkt, die Rückkopplung zwischen Preis und Menge

\* Mathilde Th. Stanglmayr ist Geschäftsführerin der MSP Stanglmayr Projektmanagement GmbH.

gestört ist. Der Preis erfüllt seine Steuerungsfunktion im Markt nicht mehr.<sup>1</sup>

In diesem Fachbeitrag wird an einem Praxisbeispiel eine erweiterte Bewertung von Wohnanlagen für einen Erben gezeigt. Die Erweiterung besteht in einer genauen Prüfung der wirtschaftlichen Zusammenhänge im Wirkungsgefüge am Markt, in dem sich der Mietertrag bildet.<sup>2</sup>

Das Prüfungsergebnis begründet im Praxisbeispiel die Annahme eines dauerhaft niedrigeren Jahresrohertrags im Ertragswertverfahren. Es liegt unter dem Ergebnis von Verfahren, die nicht auf einer nachgewiesenen Marktstörung und ihren Folgen für die Ertragsentwicklung der Immobilienvermögen aufbauen.

## 2. Bedeutung für Anwender

Es geht in diesem Beitrag darum, einen Weg aufzuzeigen, wie die Realität an gestörten Märkten<sup>3</sup> besser als bisher in die Bewertungsmethoden einfließen kann. Das ist für Gutachter, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, aber auch für Juristen interessant, die sich mit dem Bewertungsrecht oder mit Schadensersatzverfahren zur Klärung überhöhter Immobilienvermögenswerte in Bilanzen (asset inflation) befassen.

In den Schadensersatzverfahren stehen sich die Parteien, aber auch Gutachter und Gegengutachter gegenüber. Wenn es im Markt dauerhafte Veränderungen gibt, sind sie nachzuweisen. Deshalb ist der Gutachter im Vorteil, der sie nachweisen kann. Der fundierte Nachweis verringert den Ermessensspielraum, vor allem dann, wenn er durch eine Methodenprüfung ergänzt wird. Wenn nachgewiesen werden kann, dass die gewählte Methode die Realität nicht zutreffend abbilden kann, wird der Ermessensspielraum in Gerichtsverfahren eingeschränkt.

## 3. Kurzfassung

Der normative Rahmen von Bewertungen geht von funktionierenden Märkten aus (Kap. II). Seit 1985 haben Marktstörungen aber stark zugenommen, sie sind in allen Städten und Regionen zu erkennen (Kap. III). Daher müsste den Bewertungsmethoden eine tiefe Prüfung des Wirkungsgefüges im relevanten Markt vorangestellt werden (Kap. IV). Im Praxisbeispiel – und sicher auch in vielen anderen Fällen – ergibt die Berücksichtigung dauerhafter Veränderungen einen niedrigeren Vermögenswert im Erbschaftsteuerfall als ohne deren Berücksichtigung (Kap. V). Die Marktanpassung in Immobilienbewertungen wird besser (Kap. VI). Das Gleiche gilt für CAPM – Bewertungen, Unternehmensbewertungen, Beleihungswertermittlungen und Ratingverfahren (Kap. VII). Die Weiterentwicklung der Methoden beginnt erst. Aufgrund der weiten Verbreitung struktureller Veränderungen steht fest, dass das einfache Multiplizieren des Jahresrohertrags mit Kapitalisierungs- und Liegenschaftszinsen an gestörten Märkten zu nicht zutreffenden Ergebnissen führt.

## II. Bewertung

### 1. Verfahren

Das Denkmodell des normativen Rahmens für das Ertragswertverfahren, das Vergleichswertverfahren und das Sachwertverfahren setzt einen funktionierenden Marktmechanis-

mus voraus. Die Zukunftserwartung ist, dass die Erträge durchschnittlich ansteigen, sie schwanken allenfalls mit konjunkturellen Bewegungen. In der Realität gibt es seit 1985 immer mehr Märkte mit Störungen des Marktmechanismus, in deren Umfeld die Erträge dauerhaft abnehmen. Diese Entwicklung setzt sich unaufhaltsam fort, sie wurde und wird durch jede Krise verstärkt.

## 2. Modell

In der Regel werden die Folgen eines gestörten Marktumfelds für die Ertragsentwicklung von Immobilien mit dem Begriff „struktureller Leerstand“ bezeichnet. Diese verengte Sichtweise führt häufig zu einer nicht angemessenen Methodengestaltung und weiter zu einer Überschätzung der Immobilienwerte. Sie beruht inhaltlich auf der Modellannahme, es gebe keine dauerhaften Veränderungen im Wirkungsgefüge und damit auch keine dauerhaft abnehmenden Erträge von Immobilien, es sei denn, diese sind Liquidationsfälle.

## 3. Wahrnehmung

Eine Umfrage bei 100 Gutachtern 2007 ergab, dass sie dauerhafte Veränderungen im Wirkungsgefüge wahrnehmen. Fasst man ihre Berichte zusammen, zeigen Immobilien in gestörten Märkten drei wesentliche Kennzeichen.

1. Ebene Immobilienwirtschaft: Die Immobiliensicherheiten zeigen dauerhafte Ertragsausfälle, mehrheitlich abnehmende Erträge.
2. Ebene Teilmarkt: An den Teilmärkten gibt es zu wenig oder keine Nachfrage, teilweise funktioniert der Preismechanismus nicht mehr.
3. Ebene Konjunktur: Das Vermietungsergebnis reagiert kaum oder nicht mehr auf Konjunkturerholungen – über mehrere Konjunkturzyklen hinweg.

## III. Realität

### 1. Strukturveränderung

Die Gutachter der Umfrage 2007 haben eigene Definitionen von strukturellen Veränderungen in den Märkten, an denen sie bewerten, angegeben:<sup>4</sup>

- 1 Tieferegehende Marktstörungen werden von *Gleißner* und anderen Fachleuten gesehen. Es handelt sich dabei aber meist tatsächlich um Störungen in der Marktsteuerung. Ob sie im Beta-Faktor von CAPM-Bewertungen zutreffend berücksichtigt werden, ist gesondert zu prüfen. Vgl. z. B. *Gleißner*, Rating und Bewertung von Immobilienfonds und -portfolios, in: Everling/Slowik, Rating von Immobilienportfolios – Praxishandbuch, 2009, S. 431.
- 2 Die Prüfung von Wirkungsgefügen führt zu umfassenderen Informationen über Risiken und Schäden auf der makroökonomischen Ebene. Es bestehen enge Zusammenhänge zu dem sog. systematischen Risiko von Immobilien und Unternehmen (Beta-Faktor). Das systematische Risiko wird als geeignet angesehen, um es zu modellieren und über Wahrscheinlichkeiten rechenbar zu machen. Das ist bei Störungen des Preismechanismus eher nicht möglich, denn es ist ziemlich sicher, dass es einen Schaden geben wird, unsicher ist eher, wann und wie hoch.
- 3 Mit dem Begriff Realität werden hier die wirtschaftlichen Zusammenhänge bezeichnet, die Fachleute mit forschender Neugier im wirtschaftlichen Umfeld von Immobilien sehen können, bei zahlreichen Besichtigungen, beim Studium des Wirkungsgefüges, beim Nachrechnen der Mieterlisten und bei Gesprächen mit Verwaltern, Kreditfachleuten und Gutachtern.
- 4 Die Definitionen der Praktiker wurden für das Ergebnis der Umfrage 2007 gruppiert, sie sind vollständig enthalten in der Umfrage 2007, *Stanglmayr*, Strukturelle Entwicklung und ihr Einfluss auf die Wertermittlung von Immobilien, Ergebnisse einer Umfrage bei 100 Immobiliengutachterinnen und Immobiliengutachtern in zehn Regionen im Juli – August 2007, 2007, S. 9. (Unveröffentlichtes Dokument. Die Umfrage kann bei der Autorin bezogen werden: [info@msp-stanglmayr.de](mailto:info@msp-stanglmayr.de)).

- „Da kommt die Konjunktur nicht an“;
- „den dauerhaft verfestigten Leerstand nenne ich strukturell“;
- „auf Dauer nicht vermietbar, trotz Investitionen und Vermietungsanstrengungen“;
- „man sieht es an der Bevölkerungsentwicklung, an der Abwanderung, vorher zieht das Gewerbe ab, Industrie gibt es nicht mehr“;
- „veränderte Strukturen, auch in Westdeutschland, abgebildet in den Immobilien“;
- „da kippt etwas, konjunkturell kann in strukturell übergehen.“

Die folgende Definition baut auf den Struktur-begriffen der Regionalplanung, der Volkswirtschaft und Kybernetik auf:

Strukturell bedingte Ertragsveränderungen von Immobilien sind das Ergebnis von dauerhaften Veränderungen der Strukturen in den ökonomischen und sozioökonomischen Bereichen, die mit der Ertragsentwicklung der bewerteten Immobilien direkt oder indirekt verknüpft sind.

## 2. Verbreitung

In der Umfrage 2007 wurde die Frage gestellt: Stellen Sie in der Region, in der Sie bewerten, dauerhafte Ertragsausfälle fest, die auch „struktureller Leerstand“ genannt werden? (s. Abb. 1)

Die Abbildung gibt einen Überblick zu zehn deutschen Regionen, benannt nach den Großstädten. In jeder Region wurden zehn Gutachter befragt. Die Gutachter stellten mehrheitlich dauerhafte Veränderungen im Wirkungsgefüge fest. Sie sind häufiger in Berlin und in den Neuen Bundesländern (NBL), aber auch in den Räumen Düsseldorf (D), Frankfurt a.M. (F), München (M) und Nürnberg (N) sind die Nennungen erstaunlich hoch.

Das Wirkungsgefüge der Märkte hat sich für alle Nutzungsarten verändert. Am häufigsten wurden die Nutzungsarten „Wohnen“ und „Büro“ genannt. Die Nutzungsart „Wohnen“ ist viel häufiger im Raum Berlin und den Neuen Bundesländern betroffen. Die Nutzungsart „Büro“ ist am häufigsten im Raum Frankfurt a.M. betroffen.

Zur Situation bei der Nutzungsart „Wohnen“ in Leipzig und im Leipziger Umland schreibt ein Experte: „In bestimmten Märkten herrscht ein Überangebot an Wohnungen. Der (strukturelle) Leerstand liegt (schwerpunktmäßig) in Bereichen von 10%–20%. In derartigen Märkten gibt es einfach mehr Angebote als Nachfrage nach Mietflächen – und daraus resultiert das Risiko für einzelne Objekte! Alle konkreten Objekte in diesen Märkten sind von diesem Risiko des (regionalen) Leerstandes – unterschiedlich stark – betroffen!“<sup>5</sup>

## 3. Selbstverstärkung

Zahlreiche Gutachter berichten von Selbstverstärkung an den Märkten. Selbstverstärkung ist das äußere Symptom eines nicht mehr funktionierenden Preismechanismus im

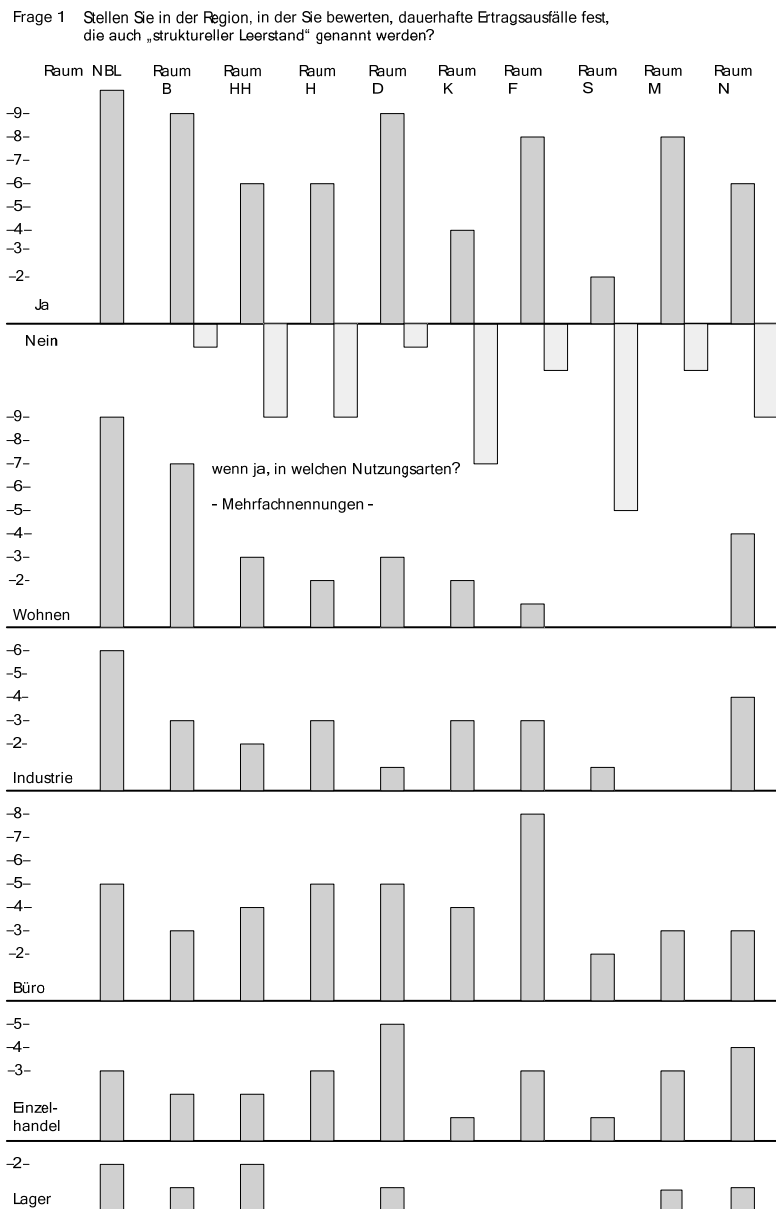


Abb. 1 zu Frage 1 der Umfrage 2007

Inneren des Wirkungsgefüges. Wenn man als Gutachter Selbstverstärkung feststellt, kann man in der Bewertung mit ziemlicher Sicherheit davon ausgehen, dass die Erträge dauerhaft abnehmen werden. Der Bericht eines Gutachters, der seit langem in einer Kleinstadt in Südwestdeutschland bewertet, führt aus:

1990 schließt der mit Abstand größte Produktionsbetrieb und in den folgenden zehn Jahren schließen auch mittelständische Zulieferer und Dienstleistungsunternehmen. Die anschließende Projektentwicklung des Geländes ist nur für ein Drittel der Flächen erfolgreich. Mit einigen Jahren Verzögerung entstehen im Geschosswohnungsbau der städtischen Wohnungsbau-gesellschaften Leerstände. Die Abwanderung nimmt so stark zu, dass Gebäude abgerissen werden müssen. Auf den frei werdenden Wohnbauflächen beginnen ab 1999 ortsansässige Bau-träger Wohneigentumsanlagen und Einfamilienhäuser zu bauen. Nur die ersten beiden Bauabschnitte können an private Haushalte verkauft bzw. vermietet werden. Zusätzlich zu den

5 Loose, Beleihungswertermittlung und Kapitaldienstfähigkeit bei erhöhtem Leerstandsrisiko, Grundstücksmarkt und Grundstückswert 2010, Nr. 3, 141.

vorhandenen Supermärkten werden nach 2003 trotz sinkender Einkommen noch weitere Supermärkte gebaut. Die Verkaufsflächen werden verdoppelt, im Einzelhandel herrscht Verdrängungswettbewerb. 2005 ziehen die Hauptmieter des Produktionsgeländes in die Randlage der nahen Großstadt. Das Gelände steht fast vollständig leer.

Dieser Bericht lässt erkennen, welche Folgen dauerhafte Veränderungen im Markt haben. Sie induzieren einen Prozess im Wirkungsgefüge, der die Strukturen verändert. Und die dauerhafte Veränderung der Strukturen verändert dauerhaft die Ertragsentwicklung der Unternehmen und der Immobilien. Der Gutachter beschreibt eine „Spirale nach unten“, die strukturell induziert ist.

Es leuchtet sofort ein, dass der Prozess weit in die Zukunft reicht und eine Wende zum Besseren nicht absehbar ist. Dennoch werden die Vermögenswerte in dem gesamten Prozess bewusst und unbewusst nicht auf der Grundlage der wirtschaftlichen Zusammenhänge im Wirkungsgefüge bewertet. Die Werte werden systematisch überschätzt. Angenommen, an dem Markt, den der Gutachter beschreibt, werden Einfamilienhäuser oder Supermärkte oder Wohnanlagen vererbt: Wie ist das Immobilienvermögen zu bewerten?

## IV. Methode

### 1. Erweiterung

Eine gute Voraussetzung für das Erkennen von dauerhaften Veränderungen im Wirkungsgefüge ist die Kenntnis von sehr vielen Immobilien-Chronologien. Im konkreten Bewertungsauftrag des Praxisbeispiels werden vor allem die Informationen über wirtschaftliche Zusammenhänge, über Wirkungen von einem Faktor auf andere Faktoren und über Systemkennzeichen herangezogen.

Die Dynamik im Wirkungsgefüge ist interessant. Trennschärfe wird nicht beabsichtigt. Die wirtschaftlichen Zusammenhänge zwischen den Faktoren werden als besonders aussagekräftig erachtet, weil nur sie es ermöglichen, Prozess, Selbstverstärkung und Dauer zu erkennen. Die Erkenntnisse sind wesentlich, weil nur sie die Einschätzung erlauben, ob die Immobilien in Zukunft dauerhaft abnehmende Erträge haben werden oder nicht.

Im Praxisbeispiel wird davon ausgegangen, dass der Erbe die monatlichen Vermietungsdaten für die vergangenen zehn Jahre vorlegen kann. Sie ermöglichen die Unterscheidung in den Flächen- und den Preiseffekt sowie die Bildung eines langen Stützzeitraumes für die Prognose der zukünftigen Ertragsentwicklung.

### 2. ImmoWertV

Das Ertragswertverfahren ist normiert in § 17 ImmoWertV<sup>6</sup>. Beispielhaft sollen hier drei Bestimmungen des normativen Rahmens hervorgehoben werden, in denen auf die tatsächlichen Marktverhältnisse abgestellt wird:

- § 3 Abs 2 ImmoWertV: „Die allgemeinen Wertverhältnisse auf dem Grundstücksmarkt bestimmen sich nach der Gesamtheit der für die Preisbildung von Grundstücken im gewöhnlichen Geschäftsverkehr (marktüblich) maßgebenden Umstände ...“
- § 14 Abs 1 ImmoWert: „Mit Marktanpassungsfaktoren und Liegenschaftszinsen sollen die allgemeinen Wert-

verhältnisse auf dem Grundstücksmarkt erfasst werden ...“

- § 17 Abs. 3 ImmoWertV: „Im Ertragswertverfahren wird der Ertragswert auf der Grundlage marktüblich erzielbarer Erträge ermittelt.“

### 3. BewG

Gäbe es einen Käufer, so würde er wegen der Halbierung der Kaufpreise in dem strukturschwachen Gebiet, wegen des dauerhaften Leerstands seit 2001 und der abnehmenden Miete im Objekt untersuchen, inwieweit die zukünftige Ertragsentwicklung strukturell beeinflusst ist.

Anders als Konjunktoreinflüsse entwickeln sich strukturelle Einflüsse im Wirkungsgefüge der Märkte über eine lange Zeit und bleiben auch über eine lange Zeit wirksam. Strukturelle Einflüsse wirken dauerhaft auf den Flächen- und auf den Preisfaktor der Ertragsentwicklung von Bewertungsobjekten.<sup>7</sup> Ihre Wirkung geht über den in der Bewertung üblichen Zeitraum von drei bis fünf Jahren hinaus.

Dauerhafte Veränderungen im Wirkungsgefüge sind nachzuweisen, sobald sie im Markt eingetreten sind.<sup>8</sup> Welche Auswirkungen hat ihr Nachweis auf das Ergebnis im Praxisbeispiel?

## V. Praxisbeispiel

### 1. Beschreibung

Das Immobilienvermögen ist eine Wohnanlage in der Nähe von Dresden mit 72 Wohneinheiten. Sie wurde 1996 gebaut und war steuerbegünstigt im Rahmen des Fördergebietsgesetzes. Seit mindestens 2001 nehmen die Erträge ab, Mietpreissenkungen führen nicht zur Vollvermietung.

Laut Gutachterausschuss gibt es seit 2008 keine Kauffälle in der Region. Für die Liegenschaften gibt es keine aktuellen Vergleichswerte (§ 10 ImmoWertV), ein Vergleichsverfahren orientiert an Marktpreisen ist nicht möglich. Für den Bodenwert wird der Kaufpreis angesetzt, den der Gutachterausschuss aus sehr wenigen Verkaufspreisen, zufällig im selben Stadtteil, ermittelt. Der Liegenschaftszins kann nicht auf der Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke abgeleitet werden (§ 14 ImmoWertV).

Der *Bewertungsstichtag* nach ImmoWertV ist der 30. 6. 2011

#### *Vorgehen*

Schritt 1 Prüfung des Struktureffekts im Markt und im Objekt

Schritt 2 Quantifizierung der Eingangsgrößen

Schritt 3 Berechnung des Ertragswerts

#### *Ergänzungen zu Schritt 1*

- Prüfung, ob der Preismechanismus im relevanten Markt gestört ist;

<sup>6</sup> Immobilienwertermittlungsverordnung – ImmoWertV, BGBl. I 2010, 639 ff.

<sup>7</sup> Die Begriffe „strukturelle Veränderung“ und „dauerhafte Veränderung im Wirkungsgefüge“ werden synonym verwendet.

<sup>8</sup> Sie sind jedoch nicht oder nicht eindeutig an Marktpreisen abzulesen. Marktpreise werden auf höher aggregierten Datenebenen erfasst, für eine ganze Stadt oder eine Region. Sie können nicht ohne Weiteres auf die einzelne Immobilie bezogen werden (das wird in der Regel getan!).

- Prüfung, ob sich die Störung im Markt auf die Ertragsentwicklung des Immobilienobjekts auswirkt;
- Prüfung, ob die Auswirkungen dauerhaft sein werden; das ist nur über einen längeren Zeitraum zu erkennen.

## 2. Struktureffekt

Zur Ableitung des Struktureffekts wird die Wohnanlage in ihrem wirtschaftlichen Umfeld betrachtet, aus dem der Mietertrag am Stichtag und in der Zukunft fließt. Zur Würdigung der Gesamtheit der am Stichtag für die Preisbildung von Grundstücken im gewöhnlichen Geschäftsverkehr maßgebenden Umstände werden der Flächen- und der Preisfaktor, d.h. die Leerstandsentwicklung und die Mietentwicklung über einen längeren Zeitraum, untersucht (§ 3 ImmoWertV).

### Flächenfaktor

In den letzten zehn Jahren standen 8–10% der Flächen leer. Der Leerstand baute sich nach der ersten Mietabsenkung ab 2001 in den Jahren 2003 und 2004 auf 3% ab, stieg aber ab 2005 wieder auf 8–10% an, trotz Absenkung der Miete bei jeder Neuvermietung.

Für die Bemessung des Jahresrohertrags wird dauerhafter Leerstand angenommen.

### Begründung:

- Der marktaktive Leerstand in der Region beträgt 7,6%. In der Nachbarschaft gibt es auch nicht-marktaktiven Leerstand und es gab Rückbaumaßnahmen in der Stadt.
- Das sozioökonomische Umfeld – Überalterung und Bevölkerungsabnahme – verschlechtert sich weiter.
- Die Wohnungsqualität ist im Vergleich zu den Konkurrenzangeboten sehr gut, dennoch kann der Leerstand im Objekt nicht beseitigt werden.
- Der Leerstand ist überwiegend in den Dachgeschossen und im 1. Obergeschoss der dreigeschossigen Wohnanlage. Sie hat keinen Aufzug, die älteren Mieter können die Obergeschosse nicht wählen.
- Durch die weitere Erhöhung der Arbeitslosigkeit und die weitere Zunahme von Hartz IV-Empfängern kommen immer weniger jüngere Mieter und alleinstehende Mieter in Frage. Die Mieteinheiten sind für Hartz IV-Empfänger zu groß.

### Preisfaktor

Ab 2001 wurde die Staffelmiete ausgesetzt und die Miete gesenkt, um überhaupt wieder vermieten zu können. Der erneute Anstieg des Leerstands ab 2003 und 2004 führte zur Entscheidung, die Miete bei jeder Neuvermietung zu senken. Die Miete bei Neuvermietung ist seit 2005 4,09 Euro pro qm. Aus einigen Altverträgen werden noch 5,11 Euro, 4,80 Euro oder 4,60 Euro pro qm bezahlt.

Für die Bemessung des Jahresrohertrags wird eine Miete von 4,09 Euro pro qm angenommen.

### Begründung:

- Die marktübliche Miete im Bewertungsobjekt ist die Miete bei Neuvermietung von 4,09 Euro pro qm.
- Die aktuellen Konkurrenzangebote liegen zwischen 3,60 und 4,30 Euro pro qm.
- Ein Teil der Mieter im Rentenalter „spart an allen Ecken und Enden“, um einen Wohnungswechsel zu vermeiden.

- Die Einkommens- und Kaufkraftentwicklung in der Stadt ist seit mindestens zehn Jahren rückläufig.

### Flächen- und Preiseffekt

Die Unterscheidung in einen Flächen- und einen Preiseffekt zeigt eine Störung des Preismechanismus im Markt. Trotz Mietsenkung sinkt auch die vermietete Fläche, die Mietsenkung hat nur kurze Zeit Einfluss auf die vermietete Fläche. Bezogen auf das Basisjahr 2005 hatte der Erblasser jährliche Verluste zwischen 7% und 16% des Jahresrohertrags.

Die allgemeinen Marktverhältnisse führen zu dauerhaft abnehmenden Erträgen in der Wohnanlage. Der Ertragswert wird mit der Annahme abgeleitet, dass die Erträge auch in Zukunft dauerhaft abnehmen werden. Das ergibt sich aus der Natur der strukturellen Entwicklung im Markt. Die dauerhaften Veränderungen im Wirkungsgefüge des relevanten Marktes bedingen eine dauerhaft abnehmende Ertragsentwicklung („Spirale nach unten“). Es gibt zum Stichtag keinerlei Anhaltspunkte für eine Umkehr der strukturellen Entwicklung.

Wenn es in der Zukunft Ereignisse geben würde, die zu einer Strukturverbesserung führen, kann sich die lang andauernde Entwicklung nicht innerhalb weniger Jahre umkehren. Strukturen haben eine deutlich längere Anpassungszeit als 3 bis 5 Jahre. Das ist der Prognosezeitraum im Denkmodell, in dem es nur konjunkturell geprägte Wirkungsgefüge in den Märkten gibt.

Die Abnahme des Jahresrohertrags im Bewertungsobjekt ist dauerhaft, weil sie über einen langen Prozess entstanden ist, weil sie strukturell bedingt ist und weil es zum Stichtag keine Anzeichen für eine Strukturverbesserung gibt.

## 3. Ergebnis

Das Bewertungsgesetz und die ImmoWertV stellen auf den Verkehrswert ab. „Gemäß der Öffnungsklausel in § 198 BewG kann für bebaute und unbebaute Grundstücke durch ein Gutachten nach baurechtlichen Vorschriften ein niedrigerer gemeiner Wert nachgewiesen werden, der unter dem im Vergleichs-, Ertrags- bzw. Sachwertverfahren nach §§ 179 ff. BewG ermittelten Wert liegt.“<sup>9</sup>

Bewertung zum Stichtag ohne Berücksichtigung dauerhafter Veränderungen, mit Einpreisung des Leerstands von 1,5 Wohnungen 2010:

Vermietete Fläche	4078 qm
Jahresrohertrag	200 144 Euro

Bewertung zum Stichtag mit Berücksichtigung eines durchschnittlichen Leerstands von 6 Wohnungen, der sich in der „under-rent-period“ von 5 Jahren abbaut:

<sup>9</sup> § 198 BewG: „Weist der Steuerpflichtige nach, dass der gemeine Wert der wirtschaftlichen Einheit am Bewertungsstichtag niedriger ist als der nach den §§ 179, 182 bis 196 ermittelte Wert, so ist dieser Wert anzusetzen. Für den Nachweis des niedrigeren gemeinen Werts gelten grundsätzlich die auf Grund des § 199 Abs. 1 des Baugesetzbuchs erlassenen Vorschriften.“ Einen ausführlichen Vergleich zwischen BewG und ImmoWertV haben von Cölln/Behrendt erstellt, von Cölln/Behrendt, ImmoWertV löst WertV ab – Nachweis des niedrigeren gemeinen Werts von bebauten und unbebauten Grundstücken für Zwecke der Erbschaft- und Schenkungsteuer nach § 198 BewG, BB 2010, 1444.

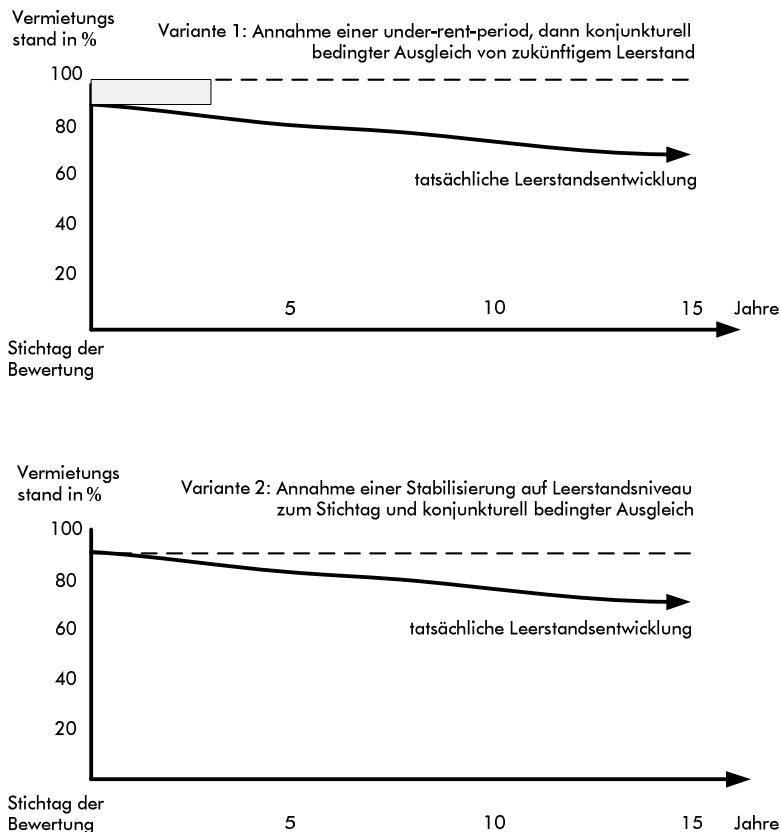


Abb. 2: Diskrepanzen zwischen Annahmen und Realität

Vermietete Fläche 4258 qm ab 2015  
 Jahresrohertrag 208 979 Euro

Bewertung zum Stichtag mit Berücksichtigung dauerhafter Veränderungen, mit Einpreisung des dauerhaften Leerstands von 6 Wohnungen, Durchschnitt 2001–2010:

Vermietete Fläche 3577 qm  
 Jahresrohertrag 175 550 Euro

## VI. Vorteile

### 1. Begründung

Bisher fehlen Wege, wie „dauerhaft“ (dauerhafte Veränderungen) in der Bewertung begründet werden kann. Die Überprüfung von wirtschaftlichen Zusammenhängen im Wirkungsgefüge erlaubt jetzt die Einschätzung, ob die Auswirkungen einer strukturellen Änderung auf die Ertragsentwicklung dauerhaft sein werden oder nicht.

### 2. Vermögenswert

Wenn die Prüfung dauerhafte Veränderungen ergibt, können sie in der objektspezifischen Ertragssituation durch eine dauerhafte Korrektur des Jahresrohertrags abgebildet werden.

### 3. Marktanpassung

Jedes der drei Bewertungsverfahren der ImmoWertV lässt die Marktanpassung zu. Die Prüfung des Wirkungsgefüges ermöglicht eine klare und fundierte Beschreibung der Marktverhältnisse in gestörten Märkten.

## VII. Anwendungsgebiete

### 1. CAPM Bewertung

Die Bewertung nach dem *Capital Asset Pricing Model* orientiert sich an funktionierenden Kapitalmärkten, selbst in der andauernden Finanzkrise. Liegt die Immobilie im Anlagevermögen in einem gestörten Markt, führt die reine Kapitalmarktorientierung zur systematischen Überschätzung des Anlagevermögens in der Bilanz („asset inflation“).

### 2. Unternehmensbewertung

Die Änderungen der wirtschaftlichen Zusammenhänge spiegeln sich mit Verzögerung in der Ertragsentwicklung von Immobilien („timelag“). Sie gehen meist von einer markanten Veränderung im Unternehmenssektor am Standort aus. Die weite Verbreitung spricht für eine Prüfung des Wirkungsgefüges vor jeder Anwendung von *Discounted Cash Flow Verfahren* (DCF) in der Unternehmensbewertung.<sup>10</sup>

### 3. Beleihungswertermittlung

Etwa zwei Drittel der Forderungen deutscher Banken gegenüber Nichtbanken sind durch Immobilien gesichert. Bankgutachter sind gehalten, nachhaltig zu bewerten. Nach dem Ergebnis der Umfrage von 2007 berücksichtigen nicht alle Gutachter strukturelle Veränderungen im Wirkungsgefüge. Liegt die Immobiliensicherheit an einem gestörten Markt, überschätzen sie den Sicherheitenwert.<sup>11</sup>

### 4. Ratingverfahren

Die Ratingverfahren zur Ermittlung der Risikovorsorge wirken auch deshalb prozyklisch, weil sie zuerst über Jahre hinweg die wirtschaftlichen Zusammenhänge an gestörten Märkten ausblenden. Wenn es dann durch einen exogenen Schock zur Korrektur kommt, fällt die Korrektur zu hoch aus. Aus der Sichtweise der Immobilien-Chronologien besteht vor dem exogenen Schock und nachher Unsicherheit, wie hoch die Vermögenswerte tatsächlich sind. Ein Teilnehmer der Umfrage 2007 sagte: „Auf die strukturelle Problematik ist ein Rating nicht anwendbar.“<sup>12</sup>

### 5. Schadensersatzverfahren

Dauerhafte Veränderungen gibt es in allen Städten und Regionen. Vor jedem Ankauf für ein Immobilienportfolio sollte geprüft werden, ob die Ertragsentwicklung der Objekte von ihnen beeinflusst ist oder nicht. Für Bestandsportfolien von Bestandshaltern, von offenen und geschlossenen Immobili-

<sup>10</sup> Zu neueren Ansätzen siehe: *Keitner/Streitferdt*, Diskontierung anormaler Zahlungsströme – Unternehmensbewertung unter dem Eindruck der Finanzkrise, *BewertungsPraktiker* 2011, 8. Zur Unternehmensbesteuerung im Rahmen der Erbschaftsteuer siehe: *Creutzmann*, Unternehmensbewertung im Rahmen der Erbschaft- und Schenkungsteuer, *BewertungsPraktiker* 2010, 2.

<sup>11</sup> Ausführlich dazu siehe: *Stanglmayr*, Subprime und Bewertung, *Grundstücksmarkt und Grundstückswert* 2008, 193.

<sup>12</sup> *Stanglmayr*, Umfrage 2007 (Fn. 4), S. 12.

enfonds kann auch im Nachhinein geprüft werden, ob die Käufer verantwortlich gehandelt haben.

Das spielt insbesondere in Schadensersatzverfahren eine Rolle. Denn wenn die strukturelle Änderung vor Ankauf im Markt sichtbar war, aber nicht berücksichtigt wurde, haften die für Wertermittlung verantwortlichen Beteiligten für den Schaden. Die Nachprüfung der strukturellen Veränderung kann 5, 10 oder 15 Jahre nach der Emission erfolgen.<sup>13</sup> Sie schränkt den Ermessensspielraum vor Gericht deutlich ein.

### VIII. Ausblick

(1) Entwicklung in der Zukunft: Die strukturellen Veränderungen und ihre Folgen auf das Finanz- und Wirtschaftssystem sind nicht ausreichend erkannt. Ihr Einfluss an den Märkten weitet sich aus, weil er einher geht mit einer Störung des Steuerungsmechanismus. Auch Konjunkturdämpfungen erweitern den Einfluss auf immer mehr Märkte, verstärken die negative Ertragsentwicklung von Einzelobjekten.

(2) Bedarf an Methodenforschung: Einige Gutachter der Umfrage geben an, es gebe keine passenden Methoden, um abzubilden, was sie im wirtschaftlichen Umfeld der Immobilien erkennen. Es ist mehr wissenschaftliche Forschung, mehr Weiterentwicklung der Methoden und des normativen Rahmens notwendig, um die Realität gestörter Märkte zu-

treffend abzubilden. „The map is not the territorium.“ Die Diskrepanz zwischen Denkmodell und Realität muss beseitigt werden. Dies hat Auswirkungen auf die Methoden und den normativen Rahmen.

(3) Anwendbarkeit von Kapitalisierungszinsen: Modelltheoretisch betrachtet sind im strukturell geprägten Umfeld Kapitalisierungszinsen und Liegenschaftszinsen nicht anwendbar. Die Verwendung von Liegenschaftszinsen in der Bewertung von Immobilien setzt voraus, dass die Struktur des Wirkungsgefüges, in der sich ihr Ertrag bildet, durchschnittlich steigende Erträge ermöglicht.<sup>14</sup>

(4) Korrektur des Methodenfehlers: Die Annahme konjunkturell beeinflusster Ertragsverläufe in Wirkungsgefügen, in denen dieser Verlauf nicht mehr möglich ist, ist ein Methodenfehler. Den Schaden tragen die Steuerzahler, in anderen Fällen die Sparer, die Fondsanleger, die Unternehmer, die Aktionäre oder die Kreditkunden.

13 Zahlreiche Immobilien-Chronologien zeigen, dass der Auslöser für die dauerhafte Veränderung im Wirkungsgefüge schon 1975 oder dann ab 1985 wirksam wurde, und diese Wirkung hält bis heute an. Zwar erfolgen nach einem längeren Zeitraum oder jetzt seit Beginn der Krise Wertanpassungen, aber es kann sein, dass das Ausmaß der Wirkungen bewusst oder unbewusst nicht abgebildet wird.

14 Auch in der Unternehmensbewertung wird die Veränderung von Risikostrukturen diskutiert, siehe z. B.: *Knoll/Wala/Ziemer*, Viele versus repräsentative Daten: Das Dilemma der historischen Marktrisikoprämie, *BewertungsPraktiker* 2011, 2.



## StB-Literaturreport

Zusammengestellt und bearbeitet von **Regierungsdirektor a.D. Dipl.-Finanzwirt (FH) Friedrich-Karl Mittelstaedt, Haar**

**Hinweis:** Auf Wunsch erhalten Sie den vollständigen Literaturreport per Mail (s. S. II).

### ALLGEMEINES

#### Rückbesinnung auf Gesetzesgrundlagen im Steuerstreit

*StB Heiko Haupt*  
DStR 36/2011 S. 1697

Art. 20 Abs. 3 GG; Keine Bindung an untergesetzliche Regelungen. Zugleich Anmerkungen zum BVerfG-Beschluss zum InvZulG vom 31. 5. 2011, 1 BvR 657/07.

#### Berlin in der politischen Sommerpause

*Dr. Frank Hechtner*  
NJW 36/2011 S. 3011

Steuervereinfachungsgesetz und E-Bilanz.

#### Brauchen wir ein neues Unternehmenssteuerrecht für Familienunternehmen?

*StB Prof. Dr. habil. Günter Strunk*  
Stbg 9/2011 S. M 1

Missbrauchsverdacht, § 42 AO; Personengesellschaften; Erbschaftsteuer; DBA-Freistellung. Der Autor bejaht die Titelfrage.

#### Nochmals: Zur Zulässigkeit der Einführung einer Pferdesteuer auf kommunaler Ebene

*Alexandra Rauscher/Dr. David Rauber*  
KStZ 9/2011 S. 161

Rechtliche Zulässigkeit der Erhebung einer Pferdesteuer in Hessen; örtliche Aufwandsteuer; förmliche Voraussetzungen für die Steuererhebung; Besteuerungszweck; Steuerpflichtiger; Satzungsmuster; Steuersatz. Bewertung der Überlegungen.