

13.2. Der Einfluss von Zinsen in der Wertermittlung

Jemand verkauft ein Produkt (ein Wirtschaftsgut) oder eine Dienstleistung und erhält dafür von dem Empfänger eine Bezahlung in Form von Geld. Dieses Geld gestattet ihm, seinerseits Produkte oder Dienstleistungen zu erwerben.

Mancher Mensch möchte jedoch nicht sofort alles Geld ausgeben sondern einen Teil davon für später sparen, weil er beispielsweise eine größere Anschaffung plant oder für schlechte Zeiten etwas zurücklegen möchte.

Würde er dieses gesparte Geld einfach in einem Sparstrumpf unter der Matraze lagern, dann wäre die in dem Geld verkörperte Kaufkraft zunächst lahmgelegt. Würden sämtliche Bürger eines Landes so verfahren, dann würde die Geschwindigkeit des Warentausches sinken und damit die Produktivität nachlassen.

13.2.1. Was ist der Zins?

Um dies zu verhindern, gibt es den Zins. Der Zins verlockt den Sparer dazu, sein Geld anderen zur Verfügung zu stellen, damit diese in der Zwischenzeit seine Kaufkraft nutzen können und er für das Zurverfügungstellen einerseits den geliehenen Betrag zurückerhält, und andererseits einen zusätzlichen Betrag, den Zins.

Der Zins ist also die Belohnung dafür, seine im Gelde verkörperte Kaufkraft anderen zu leihen.

Gäbe es keinen Zins, dann könnte man sich kein Geld leihen, denn niemand (außer vielleicht ein Familienangehöriger) würde das Risiko eingehen, sein verliehenes Geld vielleicht nicht wiederzubekommen.

Die Höhe des Zinses drückt daher das mit dem Verleihen verbundene Risiko aus!

Hat man einen sehr sicheren Rückzahler (z.B. den Staat), dann ist der Zins niedrig; ist der Rückzahler ein unsicherer Kandidat (z.B. eine junge Aktiengesellschaft), dann wird der Zins folglich hoch sein.

Unabhängig davon, wem man Geld verleiht, steigt oder sinkt das Zinsniveau natürlich mit dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage bezüglich Geld, genau wie bei jedem Wirtschaftsgut. Gibt es viele Verleiher und wenige Kreditnehmer, dann sinken die Zinsen; wollen viele Leute Kredite aufnehmen und die Verleiher haben nicht so viel oder wollen nicht so viel hergeben, dann steigen die Zinsen.

Wir haben also zwei wesentliche Einflussfaktoren auf die Höhe des Zinses:

- ist man ein sicherer oder ein unsicherer Kreditnehmer?
- wie groß ist das Angebot und wie groß die Nachfrage nach Geld?

Aber der Begriff Zins umfasst noch mehr als nur das Geld, das man als Belohnung für das Verleihen von Geld bekommt: „Zins ist der vielfältig angewendete Name für Abgaben, besonders für solche, die zu bestimmten Zeiten für Benutzung eines fremden Eigenthums, z. B. eines Hauses, Feldes, in Geld oder Naturalien gezahlt werden oder welche der Schuldner seinem Gläubiger für ein ihm zum Gebrauch dargeliehenes ... Kapital, als Entschädigung für die Benutzung zu vergüten hat. Von diesem Kapitalzins wird gewöhnlich in der Mehrzahl als Zinsen oder Interessen⁵⁵ gesprochen. Zins für die Benutzung fremder Grundstücke ist Pachtzins oder Miethe, oder Grundzins...“ (Bilder-Conversations-Lexikon für das deutsche Volk, F.A. Brockhaus, Leipzig, 1839)

Man sprach daher früher vom „Mietzins“, während heute nur noch der Begriff Miete üblich ist.

Man kann daher sagen, dass die Miete des Grundeigentümers vergleichbar ist mit dem Zins des Geldverleihers. Beide erhalten für ihr verliehenes Kapital (Grundstück oder Wohnung im einen Falle, Geld im anderen Falle) etwas Zusätzliches zurück.

Beim Vermieter eines Hauses oder einer Wohnung beinhaltet es jedoch gleichzeitig einen Anteil für die Abnutzung der Sache, was bei verliehenem Geld nicht der Fall ist. Insofern ist die Summe nicht vergleichbar: Der Immobilieneigentümer muss etwas mehr bekommen als der Kapitaleigentümer, schließlich muss er die verliehene Sache (Haus, Wohnung) nach einiger Zeit erneuern.

Aus diesem Grunde trennt man auch die Betrachtung zu Boden und Gebäude, da der Boden sich nicht abnutzt. Das Vermieten eines Hauses oder einer Wohnung könnte man auch mit dem Vermieten eines Autos vergleichen: Beides sind Gebrauchsgegenstände, für deren Zurverfügungstellen man Geld erhält. Der wesentliche Unterschied bei der Immobilie liegt im Boden.

13.2.2. Was ist Kapital?

Die Summe, die man verleiht, ist das *Kapital*: verfügbare Geldsumme, die bei entsprechendem Einsatz geeignet ist, dem Besitzer oder Nutznießer nennenswerten Gewinn zu bringen [ital. capitale < mlat. capitale = Grundsumme, Kapital, zu lat. capitalis = vorzüglich, hauptsächlich, zu: caput = Kopf, Spitze, Haupt] (Duden)

Hat man also – wie oben beschrieben – Geld übrig, dann setzt man es als Kapital ein, indem man es der Bank verleiht (damit diese es wiederum anderen verleihen kann) und dafür Zinsen erhält. Im anderen Falle ist das eingesetzte Kapital zum Beispiel die Immobilie und man erhält anstatt dem Zins dafür die Miete.

⁵⁵ Tatsächlich heißen im englischen Sprachgebrauch Zinsen „interest“.

13.2.3. Sachwerte und Geldwerte

Wenn man von Kapital spricht, dann unterscheidet man zwischen Sachwerten und Geldwerten.

Sachwerte bestehen aus Sachen, also Immobilien, Gold, Antiquitäten, Kunstgegenständen, Firmenanteilen (z. B. Aktien) usw.

Geldwerte sind Bargeld (z. B. im Sparstrumpf), Sparbücher, gewährte Kredite u. Ä.

Der wesentliche Unterschied zwischen Sach- und Geldwerten besteht darin, dass Sachwerte selbst Wirtschaftsgüter sind, dass sie also selbst gehandelt werden. Daher gibt es für sie Nachfrage und Angebot und dadurch verändert sich ihr Preis. Deshalb gibt es einen Goldmarkt, einen Aktienmarkt (Börse), einen Markt für Antiquitäten usw.

Geldwerte hingegen sind ja nur die Verkörperung von Kaufkraft. Geld ist – wie wir eingangs festgestellt haben – nur ein Recht, nämlich das Recht, Sachen zu kaufen.

Dieser Unterschied führt zu einer wichtigen Konsequenz: Sachwerte sind in ihrem Wert veränderlich, Geldwerte nicht. 100 Euro bleiben 100 Euro; 50 gr Gold hingegen kosten täglich irgendwie anders.

13.2.4. Zins, Kapital und Rendite

Wir haben also ein investiertes oder verliehenes Kapital und erhalten von diesem Zinsen.

Wie wir im vorigen Kapitel über Sach- und Geldwerte gesehen haben, verändert sich der Wert von Sachwerten. Eine Immobilie oder eine Aktie bringt also einerseits Zinsen bzw. Miete und andererseits erlebt sie einen Wertzuwachs oder einen Wertverfall. Beispielsweise wird eine Immobilie langfristig gesehen pro Jahr um rund 5 % mehr wert. Auch Aktien werden langfristig betrachtet regelmäßig mehr wert. Hier unterscheiden sich die Sachwerte von den Geldwerten. Daher hat der Eigentümer eines Sachwerts nicht nur den Vorteil des Zinses, sondern zusätzlich den Vorteil einer langfristigen Wertsteigerung seines Kapitals.

Beispiel: Hans kauft eine Immobilie im Jahr 1990 für (umgerechnet) € 100.000,- und verkauft sie zehn Jahre später im Jahre 2000 wieder für einen Preis von rd. € 163.000,-. Dies entspricht der vorhin erwähnten jährlichen Wertsteigerung von Immobilien von rund 5 %.

Hans hat also nicht nur seine Miete (Mietzins) bekommen, sondern das Kapital (Immobilie) hat sich während dieser Zeit vermehrt.

Als dritter Effekt kommt hinzu, dass manche Sachwerte steuerlich abschreibbar sind. Das heißt, dass man ihre Abnutzung durch Alterung als Verlust von seinem zu versteuernden Einkommen abziehen darf.

Beispiel: Die Immobilie, die Hans im Jahre 1990 gekauft hat, kann er per gesetzlicher Bestimmung mit 2 % pro Jahr von ihrem Gebäudewert steuerlich absetzen (nur das Gebäude kann abnutzen, das Grundstück nicht, daher kann auch nur der Gebäudewertanteil steuerlich abgesetzt werden).

Nehmen wir der Einfachheit halber an, dass das Grundstück und das Gebäude je die Hälfte der € 100.000,- ausmachen, dann beträgt der Gebäudewert also € 50.000,-.

Von diesem Wert sind 2 % also € 1.000,-. Hans darf also in seiner Steuererklärung einen Betrag von € 1.000,- als Kosten dafür ansetzen, dass die Immobilie älter wird⁵⁶.

Somit setzt sich der gesamte Gewinn, den ein Eigentümer mit einer vermieteten Immobilie macht, aus drei Komponenten zusammen:

1. Miete
2. Wertsteigerung
3. Steuerabschreibung (also weniger gezahlter Einkommensteuer).

Bei durchschnittlichen Werten kann man davon ausgehen, dass die Miete etwa 4 % pro Jahr vom eingesetzten Kapital⁵⁷ ausmacht, die Wertsteigerung rund 5 % und die Steuerabschreibung etwa 1 %.

Dies bedeutet, dass ein Immobilieneigentümer pro Jahr durchschnittlich⁵⁸ 10 % vom eingesetzten Kapital dafür bekommt, dass er diese Immobilie besitzt und vermietet.

Diese 10 % bezeichnet man als die Rendite der Kapitalanlage „Immobilie“.

Rendite ist also der „jährliche Gesamtertrag eines angelegten Kapitals, meist in Prozenten des angelegten Kapitals ausgedrückt.“ (Gabler Wirtschafts-Lexikon)

[italienisch: rendita = Einkünfte, Gewinn, von: rendere < lat. reddere = zurückgeben] (Herkunft: Duden).

⁵⁶ Das Finanzamt gewährt bekanntlich für Aktivitäten, die Einnahmen erbringen, die Möglichkeit, die dabei entstehenden Kosten ertragsmindernd anzusetzen. Den Einnahmen aus der Vermietung stehen also die Kosten gegenüber. Und zu den Kosten gehört auch, dass das Vermietungsobjekt nach einer gewissen Zeit erneuert werden muss. Die Annahme ist, dass ein Gebäude nach rund 50 Jahren ersetzt werden muss, damit hat man mit $50 \times 2 \% = 100 \%$ den vollen Gebäudewert abgeschrieben.

⁵⁷ Das eingesetzte Kapital wäre bei einer Immobilie der Kaufpreis plus die Kaufnebenkosten, wie Makler, Grunderwerbssteuer und Notarkosten.

⁵⁸ Der größte Posten, nämlich die Wertsteigerung, wird ja nur beim Verkauf erzielt, daher ist dies ein Durchschnittswert über die gesamte Besitzdauer.

Der Gesamtertrag besteht – je nach Art der Kapitalanlage (Sachwert oder Geldwert)

- lediglich aus einem Zinsertrag (Sparbuch, geliehenes Geld usw.) oder
- einem Wertzuwachs ohne Zinsertrag (Gold, Kunstgegenstände, Antiquitäten usw.)
- einem Zinsertrag und einem Wertzuwachs (Aktie) oder
- einem Zinsertrag, einem Wertzuwachs plus einer Steuerersparnis (Immobilie).

Rendite ist also ein dehnbarer Begriff, dessen Inhalt vom jeweilig betrachteten Kapital abhängt.

Man spricht dann von „soundsoviel Prozent Rendite“.

Der Prozentwert ergibt sich folgendermaßen:
$$\frac{\text{Gewinn}}{\text{Kapital}} = \text{Rendite}$$

Beispiel:
$$\frac{10.000,-}{100.000,-} = 10 \%$$

Anders herum gesprochen: Eine „zehnprozentige Rendite“ meint den Ertrag einer Kapitalanlage, die im Verhältnis zum eingesetzten Kapital durchschnittlich 10 % pro Jahr an Gewinn erbringt, egal aus welchen Bestandteilen sich diese Rendite zusammensetzt.

13.2.5. Rente und Rendite

Außer Rendite gibt es noch einen anderen Begriff, der dasselbe ausdrückt, nämlich *Rente*: regelmäßige Zahlungen, die jemand aus einem angelegten Kapital, aus Rechten gegen andere, als Zuwendung von anderen o.Ä. erhält. [mhd. *rente* = Einkünfte; Vorteil < (a)frz. *rente*, über das Vlat. zu lat. *reddere* = zurückgeben] (Duden)

Wie man an der lateinischen Herkunft sehen kann, haben beide Worte die gleiche sprachliche Wurzel [lat. *reddere* = zurückgeben], haben sich jedoch in den verschiedenen Ländern (Italien, Deutschland) unterschiedlich weiterentwickelt.

Im heutigen Sprachgebrauch geht die Unterscheidung am ehesten dahin, dass Rente die eigentliche (Rück-)Zahlung meint, während man unter Rendite das Verhältnis des eingesetzten Kapitals zum erzielten Gewinn versteht.

Dies kann man sehr gut an der folgenden älteren deutschen Definition erkennen: „Im engern Sinne aber versteht man unter Rente nur das Einkommen, welches Jemand ohne eigne Thätigkeit von seinem Eigenthume an Grund und Boden oder an Kapitalien bezieht... Im engsten Sinne nennt man aber nur dasjenige jährliche Einkommen Rente, was Jemand für das Hingeben eines Kapitals sich auf eine gewisse Reihe von Jahren ... erkaufte.“ (Bilder-Conversations-Lexikon für das deutsche Volk, F.A. Brockhaus, Leipzig, 1839)

Renten werden nach ihren Laufzeiten unterschieden:

1. Zeitrente

Diese läuft auf eine begrenzte Dauer, beispielsweise einen vertraglich vereinbarten Zeitraum (z. B. Mietvertrag) oder auf die Restnutzungsdauer eines Gebäudes.

2. Leibrente

Diese ist an die Lebenszeit einer Person gebunden, läuft also bis zu deren Tode. Da dieser im Normalfall nicht vorhersehbar ist, wird mit statistischen Wahrscheinlichkeiten gerechnet. Dazu benutzt man sog. Sterbetafeln. Darin findet man, wie lange eine Person, die ein bestimmtes Alter erreicht hat, voraussichtlich noch leben wird.

3. Ewige Rente

Diese läuft auf eine unbegrenzte Dauer. Dies findet in der Immobilienwertermittlung nur auf Grundstücke Anwendung, da man bei diesen davon ausgeht, dass sie ewig existieren, ihre Miete oder Pacht also für ewig erbringen werden.

Eine weitere Differenzierung bei Renten erfolgt nach dem Zahlungszeitraum. Dies könnte ein Monat, ein Quartal oder auch ein Jahr sein. Außerdem danach, ob sie am Beginn oder am Ende des jeweiligen Zeitraumes bezahlt werden.

Eine Miete ist demnach eine monatlich vorschüssige Zeitrente, da sie zumeist am Beginn jedes Monats bezahlt wird und das für die Laufzeit des Mietvertrages.

13.2.6. Aufteilung der Miete

Ein für Zwecke der Wertermittlung ganz entscheidender Faktor ist der Umstand, dass ein Vermieter eine Miete zwar als eine einzige Zahlung erhält, dass sie jedoch eigentlich zwei unterschiedliche Bestandteile enthält: die Miete für das Gebäude (Wohnung, Haus, Gewerberäume) und gleichzeitig die Miete für den Grund und Boden.

Dieser Umstand scheint im ersten Moment ohne Bedeutung zu sein, wird jedoch ganz schnell zu einem wichtigen Aspekt, wenn man sich fragt, wieso man in einer sog. „guten“ Wohnlage für ein vergleichbares Mietobjekt mehr Miete erhält als in einer sog. „einfachen“ Lage.

Der Kostenaufwand für die Erstellung des Gebäudes ist an beiden Standorten im Wesentlichen gleich, schließlich kostet es nicht mehr in einer teuren Gegend zu bauen als in einer billigen.

Wieso aber ist die Miete in der guten Gegend deutlich höher?

Weil ein Teil der Miete nicht für die Zurverfügungstellung des Hauses, *sondern für den Grund und Boden bezahlt wird.*

Dieser Umstand muss einem Wertermittler unbedingt klar sein, sonst wird er an entsprechender Stelle gravierende Fehler begehen!

13.2.7. Aufzinsung und Abzinsung

Was nun der Sparer bei der Bank auf seinem Sparbuch erhält – nämlich zusätzliche Zinsen – bezeichnet man als Aufzinsung. Aufzinsung meint also Kapital + Zinsen.

Dies legt nahe, dass es auch eine Abzinsung geben kann, indem man aus einer Summe die Zinsen subtrahiert.

Machen wir ein Beispiel, wie dies angewendet werden könnte: Nehmen wir an, zwei Menschen treffen die Vereinbarung, dass Hans von Paul in zehn Jahren € 100.000.- dafür erhalten soll, dass Hans diese zehn Jahre lang eine bestimmte Arbeit für Paul ausführt.

Paul hatte sich dabei vorgestellt, heute einen bestimmten Betrag auf der Bank Zins bringend anzulegen und Hans davon in zehn Jahren auszubezahlen. Aber wie hoch muss dieser Betrag sein, damit in zehn Jahren € 100.000.- raus kommen?

Dazu müssen die 100.000.- Euro *abgezinst* werden. Das heißt, man muss errechnen, wie viel Zinsen nach zehn Jahren in den 100.000.- Euro drin stecken.

Dazu berechnet man – einfach dargestellt -, wie viel Prozent der Summe in einem Jahr dazu kommen und zieht diese ab. Und das tut man zehn Mal und hat dann die Summe, die Paul jetzt anlegen muss, damit er in zehn Jahren € 100.000.- von der Bank holen kann. Die Summe, die Paul *jetzt* anlegen muss, nennt man den *Barwert*.

Der Zinssatz, mit dem man eine Abzinsung durchführt, wird *Abzinsungszinssatz* genannt.

Was man gemein hin als Zinssatz kennt, also der Zinssatz, der bei Sparkonten u.ä. genannt wird, ist demgegenüber ein *Aufzinsungszinssatz*, denn hier werden die Zinsen jedes Jahr auf den Grundbetrag (das Kapital) *aufgeschlagen* und dadurch der Betrag auf dem Sparbuch größer.

Nehmen wir also an, ein Aufzinsungszinssatz beträgt 3%, dann würde man für einen Sparbetrag von € 1.000.- folgendermaßen rechnen:

$$1.000 \times 1,03 = 1.030.-$$

Es kommen also € 30.- an Zinsen hinzu.

Wollte man die € 1.000.- abzinsen, dann würde man folgendermaßen rechnen:

$$1.000 / 1,03 = 970,87$$

Anders ausgedrückt: um heute € 1.000.- zu haben, müsste man vor einem Jahr € 970,87 auf ein Sparbuch gelegt haben, das 3 % Zinsen pro Jahr erbringt.

Bei Aufzinsung oder Abzinsung geht es also im Grunde genommen um die Frage, ob man den Grundbetrag (Kapital) mit dem Prozentsatz multipliziert oder durch diesen dividiert.

Führen wir diese Rechnung für Paul durch, dann sieht sie bei einem Zinssatz von 3 % folgendermaßen aus:

$$€ 100.000,- / 1,0310 = € 74.409,39.$$

Paul müsste heute also € 74.409,39 auf ein mit 3 % verzinstes Sparbuch legen, um in 10 Jahren für Hans die volle Summe von € 100.000,- bereit zu haben.

Die € 74.409,39 sind dabei der *Barwert eines Kapitals*, die € 100.000,- sind der *Endwert eines Kapitals*.

Barwert deshalb, weil man es heute bar braucht (nicht unbedingt in Bargeld, aber es muss irgendwie vorhanden sein), um am Ende der Laufzeit durch Addition aller Zinsen den *Endwert* zu erlangen.

Der *Endwert* enthält also den *Barwert plus alle Zinsen*, die über die Laufzeit angefallen sind.

Im Umkehrschluss könnte man den *Barwert als Endwert minus alle Zinsen bezeichnen*.

13.2.8. Kapital und Rente

Es gibt noch eine weitere Bedeutung des Begriffs Rente, und zwar, dass man ein festgelegtes Kapital nicht als einmaligen Betrag erhält, sondern in Rentenraten. Dieses Prinzip kennt man in Form von Ratenzahlungen, z. B. bei Versandhäusern.

Dem Rechnen mit einem Kapital kann man also das Rechnen mit einer Rente gegenüber stellen.

Machen wir auch hierzu ein Beispiel und stellen uns zu dem vorhin verwendeten Beispiel von Hans und Paul vor, dass Hans von Paul nicht erst in zehn Jahren mit einem einmaligen Betrag von € 100.000,- bezahlt wird, sondern zehn Jahre lang monatlich einen Betrag von € 1.000,- bekommen soll.

Paul will dazu einen Betrag auf der Bank anlegen, der für diesen Zeitraum genug Zinsen abwirft, damit Hans davon bezahlt werden kann. Wir haben also eine monatliche Rente (€ 1.000,-), wir haben eine Laufzeit (10 Jahre) und wir haben einen Zinssatz (z. B. 3 %), daraus können wir das nötige Kapital errechnen.

Dieser anzulegende Betrag wird als *Barwert einer Rente* bezeichnet.

Dieser Begriff ist für die Immobilienwertermittlung von ganz wesentlicher Bedeutung, *denn genau das ermittelt man im Ertragswertverfahren*: Aus einer laufenden

Was macht eigentlich ein Immobilien-Sachverständiger?

Ein einfaches Lehrbuch für Immobilienbesitzer über Immobilienbewertung und Verkehrswert

Rentenzahlung (Miete) berechnet man, welchen Barwert das Kapital (Immobilie) zum Wertermittlungsstichtag hat. Dazu benötigt man die Restnutzungsdauer (= Laufzeit) und den Zinssatz, hier als *Liegenschaftszinssatz* bezeichnet.

Wie funktioniert das?

Jede zukünftige Mietzahlung hat bezogen auf den Wertermittlungsstichtag nicht den gleichen Wert wie eine aktuelle Zahlung, da regelmäßig ein Inflationsverlust eintritt (die Kaufkraft des Geldes also geringer wird) und man Geld, das man heute erhält, renditeträchtig anlegen kann, Geld, das man erst in der Zukunft erhält, jedoch heute noch nicht.

AUFGRUND DIESER BEIDEN EFFEKTE IST EINE ZAHLUNG, DIE MAN IN DER ZUKUNFT ERHÄLT, UMSO WENIGER WERT, JE WEITER IN DER ZUKUNFT SIE LIEGT.

Machen wir dazu ein Beispiel.

Ein Hauseigentümer erhält pro Jahr⁵⁹ eine Miete von € 10.000,- für seine Wohnung.

Im Augenblick sind diese € 10.000,- auch € 10.000,- für ihn wert. Sprich, wenn er heute damit einkaufen geht, dann erhält er genau den Gegenwert von € 10.000,-.

Im nächsten Jahr ist die gleiche Summe um die Inflationsrate (ca. 2-3 % pro Jahr) weniger wert geworden. Die € 10.000,- stellen also nur noch etwa € 9.975,- an Wert dar *bezogen auf den heutigen Tag!*

Anders ausgedrückt: Konnte man im ersten betrachteten Jahr für € 10.000,- noch 10.000 Lutscher kaufen, so kann man im folgenden Jahr nur noch 9.975 Lutscher damit erwerben, weil andersherum die Lutscher um 2-3 % teurer geworden sind.

Dies ist also der erste Teil des Effekts, der durch die Inflation entsteht.

Der zweite Teil (die fehlende Rendite) besteht darin, dass der Vermieter die ersten € 10.000,- zinsbringend anlegen konnte und daraus inzwischen bereits € 10.300,- geworden sind, weil er auf seinem Sparbuch für ein Jahr bereits 3 % Zinsen bekommen hat.

GELD, DAS MAN IN DER ZUKUNFT ERHÄLT, IST ALSO UM DIE *SUMME VON INFLATIONS RATE PLUS DURCHSCHNITTLICHER ZINSRATE FÜR KAPITALANLAGEN WENIGER WERT.*

Anders gesagt ist für einen Kapitalanleger Geld, das er nächstes Jahr erhält, nur noch rund 94 % des gegenwärtigen Wertes wert (natürlich abhängig von Inflationsrate und Zinssätzen).

⁵⁹ Zur Vereinfachung rechnen wir nur auf ganze Jahre und nicht auf einzelne Monate, das würde die ganze Rechnung sonst sehr unübersichtlich machen.

Und diesen Umstand muss man bei der Berechnung des Barwertes berücksichtigen.

Beispiel:

Zeitraum	Zahlbetrag	Wert, bezogen auf das Jahr 2004 (abgezinster Wert)
2004	€ 10.000,-	€ 10.000,-
2005	€ 10.000,-	€ 9.400,-
2006	€ 10.000,-	€ 8.800,-
2007	€ 10.000,-	€ 8.200,-
2008	€ 10.000,-	€ 7.600,-
2009	€ 10.000,-	€ 7.000,-
2010	€ 10.000,-	€ 6.400,-
2011	€ 10.000,-	€ 5.600,-
2012	€ 10.000,-	€ 5.000,-
2013	€ 10.000,-	€ 4.400,-
Summe	€ 100.000,-	€ 72.400,-

Der *Barwert* der jährlichen *Rentenrate* von € 10.000,- beträgt also € 72.400,-.

Anders ausgedrückt: Ob man für zehn Jahre jährlich € 10.000,- erhält oder heute einmalig € 72.400,- ist egal, es stellt am Ende den selben Wert dar.

Im Ertragswertverfahren wird der so ermittelte Barwert (den man aus dem Reinertragsanteil des Gebäudes ermittelt) *Gebäudeertragswert* genannt.

Der *Gebäudeertragswert* ist also der *Barwert* (auf den Wertermittlungsstichtag bezogen) aller zukünftigen Mietzahlungen (abzüglich der Bewirtschaftungskosten und abzüglich des Ertragsanteils des Grundstücks) über die Restnutzungsdauer des Gebäudes gerechnet.

Zu diesem Gebäudeertragswert wird noch der Bodenwert addiert und sonstige besondere wertbeeinflussende Umstände addiert oder subtrahiert. Damit erhält man den *Ertragswert*.

Um die obige Rechnung zu vereinfachen, um also nicht jede Mietzahlung (die ja auch noch monatlich gezahlt wird!) bis zum Ablauf der Restnutzungsdauer einzeln auf den Stichtag abzinsen zu müssen, gibt es eine Rechengröße, genannt *Rentenbarwertfaktor*.

Dies ist eine Zahl, die anhand des *Zinssatzes* und der *Laufzeit* ermittelt wird und mit der man direkt die Rentenzahlung (also den zugrunde gelegten Reinertragsanteil des Gebäudes) multipliziert, um zum Barwert zu kommen.

Im Ertragswertverfahren wird dieser Rentenbarwertfaktor *Vervielfältiger* genannt. Und er ist – wie oben schon dargestellt – nur von der Laufzeit (Restnutzungsdauer) und vom Zinssatz (Liegenschaftszinssatz) abhängig.

Was macht eigentlich ein Immobilien-Sachverständiger?

Ein einfaches Lehrbuch für Immobilienbesitzer über Immobilienbewertung und Verkehrswert

Mit diesem multipliziert man den ermittelten Reinertragsanteil des Gebäudes (= die um die Kosten reduzierte Miete abzüglich des Ertragsanteils, der vom Vermieten des Bodens her rührt) und erhält damit den Barwert des Gebäudes, genannt *Gebäudeertragswert*.

Man findet in den *Wertermittlungsrichtlinien* (WertR) Tabellen mit Vervielfältigern, die anhand zweier Kriterien tabelliert wurden: Liegenschaftszinssatz und Restnutzungsdauer.

Benötigt man also den richtigen Vervielfältiger für das eigene Ertragswertverfahren, dann greift man nach diesen Tabellen, schaut nach dem richtigen Schnittpunkt des für das Objekt zutreffenden Liegenschaftszinssatzes und der für das Objekt zutreffenden Restnutzungsdauer und findet dort den korrekten Vervielfältiger.