

MIKROÖKONOMISCHE MARKTANALYSE IN DER BEWERTUNG VON WOHNIMMOBILIEN - EINE FALLANALYSE BEI ABWESENHEIT VON VERGLEICHSFÄLLEN

Projektleitung

Prof. Dr. Agnes Sputek
Fachbereich Wirtschaft, Hochschule Mainz
Fachgruppe VWL

Kooperationspartner

ENA EXPERTS GmbH & Co. KG

Kontakt

agnes.sputek@hs-mainz.de

Projektlaufzeit

Wintersemester 2010/11 bis
Sommersemester 2012

Problem

Die Immobilienbewertung hat das Ziel, den Marktwert von Immobilien zu ermitteln. Hintergrund ist, dass der Marktwert einer gegebenen Wohnimmobilie – anders als bei einem marktgängigen Gut – nicht ohne weiteres zu bestimmen ist. Dies ist zum einen darin begründet, dass Wohnimmobilien (insbesondere in Deutschland) selten gehandelt werden, zum anderen darin, dass Wohnimmobilien keine homogenen Güter sind, son-

dern eine Vielzahl von Teilmärkten existiert. Daher ist die Anzahl der Vergleichsfälle, bei denen tatsächlich ein Kauf erfolgt ist, also ein Kaufpreis dokumentiert ist, und dies zeitnah zum betrachteten Zeitpunkt, bisweilen gering. Daher wird der Marktwert von sachverständigen Gutachtern ermittelt. Die Wertermittlung wird in der Immobilienwertverordnung (ImmoWertV) geregelt, deren §1 hier auszugsweise wiedergegeben ist (siehe Kasten):

Der vorliegenden Fallstudie lag eine wohl einmalige Sachlage der gutachterlichen Bewertung zugrunde. Bewertet wurde eine Wohnimmobilie, die zunächst radioaktiv kontaminiert war, dann aber nach einer Dekontaminierungsmaßnahme freigeschätzt wurde.

Die Fragestellung lautete: Existiert in diesem Falle ein merkantiler Minderwert? Das heißt: Ist der Marktwert durch die ehemalige Kontamination beeinflusst, auch

§ 1 Anwendungsbereich

- (1) Bei der Ermittlung der Verkehrswerte (Marktwerte) von Grundstücken (...) ist diese Verordnung anzuwenden.
- (2) Die nachfolgenden Vorschriften sind auf grundstücksgleiche Rechte, Rechte an diesen und Rechte an Grundstücken sowie auf solche Wertermittlungsobjekte, für die kein Markt besteht, entsprechend anzuwenden. In diesen Fällen kann der Wert auf der Grundlage marktkonformer Modelle unter besonderer Berücksichtigung der wirtschaftlichen Vor- und Nachteile ermittelt werden.

Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (Immobilienwertermittlungsverordnung – ImmoWertV)

wenn diese beseitigt und nicht mehr durch Messung nachweisbar ist?

Vorgehensweise

Die Herangehensweise war mehrgliedrig. Die gutachterliche Beurteilung konnte sich nicht auf Vergleichsfälle stützen, da kein Fall einer radioaktiven Kontamination mit einer anschließenden Freimessung dokumentiert ist. Es musste insofern eine andere Herangehensweise gefunden werden, die zu belastbaren Ergebnissen führt. Neben der gutachterlichen Argumentation wurde eine mikroökonomische Analyse des Marktwertes mithilfe eines für diesen Fall aussagekräftigen Marktmodells ermittelt.

In dieser mikroökonomischen Analyse wurden die hier vorliegenden speziellen exogenen Veränderungen (Kontamination und anschließende Dekontamination) in einem Marktmodell dargestellt und analysiert.

Ergebnis

Im Ergebnis ist die ehemalige Kontamination, trotz späterer Freimessung der Wohnung, als relevant für den Gleichgewichtspreis anzusehen. Hierbei sind die Auswirkungen auf die Zahlungsbereitschaft für eine ehemals kontaminierte Wohnung entscheidend. Diese wiederum ist als Erwartungswert zu bestimmen, in den die Wahrscheinlichkeit aus Sicht potenzieller Nachfrager dafür, dass die Wohnung tatsächlich frei von jeder Radioaktivität ist, eingeht (siehe Tabelle).

Dieser Erwartungswert beträgt:
 $E(ZB) = (1-p) ZB_{nr}$

Ist die Wahrscheinlichkeit, dass noch Radioaktivität verblieben sein

könnte (p), aus Sicht der Nachfrager von Null verschieden, d. h. bei jeder noch so kleinen positiven Wahrscheinlichkeit für verbleibende Radioaktivität, wird der Erwartungswert der Zahlungsbereitschaft für die betrachtete Wohnung geringer sein als bei der gleichen, aber nie kontaminierten Wohnung (ZB_{nr}). Dies gilt auch, wenn Risikoneutralität vorliegt.

Daneben wurde von ENA Experts eine Marktbefragung durchgeführt. Hierdurch wurde das aufgrund der theoretischen Analyse erzielte Ergebnis empirisch belegt. Diese Untersuchung ergab, dass Freimessung nicht zu dem Marktwert führt, den eine ansonsten identische Wohnung, die aber nie kontaminiert war, erzielen würde.

	Umweltzustände	
	radioaktiv	nicht-radioaktiv
Subjektive Wahrscheinlichkeit	p	1-p
Zahlungsbereitschaft (ZB)	0	ZB_{nr}

Entscheidungssituation auf der Nachfragerseite