

# 57. Freiburger Immobilien-Fachseminar

Die geopolitischen Krisen, die Unsicherheiten auf den Immobilienmärkten und zahlreiche neue Gesetze und Verordnungen zur Wertermittlung erfordern von Immobilienbewertern hohe fachliche Kompetenz und stetige Weiterbildung. Aktuelle Themen und lebhaft Diskussionen bestimmten zwei Tage lang das 57. Freiburger Immobilien-Fachseminar der Deutschen Immobilien-Akademie (DIA) an der Universität Freiburg. Das Themenfeld Wertermittlung drehte sich um die Ermittlung des Minderwerts einer Immobilie, die Verkehrswertermittlung unter neuen Rahmenbedingungen, die Grenzen des Sachverständigenmandats und um die Wertermittlung von Grundstücken für künftige Windenergieanlagen. Weitere Vorträge erlaubten den Blick über den Tellerrand und beschäftigten sich mit der Liegenschaftspolitik des Bundes, Mitarbeiterwohnen als neuer Assetklasse, dem Pfandbriefmarkt und der politischen Neujustierung der europäischen Klimapolitik.

## Der gerichtliche Beweisbeschluss: Ermittlung des Minderwertes einer Immobilie

„Der gerichtliche Sachverständige wird vom Gericht beauftragt. Er erhält einen Beweisbeschluss, stellt ein Beweismittel eigener Art dar und ist Helfer des Gerichts. Es besteht daher keine Vertragsbeziehung mit dem Gericht, sondern es handelt sich im Rahmen eines öffentlich-rechtlichen Auftrags um eine Pflichterfüllung gegenüber dem Staat“, erläuterte Dr. **Daniela Schaper**, ö.b.u.v. Sachverständige für Grundstücksbewertung, München. Für gerichtlich beauftragte Sachverständige beschränke sich die Haftung auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz (§ 839a BGB), die Vergütung erfolge nach den Regelungen des Justizvergütungs- und -entschädigungsgesetzes (JVEG). Das Gericht stehe gem. § 404a ZPO dem Sachverständigen gegenüber in der Verantwortung, dessen Tätigkeit zu leiten, und könne ihm für Art und Umfang seiner Tätigkeit Weisungen erteilen. Bei Streitigem Sachverhalt bestimme das Gericht, welche Tatsachen der Sachverständige der Begutachtung zugrunde legen soll. Soweit erforderlich lege das Gericht fest, in welchem Umfang der Sachverständige zur Aufklärung der Beweisfrage befugt sei, inwieweit er mit den Parteien in Verbindung treten dürfe und wann er ihnen die Teilnahme an seinen Ermittlungen zu gestatten habe. Umge-

kehrt bestünden gem. § 407a ZPO auch Pflichten aufseiten des Sachverständigen. Dieser habe im Rahmen der Beauftragung unverzüglich zu prüfen, ob der Auftrag in sein Fachgebiet falle und ohne die Hinzuziehung weiterer Sachverständiger sowie innerhalb der vom Gericht gesetzten Frist erledigt werden könne. Sei das nicht der Fall, müsse er das Gericht ebenso wie im Falle der Gefahr der Befangenheit unverzüglich informieren. Der Sachverständige müsse den Auftrag höchstpersönlich erfüllen. Bediene er sich der Mitarbeit einer anderen Person, müsse er diese benennen und den Umfang ihrer Tätigkeit angeben, falls es sich nicht um Hilfsdienste von untergeordneter Bedeutung handle. Hege der Sachverständige Zweifel an Inhalt und Umfang des Auftrages, gelte es, unverzüglich eine Klärung durch das Gericht herbeizuführen. Stünden die voraussichtlichen Kosten erkennbar außer Verhältnis zum Wert des Streitgegenstandes oder überstiegen den angeforderten Kostenvorschuss erheblich, so habe der Sachverständige rechtzeitig hierauf hinzuweisen. Der Beweisbeschluss sei so formuliert, dass das Verfahrensrecht, beispielsweise das Werkvertragsrecht, Anwendung finde. Herr des Verfahrens sei das Gericht. Der Sachverständige sei an den Auftrag gebunden und dürfe nicht von den Vorgaben des Beweisbeschlusses abweichen, da ansonsten das Risiko der Ablehnung wegen Besorgnis der Befangenheit bestehe. Bei Unklarhei-

ten bedürfe es daher der Klärung mit dem Gericht. Der Sachverständige dürfe zudem keine Rechtsfragen beantworten.

## BGH-Rechtsprechung zum Minderwert

Der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH) als oberstem Organ im Bereich Zivilrecht käme eine richtungsweisende Bedeutung für die untergeordneten Gerichte zu. Der BGH habe im Hinblick auf den Schadensersatzanspruch bei Baumängeln lange Zeit die Auffassung vertreten, dass eine Wahlmöglichkeit zwischen dem großen (Zurückweisung des mangelhaften Werks) und dem kleinen (Schadensersatz statt Leistung) Schadensersatz bestehe und bei Verzicht auf die Mängelbeseitigung beim kleinen Schadensersatz die Schadensbemessung auch auf Basis der fiktiven Mängelbeseitigungskosten berechnet werden könne. Da fiktive Mängelbeseitigungskosten regelmäßig höher als der Minderwert ausfielen, sei es teilweise zu Überkompensation des eigentlich entstandenen Vermögensschadens gekommen. Mit seinem Urteil vom 22.2.2018 (VII ZR 46/17) habe der BGH seine Rechtsprechung geändert und klargestellt, dass der Besteller, der das Werk behalte und den Mangel nicht beseitigen lasse, im Rahmen eines Schadensersatzanspruchs statt der Leistung (kleiner Schadensersatz) seinen Schaden nicht nach den fiktiven

Mängelbeseitigungskosten bemessen könne. Der Besteller könne den Schaden vielmehr in der Weise bemessen, dass er im Wege einer Vermögensbilanz die Differenz zwischen dem hypothetischen Wert der durch das Werk geschaffenen oder bearbeiteten, im Eigentum des Bestellers stehenden Sache ohne Mangel und dem tatsächlichen Wert der Sache mit Mangel ermittle. Habe der Besteller die durch das Werk geschaffene oder bearbeitete Sache veräußert, ohne dass eine Mängelbeseitigung vorgenommen worden sei, könne er den Schaden nach dem konkreten Mindererlös wegen des Mangels der Sache bemessen. Sachverständige für Immobilienbewertung könnten zur Erstellung der Vermögensbilanz sowie zur Ermittlung des Mindererlöses beitragen. Sei unter den Parteien streitig, ob ein Schaden entstanden sei und wie hoch sich der Schaden oder ein zu ersetzendes Interesse belaufe, so entscheide hierüber das Gericht.

Ob und inwieweit eine beantragte Beweisaufnahme oder von Amts wegen die Begutachtung durch Sachverständige anzuordnen sei, bleibe dem Ermessen des Gerichts überlassen. Anders sehe die Rechtslage im Kaufrecht aus (BGH, Urteil vom 12.3.2021, V ZR 33/19): Hier könne weiterhin die Schadensberechnung anhand fiktiver Mängelbeseitigungskosten vorgenommen werden. Dabei müsse allerdings die Umsatzsteuer nur ersetzt werden, wenn und soweit sie tatsächlich angefallen sei. Hier drohe aufgrund der Begrenzung der Nacherfüllungspflicht gem. § 439 Abs. 4 BGB keine Überkompensation. In einem Urteil vom 4.4.2014 (V ZR 275/12) habe der BGH hierzu konkretisiert, dass im Fall unverhältnismäßig hoher Kosten zur Mängelbeseitigung der Käufer von dem Verkäufer nur Ersatz des mangelbedingten Minderwerts der Sache verlangen könne. Bei Grundstückskaufverträgen könne als erster Anhaltspunkt davon ausgegangen werden, dass die Kosten der Mängelbeseitigung unverhältnismäßig seien, wenn sie entweder den Verkehrswert des Grundstücks in mangelfreiem Zustand oder 200 % des mangelbedingten Minderwerts

überstiegen. Im Mietrecht könnten Schadensersatzansprüche statt der Leistung auch mit den für die Instandsetzung oder -haltung oder für den Rückbau der Mietsache erforderlichen, aber noch nicht aufgewendeten („fiktiven“) Kosten bemessen werden. Dies gelte auch nach der geänderten Rechtsprechung des BGH bezüglich des Werkvertragsrechts, da das Mietrecht eigene Begrenzungsmechanismen wie beispielsweise § 242 BGB Treu und Glauben beinhalte.

### Ermittlung des Minderwerts

Es könne unterschiedliche Gründe und Ausgangslagen zur Ermittlung eines Minderwerts geben. In der Wertermittlung gelte es, bei der Ermittlung von Minderwerten Baumängel und Bauschäden zu unterscheiden. „Ein Baumangel entsteht während der Herstellung eines Bauwerks durch fehlerhafte Planung oder Ausführung sowie durch mangelhafte Baustoffe. Bauschäden können verschiedene Ursachen haben. Sie können beispielsweise in Folge eines Baumangels auftreten (Mangelfolgeschäden) oder durch äußere Einwirkungen sowie unterlassene Instandhaltung bzw. Instandsetzung entstehen“, erläuterte Schaper. Für die Frage, welcher Minderwert eigentlich zu ermitteln sei, stehe beim technischen Minderwert eine technisch bzw. funktional bedingte Wert- oder Nutzungsbeeinträchtigung durch einen Mangel, also eine Abweichung des Soll- und Ist-Zustandes, im Mittelpunkt. Beim technisch-wirtschaftlichen Minderwert gehe es um die Monetarisierung des technischen Nachteils unter wirtschaftlichen Realitäten. Wie stark sich der Mangel wirtschaftlich auswirke, lasse sich als Wertdifferenz auf Basis der technischen Einschränkungen und Marktdaten oder aus den Beseitigungskosten unter Berücksichtigung von Zumutbarkeit und Unverhältnismäßigkeit, verbleibenden Risiken, Eingriffstiefe, Bauzeit, Nutzungsausfall oder Nebenfolgen ableiten. Davon zu unterscheiden sei der merkantile Minderwert, bei dem ein Makel selbst nach der fachgerechten Sanierung aufgrund von Unsicherheiten bestehen könne. Besonders relevant könne der merkantile

Minderwert bei komplexen, schwer überprüfbareren Mängeln sein, da Käufer mit einem „Risikoabschlag“-Gefühl reagierten.

### Werteinfluss von Baumängeln und Bauschäden

„In der Wertermittlung stellen Baumängel und Bauschäden besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale (boG) i.S.v. § 8 Abs. 2 und 3 ImmoWertV dar, die in dem Maße zu berücksichtigen sind, wie es dem gewöhnlichen Geschäftsverkehr entspricht“, führte Schaper aus. Dies könne auf Basis von Erfahrungswerten, unter Zugrundelegung von Bauteiltabellen, unter Berücksichtigung von Schadensbeseitigungskosten oder durch marktübliche Zu- oder Abschläge ermittelt werden. Im Rahmen von Erfahrungswerten dienten häufig die Beseitigungskosten als Orientierung. „Der Gutachterausschuss München berücksichtigt in seinen Modellansätzen für ältere Gebäude, die in letzter Zeit nicht saniert wurden, jedoch keinen besonderen Reparaturstau aufweisen, bei der Auswertung i.d.R. für kleinere Instandsetzungsmaßnahmen pauschal einen Ansatz von 200 €/m<sup>2</sup> Wohn- und Nutzfläche“, so Schaper. Eine Möglichkeit zur Ermittlung des merkantilen Minderwerts biete die Expertenbefragung, die von Gerichten anerkannt, aber in der Literatur umstritten sei, da sie lediglich die Einschätzung der Befragten wiedergebe und nicht das tatsächliche Marktgeschehen. Bauteiltabellen kämen vor allem bei Bauschäden zum Einsatz. Bei der Ermittlung der Schadensbeseitigungskosten könne die Formel Normalherstellungskosten (NHK) multipliziert mit dem Beschädigungsgrad multipliziert mit dem Wertanteil multipliziert mit dem Reparaturzuschlag, jeweils in Prozent, Verwendung finden. Allerdings entsprächen die NHK als Modellkostenkennwerte nicht den Baukosten. Zudem seien die Kosten nicht mit dem Wert gleichzusetzen und die Minderung des Verkehrswerts könne differieren, je nachdem, ob es sich um einen Käufer- oder einen Anbietermarkt handle.

Zur Ermittlung des Minderwerts stehe eine verfahrensimmanente

sowie eine externalisierende Berücksichtigung zur Verfügung. Bei der verfahrensimmanenten Berücksichtigung, die möglicherweise gegen den Grundsatz der Modellkonformität verstoßen könne, käme ein geringerer Reinertrag, eine verkürzte Restnutzungsdauer, ein geringerer Sachwertfaktor oder ein höherer Liegenschaftszinssatz als Parameter zum Ansatz. Problematisch gestalten sich diese Vorgehensweise im Vergleichsverfahren. Die externalisierende Berücksichtigung umfasse beispielsweise die Reparaturkosten, einen pauschalen Abschlag vom marktangepassten vorläufigen Verfahrenswert oder die Nutzung des Zielbaumverfahrens bzw. der Nutzwertanalyse. Zur Plausibilisierung der Minderwerte könnten weitere Marktdaten herangezogen werden. Als Beispiel skizzierte Schaper die Berücksichtigung über den Rohertrag bei einer Eigentumswohnung mit 70 m<sup>2</sup> Wohnfläche, einem Bodenwert von 105.000 €, einer wirtschaftlichen Restnutzungsdauer von 40 Jahren und einem objektspezifisch angepassten Liegenschaftszinssatz von 3 %. Bei einem mangelfreien Ertragswert liege der jährliche Rohertrag bei 13.721 €, der Ertragswert bei rd. 310.000 €. Bei einem mangelbehafteten Rohertrag (-10 %) liege der Rohertrag bei 12.349 €, der Ertragswert bei 280.000 €, die Wertminderung bei 30.000 €. Bei der Berücksichtigung der Minderung über den Rohertrag ergebe sich die Wertminderung in Höhe der kapitalisierten Mindererträge über die gesamte Restnutzungsdauer, wobei allerdings die Marktkonformität zu prüfen sei.

Als weitere Möglichkeit ging Schaper auf eine Berücksichtigung über eine Verkürzung der Restnutzungsdauer ein. Allerdings bestünden hierzu kaum Erfahrungswerte. Als Ansätze kämen die Rückrechnung aus tatsächlichen Kaufpreisen für mangelbehaftete Objekte oder die Verkürzung der RND nach Bauteiltabellen i.V.m. der Lebensdauer von Bauteilen infrage. Allerdings wiesen Auswertungen von Kauffällen für mangelbehaftete Objekte große Schwankungsbreiten und damit we-

nig Zuverlässigkeit auf. Insgesamt habe bei dieser Vorgehensweise nur eine erhebliche Verkürzung der RND eine merkliche Wertminderung zur Folge.

An zwei Fallbeispielen erläuterte Schaper die Vorgehensweise bei der Ermittlung von Minderwerten mithilfe des Zielbaumverfahrens bzw. der Nutzwertanalyse. Der erste Fall drehte sich um die Ermittlung der Wertminderung aufgrund einer Falschpositionierung des Gebäudes. Ausgangspunkt dabei war der ungeminderte Verkehrswert. Das Gutachten sollte Hilfestellung bei einer Rechtsstreitigkeit mit dem Bauträger bieten. „Konkret ging es um die westliche Hälfte eines neu gebauten Doppelhauses, dessen vorläufiger Sachwert 395.000 € betrug. Die Sachwertfaktoren lagen bei 0,80 bis 0,90, der objektspezifisch angepasste Sachwertfaktor bei 0,90 (Marktabschluss rd. -40.000 €), der marktangepasste vorläufige Sachwert des fiktiv mangelfreien Objekts bei 355.000 €,“ führte Schaper aus.

Geplant und vereinbart sei die bündige Errichtung des Doppelhauses gewesen. Aufgrund eines Fehlers bei der Durchführung der Baumaßnahme sei das zu bewertende Gebäude jedoch 1,50 m zu weit nordöstlich errichtet worden. Da der Keller bereits hergestellt war, sei das Gebäude fertiggestellt worden – mit weitreichenden Folgen bei Errichtung der zweiten, 1,50 m südwestlich liegenden Haushälfte. Aufgrund der nun versetzten Bauweise sei ein Gebäudevorsprung der östlichen Haushälfte entstanden, mit der Folge einer teilweisen Verschattung der Terrasse sowie des nach Südwesten ausgerichteten Wohnzimmers und des im Obergeschoss gelegenen, ebenfalls nach Südwesten ausgerichteten Kinderzimmers.

Auftragsgemäß sei die gegebenenfalls vorhandene Wertminderung des Objektes aufgrund der Falschpositionierung des Gebäudes zu ermitteln gewesen. Aufgrund der Abweichung von Ist-Zustand und vertraglich vereinbartem Soll-Zustand habe ein Baumangel vorgelegen. Da der Aufwand für die Behebung unverhältnismäßig

gewesen wäre, sei eine Wertminderung durch die Nachteile der versetzten Positionierung im Hinblick auf das allgemeine Erscheinungsbild sowie durch die Verschattung der nach Südwesten ausgerichteten Räume infrage gekommen. Als betroffene Bereiche nannte Schaper die Terrasse (EG), das Wohnzimmer (EG) und das Kinderzimmer (OG), bei dem der Blick zusätzlich nur gegen die Nachbarwand möglich gewesen sei. Im Obergeschoss habe sich weiterhin eine Einsehbarkeit des Elternschlafzimmers vom Nachbargebäude aus ergeben.

„Da die Wertminderung nicht anhand von Vergleichspreisen ableitbar war, erfolgte die Ermittlung des Minderwerts auf Basis einer Nutzwertanalyse, basierend auf dem Zielbaumverfahren. Das Zielbaumverfahren nach Aurnhammer bzw. die Multifaktorenanalyse wurde ursprünglich zur Bewertung von Wertminderungen aufgrund von Baumängeln und Bauschäden entwickelt (technische Minderwerte). Es wird heute jedoch in vielen Bereichen genutzt. Das Verfahren fand zudem Eingang in die Ermittlung von Mietminderungen. Es handelt sich um ein durch die Rechtsprechung des Bundesverwaltungsgerichts (BVerwG) anerkanntes Verfahren. Die Nutzwertanalyse bzw. das Zielbaumverfahren kann auch bei der Ermittlung von technisch-wirtschaftlichen Minderwerten Hilfestellung leisten“, berichtete Schaper. Nach der Zielbaummethode lasse sich der Wert eines Bauwerks zu meist in einen Gebrauchswert und einen Geltungswert unterteilen. Der Gebrauchswert basiere auf der subjektiven Schätzung des bewerteten Gutes nach dessen Fähigkeit, einen bestimmten Nutzen zu erbringen, oder nach dem Vermögen des Gutes, gewisse Gebrauchsfunktionen zu erfüllen. Der Gebrauchswert lasse sich weiter unterteilen, etwa in Werte bezogen auf Betriebssicherheit, Wirtschaftlichkeit, Lebensdauer, zusätzliche kommerzielle Bedingungen oder Ähnliches. Der Geltungswert beruhe auf Wertschätzung von Merkmalen der Gestaltung wie Schönheit, Form, Farbe, Ausstattung und dergleichen, also von Eigenschaften, die zwar zur Bedürfnisbefriedigung bei-

trügen, jedoch für die technisch-funktionale Erfüllung von Erwartungen nicht notwendig seien. Auch der Geltungswert könne weiter zergliedert werden, etwa in Prestigewert, Geschmackswert, Liebhaberwert oder Affektionswert. Gebrauchswert plus Geltungswert ergäben den Gesamtwert, hier gleich 100 % gesetzt. Die Grenzziehung zwischen beiden Werten sei flexibel, sie ändere sich von Erzeugnis zu Erzeugnis. Ein hoher Geltungswert sei mit einem niederen Gebrauchswert verbunden und umgekehrt. Es gelte zu gewichten, d.h., die Bedeutung des einen Wertes gegen die Bedeutung des anderen Wertes abzuwägen. Werde dies allgemein für alle Teilwerte oder deren Teilwerte durchgeführt, entstehe ein differenziertes Wertsystem.

„Im konkreten Bewertungsfall habe ich in einem ersten Schritt das Bewertungsobjekt in Teilbereiche mit unterschiedlicher Wertigkeit wie Wohnwert, Funktionswert und Geltungswert gegliedert, den einzelnen Räumen eine Wertzahl entsprechend ihrer Wichtigkeit für den Wohnwert zugeordnet und die Wertzahlen mit den einzelnen Wohnflächen multipliziert. In einem zweiten Schritt wurde die Wertminderung mithilfe einer Wertminderungsskala bestimmt, die Beeinträchtigungen von Funktions- und Geltungswert durch Abschläge berücksichtigte. Im vorliegenden Fall war der Funktionswert nicht bzw. unerheblich eingeschränkt, der Geltungswert allerdings beeinträchtigt. Auf Basis der Berechnungen ergab sich im dritten Schritt eine Wertminderung von rund 10 %, also rund 35.000 €, berichtete Schaper. Marktanpassung und technisch-wirtschaftliche Wertminderung hätten bei dem Bewertungsobjekt zu einem Abschlag vom vorläufigen Sachwert um rund –20 % geführt, womit der sich ergebende Sachwert noch im Bereich marktüblicher Schwankungsbreiten gelegen habe. Eine größere Wertminderung sei in diesem Fall unverhältnismäßig gewesen, da in der Region eine solide Nachfrage nach Doppelhaushälften bestanden habe und daher von keiner größeren Preissensibilität hinsichtlich dieser Besonderheit auszugehen gewesen

sei. Der zweite Fall drehte sich um eine Wertminderung aufgrund von Schallschutzmängeln in einer Wohnung.

### Verkehrswert unter neuen Rahmenbedingungen: Sanierungskosten, GEG-Pflichten und die Grenzen des Sachverständigenmandats

„Nicht nur Eigentümer, sondern auch Sachverständige für Grundstücksbewertung müssen sich im Hinblick auf das angekündigte Gebäudemodernisierungsgesetz, das technologieoffener, flexibler, praxistauglicher und einfacher werden soll, erneut auf geänderte Rahmenbedingungen einstellen“, stellte **Dirk Schemmer**, ö.b.u.v. Sachverständiger für Grundstücksbewertung in Freiburg, fest. Die von den Koalitionsfraktionen vereinbarten Eckpunkte sähen vor, die 65%-Quote für erneuerbare Energien, Heizungsverbote und Zwangsberatungen beim Heizungstausch zu streichen. In Deutschland ordne sich ein erheblicher Teil der Gebäude energetisch in die schlechtesten Klassen E bis H ein, überrepräsentiert seien die Energieklassen C bis D, deutlich seltener die guten Energieeffizienzklassen A bis B. Die ImmoWertV sehe vor, energetische Eigenschaften als besondere objekt-spezifische Grundstücksmerkmale (boG) zu berücksichtigen. Bewertungstechnisch könnten schlechte energetische Eigenschaften eines Gebäudes in einem höheren Investitionsbedarf, einer verkürzten Restnutzungsdauer (RND), niedrigeren Mieten, höheren Betriebskosten und einer geringeren Nachfrage zum Tragen kommen. Neben bundesweiten gesetzlichen Vorschriften gelte es in Baden-Württemberg bzw. der Region Freiburg, weitere Regelungen wie das Erneuerbare-Wärme-Gesetz BW (EWärmeG BW), die Verordnung der Landesregierung und des Umweltministeriums zur Durchführung des Gebäudeenergiegesetzes (GEG-DVO BW), den Freiburger Neubau-Standard, die kommunale Wärmeplanung Freiburg oder kommunale Sanierungs- und Solarpflichten zu beachten. Die energetischen Eigenschaften eines Gebäudes wirkten

sich auf die Nachfrage und Markt-gängigkeit, bei der Finanzierung und Beleihung, die Bewirtschaftungskosten und den Ertrag, bei der RND und den Instandhaltungsrisiken, sowie auf die Kostenkennwerte (NHK 2010) aus und könnten regulatorische Risiken bergen. Studien zeigten messbare Effekte auf Erträge und Werte. Dabei seien die Grenzen der Wirtschaftlichkeit abhängig vom Ausgangszustand, den erzielbaren Preisen und den Fördermöglichkeiten. Grundsätzlich gelte es, zwischen einer Instandsetzung als Wiederherstellung des Ausgangszustands (Werterhalt) und einer Modernisierung als Standardhebung (teils wertsteigernd) zu differenzieren und in der Wertermittlung eine Doppelberücksichtigung zu vermeiden.

„Als Sachverständige für Grundstücksbewertung müssen wir die Grenzen unseres Mandats klar im Blick behalten. Wir bewerten die energetische Ausgangslage, die vorhandenen Risiken, die Bandbreite der Kosten und ermitteln auf der Basis von Szenarien, jedoch ohne planerische Festlegung. Es ist dagegen nicht unsere Aufgabe, Berechnungen zur Heizlast oder zum Wärmedurchgangskoeffizienten von Bauteilen anzustellen, eine Heizungsplanung oder eine Optimierung der Förderungen vorzunehmen.“ Im Gutachten könne der Hinweis aufgenommen werden, dass keine Planungsaussagen getroffen werden und für die Ausgestaltung eine Energieberatung oder entsprechende Fachplanungen erforderlich seien.

Am Beispiel einer Doppelhaushälfte aus dem Jahr 1952 im begehrten Stadtteil Freiburg-Wiehre erläuterte Schemmer den Einfluss der energetischen Eigenschaften. Als Besonderheiten nannte er das Erbbaurecht des Bewertungsobjektes mit einer Restlaufzeit von 27 Jahren und eine Erbgemeinschaft als Eigentümer. „Die DHH verfügte über 280 m<sup>2</sup> Wohnfläche, ein 690 m<sup>2</sup> großes Grundstück, Decken und Wände waren ungedämmt, die Holzverbundfenster wiesen Einfachglas auf, die Heizung erfolgte über Elektroeinzelöfen und Nachtspeicherheizungen. Der Endenergiebedarf lag bei 312 kWh, was einer

Energieeffizienzklasse H entspricht. Die Empfehlungen zur Modernisierung umfassten die Dachdämmung, die Fassade, die Fenster, die Kellerdecke, die Installation von Photovoltaik-Anlage und Wärmepumpe“, führte Schemmer aus. Der aktuelle Erbbauzins habe 1.700 € pro Jahr betragen mit der Prüfung von Erhöhungsmöglichkeiten alle zehn Jahre. Für den Fall des Neuabschlusses eines Erbbaurechtsvertrages sei nach telefonischer Auskunft des Erbbaurechtsgebers bei einer Laufzeit von 75 Jahren mit einem Erbbauzins in einer Spanne von 27.000 bis 28.000 € pro Jahr zu rechnen. „Am Ortstermin war insgesamt ein mäßiger Zustand der Bebauung mit Wassereintritt und Ameisenbefall im Anbau, einer kaputten Scheibe im Obergeschoss sowie ein nicht mehr zeitgemäßer, überwiegend einfacher Ausstattungsstandard festzustellen. Das Gebäude, die verwendeten Bauelemente, Oberflächenbeläge und die Außenanlagen sind als einfach zu erachten. Das Wohnhaus befindet sich in einem mäßigen Zustand und wird von einem wirtschaftlich handelnden (durchschnittlichen) Kaufinteressenten umfangreich modernisiert werden. Dadurch entstehen zu dem hier im Endergebnis ermittelten Verkehrswert zusätzliche Kosten für eine Modernisierung“, nannte Schwemmer als mögliche Formulierung des Objektzustandes im Gutachten. Im konkreten Gutachten seien diese Kosten rein informativ mit durchschnittlichen Ansätzen kalkuliert und mit dem Baupreisindex des Statistischen Bundesamtes auf den Wertermittlungstichtag angepasst und auf 575.488,00 € geschätzt worden. Aus Haftungsgründen sei der Hinweis zu empfehlen, dass die tatsächlichen Kosten einer Modernisierung höher oder niedriger als die kalkulierten ausfallen könnten und vor einer Vermögensdisposition die Hinzuziehung von Fachplanern und Handwerkern und eine Ausschreibung der geplanten Maßnahmen empfohlen werde. Ein Wertabschlag sei in der Beispiel-Bewertung nicht angezeigt, da der mäßige Zustand bereits über den Ansatz der kurzen Restnutzungsdauer und der damit verbundenen Al-

terswertminderung ausreichende Berücksichtigung gefunden habe.

Ein weiteres Praxisbeispiel umfasste ein Mehrfamilienhaus aus dem Jahr 1886, ebenfalls in Freiburg-Wiehre und im Eigentum einer Erbgemeinschaft. „Das Gebäude wies eine Wohnfläche von 350 m<sup>2</sup>, ein 300 m<sup>2</sup> großes Grundstück, ungedämmte Decken und Wände, eine Ölzentralheizung von 1998 und einen Endenergiebedarf von 325 kWh auf, gehörte damit zur Energieeffizienzklasse H. Die Empfehlung zur Modernisierung umfasste die Dämmung des Kellers, neue Fenster und den Einbau eines Biomasse-Heizkessels mit Pellets. Am Ortstermin war insgesamt ein mäßiger Zustand der Bebauung sowie ein nicht mehr zeitgemäßer, teilweise durchschnittlicher Ausstattungsstandard festzustellen. Die Wohnung im Dachgeschoss ist seit Jahrzehnten unbewohnt und ohne Modernisierung bzw. Instandsetzung nicht mehr bewohnbar. Das Gebäude, die verwendeten Bauelemente, Oberflächenbeläge und die Außenanlagen sind als einfach bis durchschnittlich zu erachten. Ein typischer Käufer würde die Immobilie vor Nutzung voll modernisieren. Das wurde in dieser Bewertung fiktiv unterstellt, was sich auf die Beurteilung der Ausstattung und des Zustandes auswirkte. Damit verlängerte sich die wirtschaftliche Restnutzungsdauer wieder auf 90 % der Gesamtnutzungsdauer. Die Kosten für die Vollmodernisierung wurden als boG wertmindernd berücksichtigt“, so Schemmer. Die entsprechenden Kosten seien überschlägig auf 630.750 € geschätzt worden. Die angegebenen Werte für eine sogenannte Vollmodernisierung von Wohngebäuden seien aus einer Vielzahl abgerechneter Projekte ermittelt worden. Sie enthielten die Baukostenkostengruppen 300 und 400 gemäß DIN 276 inklusive Mehrwertsteuer. Bezugsgröße sei die Wohnfläche gemäß Wohnflächenverordnung. Bei dem mit Vollmodernisierung bezeichneten Maßnahmenpaket handle es sich um die Instandsetzung und Modernisierung aller Bauteile unter Weiterverwendung der tragenden Bauteile des Gebäudes, d.h. im Wesentlichen des Rohbaus. Im Beispiel sei die wirtschaftliche RND der Immobilie auf-

grund der fiktiven Vollmodernisierung mit 72 Jahren in Ansatz gebracht worden.

Der Ansatz der nachhaltigen, marktüblichen Miete könne sich nach der Vollmodernisierung an den marktüblichen Mieten für modernisierte Wohnungen orientieren. Als weitere Beispiele präsentierte Schemmer ein Kulturdenkmal in der Freiburger Altstadt und ein Mehrfamilienhaus im Freiburger Osten.

Im Vergleichsverfahren gelte es, die energetischen Unterschiede der Vergleichsfälle wie Energieklassen und Modernisierungsjahre explizit zu erfassen. Marktanpassungen seien nur bei einer nachweisbaren Preisreaktion vorzunehmen, die boG-Anpassungen transparent und stichtagsbezogen zu dokumentieren. Im Ertragswertverfahren sei der Einfluss der Energieklasse im Hinblick auf die Vermietbarkeit und das Mietausfallwagnis hin zu prüfen, die zulässigen Modernisierungsmieten korrekt zu plausibilisieren bzw. marktübliche Mieten bei Leerstand und Neuvermietung anzusetzen. Bei den Bewirtschaftungskosten müssten die Heizkosten differenziert angesetzt, die Effekte energetischer Qualität berücksichtigt und die Sensitivitäten offengelegt werden. Bei der Ermittlung der RND solle der Einfluss der Modernisierung nachvollziehbar ermittelt und dokumentiert werden. Im Sachwertverfahren gelte es, die Sowieso-Kosten der Instandsetzung von zusätzlichen energetischen Maßnahmen klar zu trennen, die Standardstufen der Kostenkennwerte NHK 2010 anzupassen und die Modellkonformität und das Stichtagsprinzip zu wahren. Eine Veränderung der Restnutzungsdauer aufgrund von Modernisierungen führe zu geringeren Alterswertminderungen. „Im Gutachten sollten Art, Ausstellungsdatum und Stichtagsbezug der Energieausweise geprüft und im Hinblick auf das Baualter plausibilisiert werden. Annahmen und Quellen sind transparent darzulegen. Die GEG-Pflichten sind wertrelevant, aber nicht automatisch wertsteigernd“, stellte Schemmer fest. Stoße ein Grundstücksbewerter an die Grenzen seines Mandats, könne er lokale Expertise von Energieberatern und Architekten anfragen.

## Bewertung von Grundstücken für einen künftigen WEA – Windenergieanlagenpark, einschließlich Pachtwert

„Bis 2040 sollen in Deutschland Windkraftwerke mit einer Leistung von 160 Gigawatt stehen, so sieht es das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) vor. Im EEG sind die Ausbauziele für die Jahre 2026, 2028, 2030 und 2035 festgeschrieben. Zum Erreichen der Ziele wäre bei der Windenergie hierzu mittelfristig eine Verdoppelung der Leistung notwendig“, erläuterte **Siegfried Claaßen**, ö.b.u.v. Sachverständiger für Immobilienbewertung, Grünwald. Das bisherige Fördersystem für den Ausbau der Windkraft sei jedoch renovierungsbedürftig. Bisher garantiere der Staat fixe Vergütungssätze für den Ökostrom über 20 Jahre hinweg. Wie viel eine Anlage bekomme, ergebe sich für neue Projekte meist per Ausschreibung. Den Zuschlag bekomme, wer für die geringste Förderung bauen könne. Das Sorge zwar für etwas Wettbewerb, allerdings gestalte sich der Strommarkt absehbar schwankender, je mehr Ökostrom fließe. In Stunden, in denen Sonne und Wind für Elektrizität im Übermaß sorgten, werde der Preis fallen und die Garantievergütung zum Tragen kommen. In anderen Stunden dagegen werde der Strom knapp sein und der Preis durch die Decke gehen. Wer dann Ökostrom liefern könne, generiere hohe Gewinne. „Verluste fängt der Staat auf, Gewinne streichen die Betreiber ein. Dieses System kann auf Dauer nicht funktionieren“, stellte Claaßen fest.

„Um aus Wind Strom zu generieren, nutzen wir heutzutage meist die typischen dreiflügeligen Windräder, die man häufig sieht. Aber es gibt auch andere Techniken. Wird die Windgeschwindigkeit verdoppelt, verachtfacht sich die Energie im Wind. Dreifache Geschwindigkeit bedeutet sogar 27 Mal so viel Energie. Standorte mit hohen Windgeschwindigkeiten sind also ideal für die Nutzung von Windenergie“, so Claaßen. Die Ausbeute eines Windrades hänge zudem direkt von der Fläche ab, die von den Rotoren überstrichen wer-

de. Große Windräder lieferten besonders viel Energie, denn ein doppelter Durchmesser bedeute die vierfache überstrichene Fläche. Und da der Wind zudem weit oben viel stärker blase als am Boden, seien hohe Anlagen ertragreicher als niedrige. Daher fielen heutige Windräder deutlich höher aus und wiesen viel größere Durchmesser auf als früher. Allerdings gestalteten sich die Erträge in Deutschland regional ziemlich unterschiedlich. Ein Windrad könne auf dem Meer zwei- bis dreimal so viel Energie produzieren wie in Bayern, koste dort aber auch deutlich mehr. Auch über das Jahr betrachtet verteilten sich die Erträge aus der Windkraft in Deutschland nicht gleichmäßig. In den Sommermonaten Mai bis August fielen die Erträge etwa halb so groß aus wie in den Wintermonaten Dezember bis März. Zudem variierten sie stark über kurze Zeitskalen. Diese Fluktuationen müssten über Speicher oder andere Methoden ausgeglichen werden.

### Genehmigungsvoraussetzungen

Die Genehmigung und der Betrieb einer Windenergieanlage (WEA) seien an zahlreiche Auflagen gekoppelt. Dazu zählten u.a. die Herstellerbescheinigung über die technischen Daten, Gutachten zu den Schallemissionen und zum Arten- und Habitatsschutz, eine Prognose zum Schattenwurf, Nachweise für den fledermausfreundlichen Bestand, für die Befeuersschaltung, das Eisdetektionssystem, das Einmessprotokoll, das Brandschutzkonzept, das ingenieurgeologische Bodengutachten, der landschaftspflegerische Begleitplan, die Nutzungsverträge mit den Eigentümern oder Pächtern der landwirtschaftlich genutzten Flächen sowie die wasserrechtliche Erlaubnis. Weiterhin gelte es, Auflagen vonseiten des Bundesamtes für Infrastruktur, Umweltschutz und Dienstleistungen, zum Grundwasserschutz, zum Luftverkehrsrecht oder auch nach dem Immissionsschutzgesetz § 15 Abs. 1 BImSchG zu beachten. Die Aufstellung könne in Abhängigkeit der Makro- und Mikrolage sowie der Art und Größe der WEA noch weitere Auflagen beinhalten. Zudem gelte es, bei Abständen der WEA zu Siedlungsgebieten und zu

Wohngebäuden sicherzustellen, dass die jeweils maßgeblichen Werte der Technische Anleitung zum Schutz gegen Lärm (TA Lärm) eingehalten würden, um Entschädigungsforderungen im Hinblick auf mögliche Immobilienwertminderungen zu vermeiden.

### Eignung eines WEA-Standorts

„Das Klimaschutzprogramm 2022 der Bundesregierung sieht vor, den Anteil aus erneuerbaren Energien bis zum Jahr 2030 auf 80 % zu erhöhen“, stellte Claaßen fest. Die Qualität eines WEA-Standortes bemesse sich neben der anlagenspezifischen Ertragsleistung der Windkraftanlage an der Geländebeschaffenheit, der topografischen Gegebenheit und der geografischen Lage des Standortes. Mäßig geeignet seien Gebiete, in denen der tatsächliche Ertrag wie bei Binnenstandorten zwischen 60 % und 100 % des Referenzertrages liege. Eine gute Windkraftnutzungs-eignung liege dann vor, wenn der tatsächliche Ertrag 100 % des Referenzertrages überschreite. Als Standortfläche für eine Windenergie-einzelanlage würden je nach Größe der Anlage und des notwendigen Fundaments zwischen 2.500 m<sup>2</sup> und 5.000 m<sup>2</sup> benötigt. Zusätzlich erforderlich sei eine Zuwegungsfläche bis zur nächsten öffentlichen Straße. Der Entwicklungszustand der Standort- und Zuwegungsfläche nach § 3 ImmoWertV sei entsprechend der Lage im Außenbereich nach § 35 BauGB i.d.R. als sogenanntes Energieversorgungsland einzustufen. Je nach Höhe des Bodenwertniveaus der Landwirtschaftsnutzung und nach der regionalen Marktlage ergebe sich ein Wert zwischen dem Drei- bis Siebenfachen des Bodenwertes des reinen Agrarlandes. Im Außenbereich gelegene Grundstücke stünden nach einer geordneten städtebaulichen Entwicklung gemäß § 35 BauGB grundsätzlich nicht zur Bebauung an. Indessen könne sich die Bebaubarkeit eines im Außenbereich gelegenen Grundstücks unter bestimmten Voraussetzungen aus § 35 Abs. 1 BauGB ergeben, sodass im Einzelfall auch in diesen Fällen eine Fläche als Rohbauland einzustufen wäre, wenn lediglich die ausreichen-

de Erschließung nicht gesichert sei. Grundstücke im Außenbereich würden erfahrungsgemäß zwischen 15 % und 35 % gegenüber dem Bodenwert vergleichbarer Grundstücke im Baugebiet gemindert. Nach Marktfeststellungen einiger Gutachterausschüsse würden Flächen beispielsweise für Photovoltaikanlagen-Freiflächen für das Mehrfache des Wertes für Land- oder Forstwirtschaftsareale bis hin zu 80 % vom Bodenwert gewerblicher Baulandflächen veräußert.

### **Wertermittlung von Ausgleichsflächen**

Für die Bebauung eines Grundstücksareals mit einer Windenergie- oder Photovoltaik-Freiflächenanlage sei die Bereitstellung von Ausgleichsflächen notwendig. Für diese gelte es, vorab eine Bestandsaufnahme vorzunehmen. Erst dann könne festgestellt werden, inwieweit die Ausgleichsfläche auf dem Grundstücksareal selbst angelegt und/oder zusätzlich Flächen außerhalb des Grundstücks erworben und unterhalten sowie aufgerüstet werden müssten. Im Außenbereich gelegene private Ausgleichsflächen, die Eingriffsgrundstücken an anderer Stelle zuzurechnen seien, würden in der Regel mit dem Wert des begünstigten Agrarlandes eingestuft, zumindest dann, wenn die Flächen nicht zuvor eine allgemeine Bauerwartung aufwiesen. Es sei zu untersuchen, ob sich am örtlichen Grundstücksmarkt ein besonderer Teilmarkt für Ausgleichsflächen gebildet habe. Für räumlich vom Eingriff getrennt liegende Ausgleichsflächen gelte die bisherige Qualität unter Berücksichtigung von Teilmarktentwicklungen fort. Das Kaufpreisniveau von Ausgleichsflächen im Außenbereich bewege sich vielfach zwischen dem reinen Agrarland (Minimum) und begünstigtem Agrarland. Die Höhe sei abhängig vom Bodenwertniveau des Agrarlandwertes und auch vom örtlichen Marktverhalten. Je höher der Agrarlandwert, desto niedriger falle in der Regel der Vervielfältiger aus. Seien die Ausgleichsflächen erst noch anzulegen, gelte es, entsprechende Kosten für die Herrichtung zu berücksichtigen. Die Höhe dieser Kosten sei abhängig vom Nutzungs-

bzw. Pflgetyp. Bei der Ermittlung der Bodenwerte müssten möglicherweise zudem als allgemeine und besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale Abschläge, u.a. für in Abteilung II des Grundbuchs eingetragene Leitungs-, Geh- und Fahrrechte, für Erschließungsaufwendungen, für sonstige Leistungen, für die Entschädigung der Jagdpacht sowie für die Rodung des Waldes und die notwendigen Erdarbeiten, Berücksichtigung finden. Für die Wartezeit bis zur Baureife der Grundstücksareale aufgrund der Planungs- und Genehmigungsphase inklusive der verschiedenen Gutachten sei eine Abzinsung für den voraussichtlichen Zeitraum vorzunehmen. Anhand eines Praxisbeispiels verdeutlichte Claassen die Vorgehensweise.

### **Wirtschaftlichkeit der geplanten Windenergieanlage**

Für die Wirtschaftlichkeitsbetrachtungen einer WEA spielten die Kosten für die Anschaffung und den Aufbau sowie dabei entstehende Nebenkosten eine grundlegende Rolle. Darüber hinaus müssten alle beim Betrieb der Windkraftanlage anfallenden Kosten in die Berechnungen einbezogen werden. Die Kostenhöhe sei zudem abhängig von der Turbinen-Nennleistung. Die unterschiedlichen Anlagekosten basierten auf unterschiedlichen Konzeptionen sowie verschiedenen Nabenhöhen und Rotordurchmessern, auch bei gleicher Leistung. Weiterhin gelte es, die erheblichen Preisanstiege bei höheren Türmen und die rasant gestiegenen Rohstoffkosten zu beachten. Bei entsprechenden Bodenverhältnissen seien Flachgründungsfundamente ausreichend. Die Herstellungskosten könnten jedoch aufwandsabhängig im Einzelfall um +/-10 % bis 15 % abweichen. Neben den Anschaffungskosten seien die Kosten für die Erschließung des Geländes, zur Anlagenerrichtung, zur Netzanbindung bis hin zu den Finanzierungskosten des Projektes in den Gesamtkostenrahmen einzubeziehen. Üblicherweise könne bei Windkraftanlagen an Land mit Investitionsnebenkosten von etwa 30 % gerechnet werden. Die Betriebskosten von Windkraftanlagen ließen sich durch die langfristigen Erhebungen und Fort-

schreibung der Ergebnisse im wissenschaftlichen Mess- und Evaluierungsprogramm durch das Fraunhofer-Institut IWES in Kassel auf gut gesicherter Basis angeben. Anlagen mit bzw. mehr als 1.500 kW verursachten durchschnittliche jährliche Betriebskosten von 1 Cent/kWh. Anlagen über 1-MW-Klasse lägen bei etwa 15,00 €/kW. Gesicherte Erfahrungen bei größeren Anlagen lägen noch nicht vor. Während der Betriebsdauer von 25 Jahren seien die Getriebe zwei- bis dreimal zu überholen, was Kosten von jeweils ca. 180.000 € bis 280.000 € verursache.

Die Erträge von Windkraftanlagen seien für einen erfolgreichen Betrieb von grundlegender Bedeutung. Die einzelnen Monate im Jahr könnten sehr unterschiedliche Erträge aufweisen. Weiterhin ergäben sich Differenzen zwischen den einzelnen Jahren. Für neue WEA (Errichtungsjahr nach 2018) sei der aus dem Ausschreibungsergebnis bekannt gemachte Ausschreibungswert heranzuziehen, den der Betreiber der WEA bereitzustellen habe. Für die Gebote im Jahr 2025 habe die Bundesnetzagentur den Höchstwert für Windkraftanlagen auf 7,35 Cent pro Kilowattstunde festgelegt. Da sich die Bewirtschaftungs- bzw. Betriebskosten über die gesamte Nutzungsdauer hinweg stetig erhöhten, sei es im Ertragswertverfahren sinnvoll, die durchschnittlichen Bewirtschaftungskosten für zwei Perioden (Jahr 1 bis 15 und Jahr 16 bis 25) anzusetzen. Als Kapitalmarktzinssatz werde bei relativ niedrig vereinbarten jährlichen Pachtnutzungsentgelten 6 % (Verhältnisse vor EEG 2000, WEA bis 1.500 kW) bis 8 % (Verhältnisse ab EEG 2000, WEA > 1.500 kW), bei deutlich höher vereinbarten Pachtnutzungsentgelten gestaffelte oder über die Laufzeit feste Pachtnutzungsprozentsätze zugrunde gelegt. Bei neueren WEA der Klasse von mehr als 5 MW sei gegebenenfalls wegen des höheren Wagnisses und Risikos der Zinssatz auch noch höher anzusetzen. An zwei Beispielen erläuterte Claassen die Vorgehensweise im periodischen Ertragswertverfahren.

## Regulatorische Konvergenz im europäischen Pfandbriefmarkt: Analyse des EBA „Call for Advice“ zur EU Covered-Bond-Richtlinie

„Gedekte Schuldverschreibungen sind besicherte vorrangige Schuldtitel, die von Banken ausgegeben werden. Gedeckt sind sie durch einen Sicherheitenpool, der in der Bilanz der Bank verbleibt. Es gibt vier Arten von Pfandbrieftypen: den Flugzeugpfandbrief, den Hypothekendarlehenpfandbrief, den öffentlichen Pfandbrief und den Schiffspfandbrief. Beaufsichtigt werden Pfandbriefbanken von der Bankenaufsicht BaFin“, stellte Prof. **Dominik Englisch**, Professor für Finanzen und Controlling an der Hochschule Offenburg, fest. Der Pfandbrief sei eine zentrale Säule der Finanzierung auf dem deutschen Hypothekenmarkt und biete günstige und stabile Finanzierungsbedingungen für Kreditinstitute. Die Deckungsmasse sei zweckgebunden und somit insolvenzfest. Bei einem Ausfall der Emittentenbank bleibe der Deckungspool im normalen Insolvenzverfahren unangetastet. Insgesamt lasse sich eine hohe Widerstandsfähigkeit auch gegenüber exogenen Schocks beobachten. Gedekte Schuldverschreibungen böten den Anlegern zudem einen doppelten Ausfallschutz. Zum einen hafte das ausgebende Finanzinstitut, zum anderen schütze die Gläubiger der Bestand an Sicherheiten, auf welchen sie bevorrechtigt zugreifen könnten. Auch im europäischen Ausland erfreuten sich gedekte Schuldverschreibungen zunehmender Beliebtheit.

Ein einheitlicher Markt für gedekte Schuldverschreibungen setze vergleichbare Spielregeln voraus. Zielsetzung der Bankenaufsicht sei die Sicherstellung einer einheitlichen Überwachung von Banken im Europa-Raum. Zu den Aufgaben der Europäischen Zentralbank (EZB) zähle die Durchführung quantitativer und qualitativer Überwachungen. In Deutschland unterlägen Banken der nationalen Aufsicht von BaFin und Deutscher Bundesbank. Aufgabe der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) sei es, gemeinsam mit den nationalen Aufsichtsbehörden der EU-Mitgliedstaaten ein wirksames

Maß an Regulierung und Beaufsichtigung im europäischen Bankensektor zu gewährleisten und einheitliche technische Regulierungsstandards und technische Durchführungsstandards zu entwickeln. Mit der Covered-Bond-Richtlinie EU 2019/2162 verfolge der Gesetzgeber das Ziel, den europäischen Markt für gedekte Schuldverschreibungen zu harmonisieren und zu stärken. Dabei ließen sich zwei Qualitätsstufen unterscheiden. Der Basis EU Covered Bond umfasse alle gedekten Schuldverschreibungen, die unter ein nationales Gesetz fielen, mit dem die CBD umgesetzt werde. Der „Premium“ EU Covered Bond integriere alle EU Covered Bonds, die zusätzlich die Anforderungen für die Eigenmittelprivilegierung gemäß Artikel 129 CRR erfüllten. Gedekte Schuldverschreibungen mit „Premium-Label“ hätten für Kreditinstitute diverse regulatorische Vorteile.

Mit der Covered Bond Directive (CBD) seien diverse Prüfaufträge an die EU-Kommission und an die europäische Bankenaufsicht (EBA) ergangen, die in den finalen Bericht der EBA vom 23.9.2025 mündeten. Die Empfehlungen richteten sich auf eine weitere Harmonisierung der EU-Regulieren für gedekte Schuldverschreibungen, die Stärkung der Schutzmaßnahmen und Offenlegungspflichten in nationalen Rahmenwerken, eine Vereinfachung des Regelwerks durch weitere Angleichungen von CBD und Capital Requirements Regulation (CRR) und die Entwicklung und den Ausbau des EU-Rahmens für gedekte Schuldverschreibungen. „Empfehlungen der EBA sind für die EU-Kommission nicht bindend, allerdings kann eine Berücksichtigung seitens der Kommission im Fall einer Überarbeitung der Covered Bonds Directive als wahrscheinlich betrachtet werden“, lautete der Ausblick von Prof. Englisch.

## Liegenschaftspolitik des Bundes im Hinblick auf die veränderte geopolitische Lage

„Das Portfolio der Bundesanstalt für Immobilienaufgaben (BlmA) hat sich seit ihrer Gründung 2005 als Spiegel der politischen Landschaft stark verändert. Der Gründungszweck der BlmA war neben einem ressort-

übergreifenden, einheitlichen Immobilienmanagement die Verwertung von Grundstücken, die für Zwecke des Bundes nicht mehr benötigt werden“, berichtete Dr. **Oliver Thomsen**, Sachverständiger für Immobilienbewertung bei der Bundesanstalt für Immobilienaufgaben am Standort Freiburg. Das Portfolio umfasse Flughäfen, Bunker, Konversionsflächen, Kasernen und Einsatztrainingszentren ebenso wie Flächen für Windkraftanlagen, Hochschulen, Büros, Wohnungen, landwirtschaftliche Flächen, Sozialwerke, Wälder, Wasserflächen, KITAS, Flächen für Photovoltaik, Flächen für Ausgleich und Ersatz, Kleingärten und vieles mehr. Als Teil der Wohnraumoffensive des Bundes veräußere die BlmA bundeseigene, nicht mehr benötigte Flächen zur Bebauung mit Wohnraum. Kommunen käme hierbei ein Erstzugriffsrecht zu. Zudem könnten den Kommunen im Rahmen der Verbilligungsrichtlinie (VerbR 2024) Nachlässe beim Kaufpreis gewährt werden. Die BlmA selbst plane bis zum Jahr 2030 auf rund 200 bundeseigene Grundstücken die Errichtung von 6.000 bis 8.000 neuen Betriebswohnungen für Bundesbedienstete.

Das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) in Höhe von 500 Mrd. € diene u.a. der Errichtung von elf Einsatztrainingszentren (ETZ) für die Generalzoldirektion in ausgewählten Bedarfsregionen sowie von bis zu 200 nachhaltigen Neubauten für die Bundesanstalt Technisches Hilfswerk (THW). Angesichts der veränderten geopolitischen Lage mit zahlreichen Krisenherden habe das Bundesministerium der Verteidigung den mit dem Moratorium in den frühen 1990er Jahren begonnenen und in den 2010er-Jahren beschleunigten Prozess der Umwandlung der militärischen hin zu einer zivilen Nutzung von Liegenschaften (Konversion) ausgesetzt. Seit dem Sommer 2025 müssten Bundesnutzer bzw. Bundeswehr einer Veräußerung von bundeseigenen Liegenschaften explizit zustimmen.

Bei der Ermittlung des Verkehrswertes, beispielsweise beim Ankauf für Zwecke der Verteidigung, stelle sich zunächst die Frage, ob der Erwerb enteignungsbewehrt sei. Auf Bundesebene seien Enteignungen in zahlrei-

chen Fachgesetzen wie dem Allgemeinen Eisenbahngesetz (AEG), dem Bundesfernstraßengesetz (FStrG) oder dem BauGB für spezielle öffentliche Zwecke vorgesehen. Das Gesetz über die Landbeschaffung für Aufgaben der Verteidigung sehe vor, dass der Bund Grundstücke u.a. für Zwecke der Verteidigung im weiteren Sinne, auch für ausländische Streitkräfte, beschaffen könne. Die benötigten Grundstücke sollten nach Möglichkeit freihändig erworben werden. Abfindungen seien, insbesondere bei landwirtschaftlichen Betrieben, auch in Land möglich. Das Gesetz bestimme, dass eine Enteignung grundsätzlich zulässig sei, wenn andere geeignete Grundstücke nicht freihändig erworben werden könnten, geeignete Flächen der öffentlichen Hand nicht vorhanden seien oder der Versuch des freihändigen Erwerbs nicht zum Ziel geführt habe. Die Enteignung könne das Grundstück, aber auch Rechte am Grundstück betreffen.

Die Entschädigung werde für den durch die Enteignung eintretenden Rechtsverlust gewährt und bemesse sich nach dem gemeinen Wert des enteigneten Grundstücks und anderen durch die Enteignung eintretenden Vermögensnachteilen. Im Hinblick auf andere durch die Enteignung eintretende Vermögensnachteile seien die Entschädigungen unter gerechter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit und der Beteiligten festzusetzen. Der Betroffene solle mit der Entschädigung in die Lage versetzt werden, sich einen gleichwertigen Ersatz zu beschaffen. Beim Qualitätsstichtag gelte der Grundsatz der Vorwirkung, daher solle dieser von der beauftragenden Stelle vorgegeben werden. Da es mehrere Wertermittlungsstichtage geben könne, gelte es, die Vorgabe der Enteignungsbehörde zu beachten.

### Corporate Living – Mitarbeiterwohnen in angespannten Wohnungsmärkten

„In der IHK-Standortumfrage 2025 sahen 55 % der in der Stadt Freiburg befragten Unternehmen den Mangel an Wohnraum als größtes Standortrisiko. Gefragt, in welcher Variante sie ihren Mitarbeitenden Wohn-

raum zur Verfügung stellen würden, präferierten 42,9 % der Befragten den Kauf durch das Unternehmen und die Weitervermietung an Mitarbeitende durch das Unternehmen selbst, 40 % die Anmietung und Weitervermietung an die Mitarbeitenden durch das Unternehmen und 17,1 % einen Kauf durch das Unternehmen und die Weitervermietung an die Mitarbeitenden durch einen externen Dienstleister“, führte Dr. **Mattias Müller**, kaufmännischer Geschäftsführer der Freiburger Stadtbau, aus. Die Bereitstellung von attraktivem Wohnraum biete Unternehmen echte Wettbewerbsvorteile im Ringen um gute Fachkräfte. Daneben ließen sich Steuervorteile wie eine erhöhte degressive Abschreibung nach § 7 Abs. 5a EStG, vergünstigte KfW-Kredite und die Förderprogramme des sozialen Wohnungsbaus nutzen. Zudem ließen sich Arbeits- und Mietvertrag koppeln, was die Kündigung des Mietwohnungsraums erleichtern könne. „Die Freiburger Stadtbau hat das Segment Mitarbeiterwohnen neu in das Portfolio aufgenommen. Als erstes Projekt entstehen bis Sommer 2026 in Freiburg-Landwasser 89 möblierte Ein- und Zweizimmer-Apartments für 145 Auszubildende sowie großzügige Gemeinschafts- und Aufenthaltsbereiche. Die Tiefgaragenstellplätze sind mit E-Lademöglichkeiten ausgestattet. Daneben gibt es 90 Fahrradstellplätze, die Möglichkeit zu Car-Sharing und eine sehr gute ÖPNV-Anbindung. Beim Gebäude handelt es sich um eine Holzhybridkonstruktion mit Dachbegrünung, PV-Anlagen und einem Standard als Energieeffizienzhaus 55“, erläuterte Dr. **Magdalena Szablewska**, technische Geschäftsführerin der Freiburger Stadtbau. Das Betreuungskonzept habe ein externer Dienstleister übernommen.

### Abkehr vom Green Deal? Europas neue Agenda und ihre Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft

„Der Green Deal, mit dem 2019 der Startschuss grüner EU-Politik fiel, sieht eine Verpflichtung zur Klimaneutralität bis 2050 vor“, stellte **Sabrina Kremer**, Nachhaltigkeits- und

Kapitalmarktexpertin der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), fest. Daraus entstanden seien die EU-Taxonomie, ein Klassifizierungssystem der EU-Kommission zur besseren Kenntlichmachung grüner Aktivitäten in CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren, Nachhaltigkeitsberichtspflichten für Unternehmen, die Offenlegungsverordnung von Finanzmarktteilnehmern und die Energy Performance of Buildings Directive (EPBD), eine Richtlinie zur Verbesserung der Energieeffizienz im Gebäudesektor. Seit März 2026 lasse sich jedoch eine Schwerpunktverlagerung hin zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft beobachten. So sei der Emissionshandel (EU ETS II) für Straßenverkehr und Gebäude verschoben, andere Vorhaben seien aufgeweicht worden.

Die Anforderungen seitens der Finanzierer stiegen. Banken seien dazu angehalten, Risiken in ihrer Geschäftsführung, der Strategie und dem Risikomanagement zu berücksichtigen, dazu zählten u.a. auch ESG-Risiken. Die Energieeffizienz gewinne zunehmenden Einfluss auf den Wert einer Immobilie, wie mehrere Studien belegten. Die Preisaufschläge der besten Energieeffizienzklasse gegenüber der untersten Klasse lägen je nach Studie und betrachtetem Segment in einer Bandbreite von 14 % bis 49 %. Die Aufschläge fielen je nach Gebäudeart, Lage oder Baujahr unterschiedlich groß aus. Es ergäben sich zudem Unterschiede, je nachdem, ob die Energieeffizienz per Bedarf oder Verbrauch ermittelt worden sei. Die Preisspreizung falle bei Wohnungen geringer aus als bei Ein- oder Zweifamilienhäusern. Die Preisunterschiede hätten vor allem zwischen Ende 2021 und Mitte 2023, während des massiven Anstiegs von Energiekosten und Zinsen sowie zur Zeit der Diskussionen um die Novelle des Gebäudeenergiegesetzes (GEG), zugenommen. Aufgrund steigender Preise und Zinsen sinke die Erschwinglichkeit von Wohneigentum. So müsse ein Haushalt, der im Jahr 2025 zur Hauskauf-Finanzierung 30 % des verfügbaren Einkommens für Zins und Tilgung aufgewendet habe, im dritten Quartal 2025 schon 41 % zur Verfügung stellen.