

Sprengnetter goValue GmbH | Postfach 1430 | 53478 Sinzig

Präsidentin des Landtags Nordrhein-Westfalen
Frau Carina Gödecke
Postfach 10 11 43
40002 Düsseldorf

LANDTAG
NORDRHEIN-WESTFALEN
16. WAHLPERIODE

**STELLUNGNAHME
16/943**

A07

Sprengnetter goValue GmbH
Dr. H. O. Sprengnetter
Geschäftsführer

Barbarossastraße 25
53489 Sinzig

T 02642 9 90 99-0
F 02642 9 90 99 69
E sprengnetter@sprengnetter.de

Ihr Zeichen, Ihre Nachricht vom:
1.1. 19. Juni 2013

Unser Zeichen, unsere Nachricht vom:
Sp/ef

Datum:
05. Juli 2013

Anhörung zur WestLB-Abwicklung am 09. Juli 2013

Sehr geehrte Frau Gödecke,

der Einladung vom 19. Juni 2013 (bei uns eingegangen am 25. Juni 2013) fügten Sie einen Katalog mit 5 Fragen bei. Sie baten darum, zu den Fragen bis zum 5. Juli 2013 vorab schriftlich Stellung zu nehmen. Diese Stellungnahme ist sowohl in einer Langfassung (Anhang 1) als auch in einer Kurzfassung (Anhang 2) dieser E-Mail als Anhang beigefügt.

Für Rückfragen stehe ich Ihnen gerne am Montag, 08. Juli 2013, ganztägig unter der Tel.-Nr. 02642-9909911 (mein Sekretariat, Frau Ingrid Efferz) zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen
Dr. H. O. Sprengnetter
(nach Diktat verreist)



i. A. Ingrid Efferz

Anhörung des Haushalts- und Finanzausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen zur WestLB-Abwicklung am 9. Juli 2013

hier: Stellungnahme zu den vorab übersandten Fragen (Langfassung)

Vorbemerkung

Ich bin eines von drei Mitgliedern des Sachverständigenausschusses, der seit dem Jahr 2011 von der jeweiligen Fondsgesellschaft mit der Bewertung von Fondsimmobilien beauftragt wurde. Die Auftragserteilung erfolgt über die EPM Fondsmanagement Düsseldorf GmbH.

Von den von Ihnen gestellten Fragen halte ich mich als Bewertungssachverständiger nur für die Beantwortung der Fragen 1 und 5 für zuständig. Zu den Fragen 2 bis 4 sind mir keine bzw. keine belastbaren Antworten möglich.

Ich werde zunächst Frage 5 beantworten, da die Antwort zu Frage 1 tlw. darauf aufbaut.

Frage 5

„Es wurde der Vorwurf erhoben, es seien durch den Sachverständigenausschuss Gefälligkeitsgutachten mit zu niedrigen Verkehrswerten erstellt worden. Sind Gefälligkeitsgutachten durch Sachverständigenausschüsse realistisch?“

Stellungnahme zu Frage 5

Ich schließe aus, dass unter meiner Mitwirkung Gefälligkeitsgutachten entstanden sind oder noch entstehen können. Dies ist wie folgt begründet:

5.1 Wirtschaftliche Unabhängigkeit

Ich bin Inhaber von Firmen, die ausschließlich Dienstleistungen rund um die Immobilienbewertung erbringen. Dazu gehören u.a. die

- Sprengnetter Akademie (größte deutsche Ausbildungsinstitution für Bewertungssachverständige)
- Sprengnetter Zertifizierung GmbH (von der DAkkS akkreditiert auf gesetzlicher Grundlage für die Zertifizierung nach der ISO 17024 von Sachverständigen für Markt- und Beleihungswertermittlungen)
- Sprengnetter goValue GmbH (bundesweite Bewertungsdienstleistungen)
- Sprengnetter GmbH (bundesweite Marktforschung, Fachverlag und Softwarehouse).

Ich beschäftige ca. 100 Mitarbeiter; meine Firmengruppe hat einen Jahresumsatz von deutlich über 10 Mio. Euro. Der anteilige Umsatz für die Bewertung von Fondsimmobilien insgesamt liegt im Jahr 2013, aber auch im langjährigen Durchschnitt bei unter 1 % (gemäß § 77 (Sachverständigenausschuss) Abs. 2 des Investmentgesetzes ist eine wirtschaftliche Abhängigkeit ab 30 % zu befürchten).

Sie erkennen daraus, dass bei mir oder meinen Firmen keinerlei wirtschaftliche Abhängigkeit von Bewertungsaufträgen durch Immobilienfonds gegeben ist.

5.2 Image

Sprengnetter Immobilienbewertung gilt in Deutschland als „führend in Wertermittlungskompetenz“. Daraus folgt:

- Unsere Kunden erhalten bei uns Hilfen zu allen Wertermittlungsproblemen.
- Wir erhalten deutschlandweit einen Großteil der Bewertungsaufträge bei besonders schwierigen (insbesondere rechtsmittelanfälligen) Sachverhalten.

Beispiele:

- Überprüfung der mehr als 10.000 Immobilienwerte in der Telekom-Eröffnungsbilanz für Staatsanwaltschaft Bonn (auf dieser Grundlage wurden die Strafverfahren abgeschlossen).
- Ermittlung der Entschädigungswerte für den Bau der neuen Startbahn West des Frankfurter Flughafens (auf dieser Grundlage wurden alle Entschädigungsverfahren einvernehmlich abgeschlossen).
- Erst gestern haben wir den Auftrag von der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH zur Entwicklung eines Konzeptes für die Lärmentschädigung von ca. 7.000 Grundstückseigentümern erhalten.

Diese Beschreibung verdeutlicht hoffentlich, dass wir uns nur für objektive interessenneutrale Wertermittlungen zur Verfügung stellen. Ich glaube, dass wir in der Lage sind, unsere Wertermittlungen und deren Ergebnisse plausibel zu erläutern (siehe hierzu auch anschließende Antwort zur Frage 1).

Ich gehe davon aus, dass die zuvor beschriebenen Firmenmerkmale auch Grund dafür waren, dass ich in diesen Sachverständigenausschuss zur (sicherlich schwierigen) Bewertung der Fondsimmobilien berufen wurde. Zumindest wurde mir das wiederholt signalisiert.

5.3 Arbeitsweise

Der Sachverständigenausschuss arbeitet als Kollegialgremium. D.h. die Bewertungsmodelle, Bewertungsverfahren und die Bewertungsansätze (u.a. Marktdaten) werden für jedes Objekt vor der eigentlichen Gutachtenerstellung im Team diskutiert. Die Gutachten werden danach jeweils von einem Mitglied entworfen und anschließend von den beiden anderen plausibilisiert. Bei unterschiedlicher Auffassung erfolgt eine Diskussion mit abschließender einvernehmlicher Wertfestlegung.

Durch diese Arbeitsweise wird eine Objektivierung der Wertermittlungsergebnisse sichergestellt.

Frage 1

„Wie bewerten Sie die in der Wirtschaftswoche vom 15.04.2013 gegenüber WestFonds geäußerten Vorwürfe?“

Stellungnahme zu Frage 1

Meine Stellungnahme begrenze ich auf die Passagen des WirtschaftsWochen-Artikels (WiWo), die die Sachverständigentätigkeit betreffen.

1.1 Zu WiWo, Seite 90, rechte Spalte

Dort heißt es:

„So wird in Schreiben an die Anleger mancher Fonds der Eindruck erweckt, die Gesellschaften befänden sich in einer Schiefelage. Gestützt wird die Version durch die neuen Gutachter, die die Bank mit Genehmigung der Anleger 2010 bei den Fonds eingesetzt hat. Diese stuften diverse Immobilien deutlich niedriger ein als ihre Vorgänger. „Die Anleger sollen verunsichert werden“, vermutet Dietmar Schloz, Geschäftsführer bei Asuco, einer Gesellschaft, die in einige Fonds investiert hat.“

Es ist zutreffend, dass das neue Sachverständigengremium für einige Fondsobjekte niedrigere Verkehrswerte ermittelt hat als das Vorgängergremium. Die Ergebnisabweichungen sind dabei im Wesentlichen durch Marktveränderungen und/oder durch spezifische Objekteigenschaften bedingt.

1.2 Zu WiWo, Seite 93, linke Spalte

Dort heißt es:

„Dass die Anleger die Aussagen der Geschäftsführer zumindest hinterfragen sollten, wird am Fonds RWI 34 deutlich, der Eigentümer eines Bürogebäudes in Dortmund ist. Portigon riet den Anlegern im Oktober 2012 „dringend“, einem Verkauf der Immobilie zuzustimmen – obwohl der Interessent mit 30 Millionen Euro nur etwas mehr als die Hälfte des Verkehrswertes zahlen wollte und die vom Fonds engagierten Sachverständigen „die Angemessenheit des Verkaufspreises“ nicht bestätigen konnten.“

Tatsächlich ist der in der in dem WiWo-Artikel ausführlich angesprochene Fonds RWI 34 (Bürogebäude Dortmund) ein gravierender Fall. Auf der bisher einzigen physischen Gesellschafterversammlung¹⁾ am 15. Mai 2013 in Düsseldorf haben Vertreter des Sachverständigenausschusses (Herr Jung und ich) die Wertentwicklung dieses Fonds dargestellt und ausführlich (und wie ich glaube auch für Laien nachvollziehbar) mittels einer PowerPoint-Präsentation und weiteren ergänzenden Unterlagen und Erläuterungen begründet.

1) Weitere physische Gesellschafterversammlungen zu anderen Fonds (insbesondere bei denen es zu Abwertungen gekommen ist) sind geplant bzw. sogar schon terminiert.

In der Gesellschafterversammlung wurden die (insbesondere durch die besondere Situation des Objekts bedingten) Wertreduzierungen von mir anhand nachstehender Zeichnungen (Abb. 1 und Abb. 2) vertiefend erläutert:

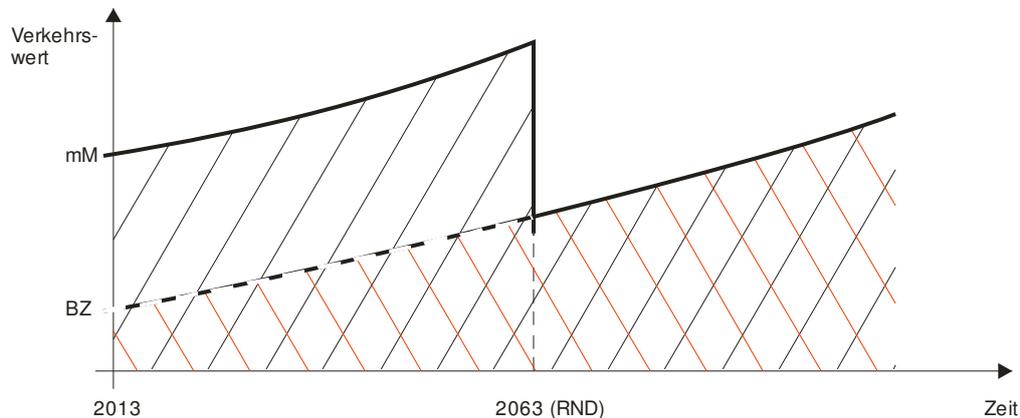


Abb. 1: **Verkehrswert eines „normalen“ Objekts (d.h. eines Objekts ohne wesentliche Zustands- und Mietbesonderheiten)**

Der **(Ertrags)Wert** eines „normalen“ Objekts wird auf der Grundlage des **Barwerts der marktüblichen Miete (mM)**, die für dieses Objekt erzielt werden kann, ermittelt.

Der Verlauf der mM ist in Abb. 1 als dicke Linie dargestellt. Diese ist bis Ablauf der wirtschaftlichen Restnutzungsdauer (RND) des Gebäudes für Gebäude- und Bodenwert erzielbar; sie reduziert sich mit Ablauf der RND auf die Verzinsung des Bodenwerts (BZ).

Der (Ertrags)Wert eines solchen „normalen“ Gebäudes ist in Abb. 1 als schraffierte Fläche dargestellt.

Das **Bewertungsobjekt** selbst **besitzt** nun aber einige **gravierende besondere objektspezifische Grundstücksmerkmale**, insbesondere:

- a) Das Objekt ist an **einen** Gesamtmietler (RWE) vermietet. Der Mietvertrag endet am 30.11.2018. Der Mieter zahlt derzeit (infolge einer für den Vermieter günstigen Indizierungsklausel) eine tatsächliche Miete (tM), die über dem Marktniveau (mM) liegt.
Der Mieter trägt zudem die Verwaltungskosten (die ohne eine solche mietvertragliche Vereinbarung gesetzlich vom Vermieter zu tragen wären).
- b) Das Objekt ist im Erbbaurecht (zu einem eher günstigen Erbbauzins) errichtet. Der Erbbauzins wird bis Auslauf des jetzigen Mietvertrags vom Mieter zusätzlich zur Miete getragen. Üblich ist, dass der Erbbauberechtigte den Erbbauzins an den Grundstückseigentümer zahlt und nicht der Mieter.

Der Mieter hatte sich vor dem letzten Wertermittlungsstichtag (31.12.2012) noch nicht verbindlich bezüglich einer Mietvertragsverlängerung über den 30.11.2018 hinaus erklärt. Nach diesem Stichtag hat die RWE schriftlich mitgeteilt, dass sie den Mietvertrag nicht über den 30.11.2018 hinaus verlängern wird.

Die Fakten a (Gesamtmietler; Einnahmen über dem Marktniveau) und b (Erbbauzins wird vom Mieter getragen) haben bei dem Objekt während der Mietvertragszeit (Baujahr 1976 bis 2018) zu deutlich erhöhten Renditen (Ausschüttungen) und Werterhöhungen geführt. Jetzt aber, ca. 5 Jahre vor Auslauf dieser Vergünstigungen, haben diese besonderen objektspezifischen Grundstücksmerkmale jährlich größer werdende Wertreduzierungen zur Folge.

Dies versuche ich nachfolgend mittels der Abb. 2 zu verdeutlichen.

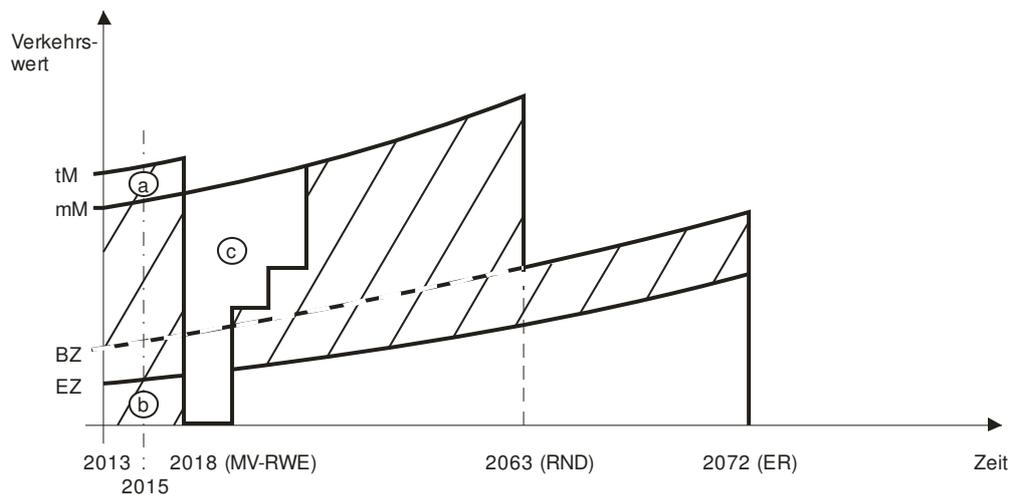


Abb. 2: Verkehrswert (schraffierte Flächen) des RWI 34

In Abb. 2 sind der **gesamte Verkehrswert (schraffierte Flächen)** und die einzelnen Verkehrswertanteile des RWI 34 dargestellt.

(a) = Mehrerträge

Die tatsächliche Miete tM ist aufgrund für den Vermieter günstiger vertraglicher Regelungen höher als die bei Neuvermietung erzielbare marktübliche Miete mM.

Die Fläche (a) stellt den Barwert der Mehrmiete dar.

(b) = Erbbauzins

Der gemäß Vertrag zu zahlende Erbbauzins EZ ist infolge für den Erbbaurechtsnehmer RWI 34 günstiger vertraglicher Regelungen niedriger als der heute bei Neuabschluss marktübliche Erbbauzins BZ.

Bis 2018 wird der Erbbauzins zusätzlich vom Mieter gezahlt.

Die Fläche (b) stellt den Barwert der Erbbauzinsvergünstigung dar.

Was verursacht nun die jährlichen Wertabsenkungen beim Fonds RWI 34?

Beide Einflüsse (Barwerte der a = Mehrerträge und b = Erbbauzinszahlung von Mieter zusätzlich zur bereits über dem heutigen Marktniveau liegenden tatsächlichen Miete) bedingen bis 2018 (Auslauf des Mietvertrags) besondere Werterhöhungen gegenüber „normalen“ Objekten.

Diese Barwerte bauen sich jedoch von Jahr zu Jahr weiter ab (siehe Abb. 2, senkrechte strichpunktierte Linie zum Jahr 2015: Bis zum Jahr 2015 halbieren sich die Flächen (a) und (b) in etwa; 2018 sind sie 0 €).

Hinzu kommen weitere sich zunehmend stärker auswirkende wertmindernde Faktoren:

Infolge des 2018 auslaufenden Mietvertrags ist mit (c) = Leerstand (siehe Abb. 2) und (d) = Umnutzungskosten zu rechnen.

(c) = Leerstand

Das Gesamtobjekt besitzt eine (Büro)Nutzfläche von **ca. 33.500 m² (!)**, dazu ca. 530 Tiefgaragenstellplätze und ca. 40 Außenstellplätze.

Der Mieter RWE hatte sich bis zur letzten Bewertung (Stichtag 31.12.2012) noch nicht verbindlich bezüglich einer Mietvertragsverlängerung geäußert (erst mit Datum vom 14.05.2012 hat er schriftlich mitgeteilt, dass er den Mietvertrag definitiv nicht verlängern wird).

Daraus folgt, dass das Objekt

- im Jahr 2018 zunächst leergezogen wird,
- danach umgebaut werden muss (siehe Beschreibung zu (d) (über diesen Zeitraum fällt quasi keine Miete an (siehe Abb. 2, Fläche (c)),
- anschließend abschnittsweise, d.h. kleinteilig neu zu vermieten ist.

(d) = Umbaukosten/Neuvermietungsaufwand

Das derzeitige Objekt ist ehemals für die damaligen Nutzungsansprüche des Gesamtmieters RWE konzipiert; es entspricht heute nicht mehr den aktuellen Anforderungen des Mieters (d.h. selbst bei einer Verlängerung des Mietvertrags würden Umbau-/Modernisierungsmaßnahmen erforderlich).

Da aber der Gesamtmietter RWE das Objekt im Jahr 2018 aufgibt, wird es wahrscheinlich nur kleinteilig zu vermieten sein. Hierfür fallen erhebliche **Umbaukosten** an. Diese sind in der letzten Wertermittlung nur überschlägig geschätzt. Der Sachverständigenausschuss hat deshalb die Fondsverwaltung gebeten, bis zu einer eventuell nächsten Bewertung belastbare Unterlagen (Nutzungskonzept, Kostenschätzungen etc.) bereitzustellen.

Daneben fallen weitere **Neuvermietungsaufwendungen** (Maklerkosten etc.) an.

Diese erst in 2018 anfallende Position (d) ist in der vorstehenden Abb. 2 nicht dargestellt; sie ist aber in der letzten Wertermittlung abgezinst auf den Stichtag 31.12.2012 mit 6,34 Mio. € wertmindernd in Ansatz gebracht.

Da die Positionen (c) und (d) von Jahr zu Jahr näher an den Wertermittlungsstichtag heranrücken, erhöht sich deren Wertauswirkung (insbesondere wegen sich reduzierendem Abzinsungszeitraum) mit jeder Wertaktualisierung.

Fazit

Die beschriebenen Wertreduzierungen

- (a) = Barwert der Mehrmiete
- (b) = Barwert des auf den Mieter umlegbaren Erbauzinses
- (c) = Mietausfall nach Auszug des derzeitigen Gesamtmieters RWE
- (d) = Umbaukosten/Neuvermietungsaufwand

sind konkret absehbar. Jeder wirtschaftlich vernünftig kalkulierende Kaufinteressent wird sie deshalb in seiner Kaufpreiskalkulation berücksichtigen. Der Verkehrswert ist eine Schätzung des wahrscheinlichsten Kaufpreises in einem (erforderlichenfalls fiktiv zu unterstellenden) anstehenden Kauffall. Aus diesem Grund sind diese Werteinflüsse auch bei einer Verkehrswertermittlung zu berücksichtigen (vgl. auch § 2 Satz 2 ImmoWertV).

Abschließender Hinweis (aus der Sicht eines Fondsanalytikers)

Für die Anleger war das Engagement im Fonds RWI 34 dennoch rentierlich:

- Durch die langfristige Bindung an einen 1a Mieter (RWE) hatten sie über viele Jahre hinweg sichere und überdurchschnittlich hohe Einnahmen/Ausschüttungen.
- Die Ausschüttungen betragen nach mir vorliegenden Informationen bisher ca. 170 %; inkl. des heutigen Fondswerts (evtl. Veräußerungserlöses) ca. 190 – 200 %.

Anhörung des Haushalts- und Finanzausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen zur WestLB-Abwicklung am 9. Juli 2013

hier: Stellungnahme zu den vorab übersandten Fragen (Kurzfassung)

Vorbemerkung

Ich bin eines von drei Mitgliedern des Sachverständigenausschusses, der seit dem Jahr 2011 von der jeweiligen Fondsgesellschaft mit der Bewertung von Fondsimmobilien beauftragt wurde. Die Auftragserteilung erfolgt über die EPM Fondsmanagement Düsseldorf GmbH.

Von den von Ihnen gestellten Fragen halte ich mich als Bewertungssachverständiger nur für die Beantwortung der Fragen 1 und 5 für zuständig. Zu den Fragen 2 bis 4 sind mir keine bzw. keine belastbaren Antworten möglich.

zu Frage 1

Wertänderungen bei Bestandsimmobilien sind normal. Sie werden vorrangig verursacht durch allgemeine Marktveränderungen und/oder Besonderheiten im Objekt selbst.

Beim **Fonds RWI 34** sind die Wertänderungen insbesondere durch Objektbesonderheiten vertraglicher Art bedingt.

werterhöhend (bisher):

- großes Objekt (ca. 33.500 m² Nutzfläche), Vollvermietung an einen Gesamtmieter mit sehr guter Bonität (RWE); über Marktmiete liegende Mieten etc.
 - über viele Jahre des Mietvertrags werterhöhend (sichere Einnahmen/Ausschüttungen).
- Hinweis: Einfluss ist jedoch weitgehend Vergangenheit.

wertmindernd (absehbar):

- Mietvertrag läuft 2018 aus; Gesamtmieter wird (das hat er im Mai 2013 verbindlich erklärt) ausziehen.
 - **Mehreinnahmen entfallen** (d.h. Nachmieter wird wahrscheinlich nur marktübliche Miete bezahlen).
 - Neuvermietung wird nur für noch zu bildende kleinere (abgetrennte) Mieteinheiten möglich sein. Für (kleinteilige) Neuvermietung sind erhebliche **Umbauaufwendungen erforderlich**.
 - Nach Auszug des heutigen Mieters steht Objekt zunächst komplett leer; danach sind Umbauarbeiten erforderlich; erst danach kann schrittweise eine kleinteilige Neuvermietung erfolgen. D.h. es entstehen erhebliche **Mietausfälle** und **Neuvermietungskosten** (wie Maklergebühren etc.).

Diese sich in ihren Auswirkungen jährlich steigenden wertmindernden Faktoren betreffen die Zukunft des Objekts; sie beeinflussen demzufolge dessen Verkehrswert (Kaufpreis).

zu Frage 5

Das ist in diesem Falle aus folgenden Gründen ausgeschlossen:

5.1 Ich bin **wirtschaftlich** vollkommen **unabhängig** von Fondsbewertungsaufträgen (durchschnittlich < 1 % meiner Jahreseinnahmen).

5.2 Ich werde **mein Image** nicht durch Einflussnahmen auf irgend eines meiner Gutachten beeinträchtigen lassen.

Unser Institut ist in Deutschland führend in Wertermittlungskompetenz. Wir erhalten die besonders schwierigen und streitanfälligen Gutachtaufträge, die wir bisher immer unbeanstandet abgewickelt haben.

Beispiele:

- Überprüfung der mehr als 10.000 Immobilienwerte in der Telekom-Eröffnungsbilanz für die Staatsanwaltschaft Bonn
- Ermittlung der Entschädigungswerte für den Bau der neuen Startbahn West des Frankfurter Flughafens
- Gestern: Auftrag der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH zur Entwicklung eines Konzepts für die Lärmentschädigung von ca. 7.000 Grundstückseigentümern.

5.3 Die im Sachverständigenausschuss gewählte **Arbeitsweise** verhindert eine Beeinflussung durch den Auftraggeber (Teamdiskussion der Verfahren und Ansätze; gegenseitige Plausibilisierungen der Ergebnisse und einvernehmliche Wertfestlegungen).