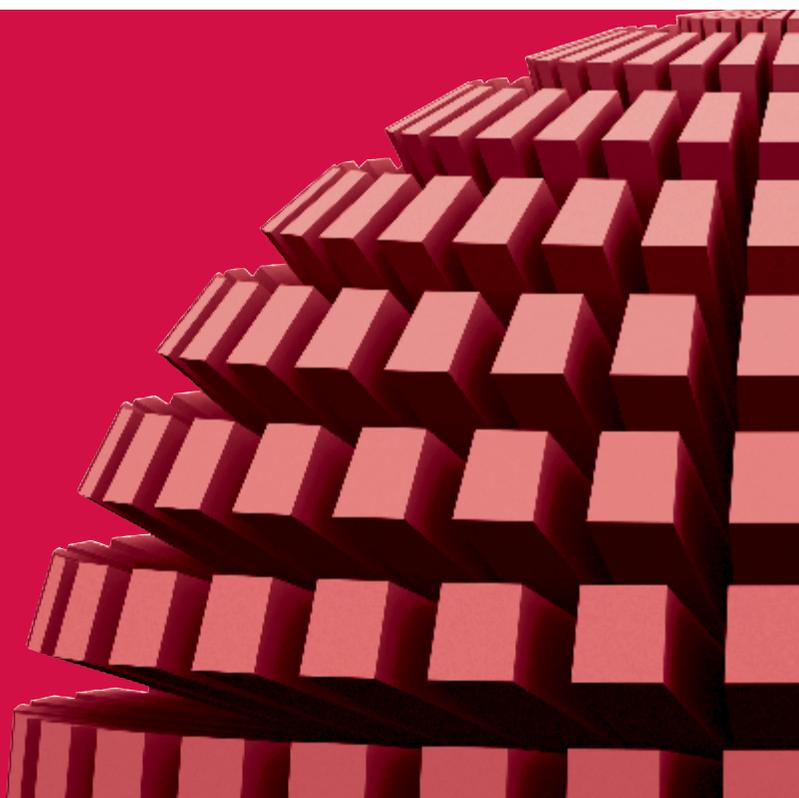




Incorporating the International
Valuation Standards

RICS-Berufsstandards, global

RICS Bewertung – Globale Standards 2017



rics.org/standards

RICS Bewertung – Globale Standards 2017

Einschließlich Internationalen
Bewertungsstandards des IVSC

Ausgabe Juni 2017, wirksam ab 1. Juli 2017



Copyright-Anerkennung: International Valuation Standards 2017

Der International Valuation Standards Council, die Autoren und Verleger übernehmen keine Haftung für Verluste, die Personen aufgrund ihrer Handlungen oder Unterlassungen entstehen, die auf in diesem Werk veröffentlichten Informationen basieren, unabhängig davon, ob derartige Verluste auf Fahrlässigkeit oder sonstige Ursachen zurückzuführen sind.

Copyright © 2017 International Valuation Standards Council [IVSC]. Alle Rechte vorbehalten.

Der IVSC und die RICS übernehmen keine Verantwortung für die Genauigkeit der in dieser neu veröffentlichten oder übersetzten Textfassung enthaltenen Informationen. Der genehmigte Wortlaut der International Valuation Standards 2017 entspricht der vom IVSC veröffentlichten englischen Fassung, die in Kopie beim IVSC unter folgender Anschrift erhältlich ist: IVSC, 1 King Street, London EC2V 8AU, Großbritannien. Internet: <http://www.ivsc.org>

Veröffentlicht von der Royal Institution of Chartered Surveyors [RICS]

Parliament Square
London
SW1P 3AD UK
www.rics.org

Die Autoren oder RICS übernehmen keine Verantwortung für Verluste oder Schäden, die Personen durch die in dieser Publikation enthaltenen Materialien beigebracht werden.

Erstellt durch die Fachgruppe für Wertermittlung der Royal Institution of Chartered Surveyors.

Frühere Fassungen

In seiner ursprünglichen Fassung lag das RICS Red Book als RICS-Bewertungshandbuch [*RICS Appraisal and Valuation Manual*] vor, das in Form von zwei separaten Dokumenten veröffentlicht wurde: *Richtlinien zur Bewertung von Vermögenswerten*, 1. Ausgabe [1976], 2. Ausgabe [1981] und 3. Ausgabe [1990], veröffentlicht unter dem Titel: *Praxis und Richtlinien für die Bewertung von Vermögenswerten* [Statement of asset valuation practice and guidance notes] und *Handbuch mit Leitlinien für Bewertungen* [Manual of valuation guidance notes] 1. Ausgabe [1980], 2. Ausgabe [1981] und 3. Ausgabe [1992]. *Das RICS-Bewertungshandbuch* wurde 1993, 1996, 1998, 2000 und 2002 neu aufgelegt. Die *RICS-Wertermittlungs- und Bewertungsstandards* [RICS Appraisal and Valuation Standards] wurden erstmals 2003 veröffentlicht. Neun ergänzte oder geänderte Fassungen wurden im Zeitraum vom März 2003 bis April 2007 veröffentlicht. Die 6. Ausgabe der *RICS-Bewertungsstandards* wurde 2008 veröffentlicht, im September 2008 geändert, im März 2009 neu aufgelegt, im Juli 2009 geändert und im April 2010 erneut neu aufgelegt. Die 7. Ausgabe der *RICS-Bewertungsstandards – weltweit und für Großbritannien* wurde im April 2011 veröffentlicht. Die 2012er Ausgabe der *RICS-Berufsstandards – Bewertungen [weltweit und für Großbritannien]* wurde im März 2012 veröffentlicht. Die 2014er Ausgabe der *RICS-Berufsstandards – Bewertungen [weltweit und für Großbritannien]* wurde im Januar 2014 veröffentlicht. In Anbetracht der Entwicklung weiterer nationaler Bewertungsstandards werden mittlerweile die weltweiten und britischen Standards jeweils getrennt voneinander veröffentlicht.

ISBN 978 1 78321 312 2

© Royal Institution of Chartered Surveyors [RICS], Juni 2017. Das Urheberrecht für die gesamte oder Teile dieser Publikation verbleibt bei der RICS. Sofern und soweit nicht in diesem Dokument ausdrücklich gestattet, darf das vorliegende Werk ohne schriftliche Genehmigung der RICS oder im Einklang mit den Regelungen einer bestehenden Lizenz weder als Ganzes noch in Teilen reproduziert oder in beliebiger Form bzw. unter Zuhilfenahme beliebiger Mittel, einschließlich grafischer, elektronischer oder mechanischer Verfahren, z. B. als Fotokopie, Aufzeichnung, Bandaufnahme oder Veröffentlichung im Web, genutzt werden.

Danksagung

Die RICS dankt den folgenden Personen für ihren Beitrag zu dieser übersetzten Ausgabe:

Fachliche Prüfung

Birgit Hempel FRICS (verantwortlich)

Rüdiger Hornung FRICS

Karoline Imser MRICS

Christoph Vock MRICS

RICS Regional Manager, DACH

Judith Gabler

RICS Regionale Koordination

Christine Ciampa

Übersetzung

media lingua translations GmbH

Satz und Layout

Multilingual Resources Group SL (Real Estate Translations)

RICS Verlagsabteilung

Head of Publishing and Content: Sarah Crouch

Standards Publishing Manager: Antonella Adamus

Translations Project Manager: Georgia Brambilla

Inhalt

Vorwort	1
Teil 1: Einführung	2
Teil 2: Glossar	9
Teil 3: Berufsstandards	17
PS 1 – Einhaltung von Standards bei Erstellung einer schriftlichen Bewertung ...	17
PS 2 – Ethik, Fachkompetenz, Objektivität und Offenlegungen	26
Teil 4: Technische und ausführungsbezogene Bewertungsstandards	42
VPS 1 – Auftragsbedingungen (Leistungsumfang).....	43
VPS 2 – Besichtigungen, Untersuchungen und Aufzeichnungen	57
VPS 3 – Bewertungsgutachten.....	62
VPS 4 – Bewertungsgrundlagen, Annahmen und besondere Annahmen.....	78
VPS 5 – Bewertungsansätze und -methoden	90
Teil 5: Bewertungsanwendungen	93
VPGA 1 – Bewertung für Jahresabschlüsse.....	94
VPGA 2 – Bewertung für besicherte Kreditvergaben	96
VPGA 3 – Bewertung und Unternehmensanteilen	106
VPGA 4 – Bewertung einzelner Betreiberimmobilien	119
VPGA 5 – Bewertung von Maschinen, Anlagen und Einrichtungen	130
VPGA 6 – Bewertung immaterieller Vermögenswerte	138
VPGA 7 – Bewertung von persönlichem Eigentum, einschließlich Kunstwerke und Antiquitäten.....	150
VPGA 8 – Bewertung von Immobilien	158
VPGA 9 – Identifizieren von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien.....	166
VPGA 10 – Umstände, die eine wesentliche Bewertungsunsicherheit begründen können	169
Teil 6: International Valuation Standards 2017	172

Vorwort

Diese neue weltweite Ausgabe von *RICS Bewertung – Globale Standards*, die branchenweit unter der Bezeichnung „Red Book“ bekannt ist, beinhaltet u. a. die wichtigen Änderungen, die in die *International Valuation Standards (IVS) 2017* aufgenommen wurden, sowie die jüngst erzielten Fortschritte bei der Entwicklung internationaler Standards für Ethik und Wertermittlungen. Darüber hinaus kommt darin auch die wachsende Bedeutung einer erfolgreichen Kombination beruflicher, technischer und leistungsbezogener Standards für die Ausführung hochwertiger Bewertungsgutachten zum Ausdruck, die die Erwartungen und Anforderungen von Kunden, Regierungen, Aufsichtsbehörden, anderen Normungseinrichtungen und der Öffentlichkeit erfüllen.

Transparenz, Einheitlichkeit und Vermeidung von Interessenkonflikten sind heutzutage wichtiger denn je. Ebenso sind technisches Fachwissen und praktische Fähigkeiten jetzt gefragt wie nie zuvor. Dies schließt auch die nötigen Erfahrungen und umfassenden Kenntnisse ein, um Marktdynamik und -trends interpretieren sowie analysieren zu können und in Bezug auf Immobilienvermögen die zunehmende Bedeutung von *Nachhaltigkeitsfaktoren* als Markteinfluss zu erkennen. Von der RICS-qualifizierte Wertgutachter haben eine führende Stellung unter den Vertretern des Berufsstandes inne, wobei das Red Book als maßgeblicher Leitfaden zur Umsetzung ihrer Standards gilt.

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Änderungen dienen der besseren Übersichtlichkeit und Nutzungsfreundlichkeit mit verbesserten Querverweisen auf andere Quelldokumente. Wie zuvor wird durchgängig auf die *International Valuation Standards* verwiesen, die in Teil 6 in ungekürzter Fassung enthalten sind.

Alle Mitglieder, die eine schriftliche Bewertung erstellen, müssen sich, wenn nicht anders angegeben, an die in der vorliegenden Ausgabe aufgeführten Standards halten, die **obligatorisch** sind. Die ebenfalls in dieser Ausgabe enthaltenen „RICS Leitlinien - Anwendungen“ (VPGAs) befassen sich eingehender mit der praktischen Anwendung dieser Standards in bestimmten Kontexten, unabhängig davon, ob sie einem speziellen Bewertungszweck dienen oder sich auf einen bestimmten Typ von Vermögenswerten beziehen – sie haben **Empfehlungscharakter**. Der Status der einzelnen Komponenten des Red Book wird in der folgenden Einführung und im zweiten Abschnitt des Glossars näher erläutert.

Teil 1: Einführung

Allgemeiner Zweck

1 Einheitlichkeit, Objektivität und Transparenz sind von grundlegender Bedeutung für die Schaffung und Aufrechterhaltung des Vertrauens der Öffentlichkeit in die Zuverlässigkeit von *Bewertungen*. Ihre Ergebnisse sind in entscheidendem Maße davon abhängig, inwieweit die Anbieter von *Bewertungen* über geeignete Fertigkeiten, das nötige Wissen, umfassende Erfahrungen sowie ethisch tadellose Verhaltensweisen verfügen, um sich im Einklang mit weltweit anerkannten Normen ein vernünftiges Urteil bilden und Wertgutachten klar und eindeutig an die Kunden und andere Nutzer von *Bewertungen* übermitteln zu können.

2 Da die Anforderungen von Seiten der Regierungen und Aufsichtsbehörden verschärft werden und die Erwartungen der Nutzer von *Bewertungen* ständig wachsen, wurden auch die weltweiten Standards für *Bewertungen* weiterentwickelt, die jetzt in drei unterschiedlichen, jedoch eng miteinander verbundenen Formen vorliegen:

- (a) **Berufsstandards** – auf Ethik und Verhaltensweisen ausgerichtet, unterstützt durch Wissen und Kompetenz
- (b) **Technische** Standards – auf gemeinsame Definitionen und Konventionen ausgerichtet, unterstützt durch die einheitliche Anwendung mittels anerkannter Methoden
- (c) Standards für die **Ausführung** oder **Erstellung** – auf Sorgfalt der Analyse und Objektivität bei der Beurteilung ausgerichtet, unterstützt durch geeignete Dokumentation und Klarheit bei der Erstellung von Gutachten.

3 Mit der Orientierung auf eine praktische Umsetzung werden in dieser 2017er Ausgabe von *RICS Bewertung – Globale Standards*, üblicherweise als „Red Book“ bezeichnet, die neuesten internationalen Standards angewendet und durch zusätzliche Anforderungen sowie Leitlinien für bewährte Verfahrensweisen ergänzt, die bei gemeinsamer Anwendung ein Höchstmaß an Professionalität und Qualität sicherstellen.

4 In den vorliegenden Leitlinien werden die *International Valuation Standards (IVS)* berücksichtigt und angewendet, die vom International Valuation Standards Council (IVSC) veröffentlicht wurden. Seit langem unterstützt und fördert die RICS die Entwicklung derartiger universeller technischer Standards, die auf alle Arten von Vermögenswerten anwendbar sind. Die RICS verlangt nicht nur von ihren *Mitgliedern* die Einhaltung der betreffenden Standards, sondern unterstützt auch die weitergehende Entwicklung und Übernahme dieser Standards durch andere weltweit.

5 Diese technischen Standards werden innerhalb des breiteren Rahmens der RICS-Standards bereitgestellt, die jetzt auch als Berufsgrundsätze für Ethik, Fertigkeiten sowie Verhaltensweisen bezeichnet werden und die auch ausdrückliche Vorgaben im Hinblick auf die Wahrung der Vertraulichkeit und die Vermeidung von Interessenkonflikten beinhalten.

Diese RICS-Rahmenleitlinien nehmen auch Bezug auf die International Ethics Standards, die erstmals im Dezember 2016 veröffentlicht wurden. Bei Tätigkeiten in Verbindung mit Immobilien müssen RICS-*Mitglieder* ebenfalls die ggf. anwendbaren International Property Measurement Standards (IPMS) berücksichtigen, die ebenfalls fortlaufend weiterentwickelt werden.

6 Die Einhaltung der beruflichen, technischen und ausführungsbezogenen Standards wird durch ein bewährtes Regulierungs- bzw. Durchsetzungssystem verstärkt und durch die progressive Einführung eines Systems zur RICS-Gutachterregistrierung (RICS Valuer Registration) unterstützt. Durch all diese Faktoren wird die Positionierung der RICS-*Mitglieder* und von der RICS regulierte *Firmen* als führende globale Anbieter von IVS-konformen *Bewertungen* gesichert.

7 Das Ziel besteht darin, Kunden und anerkannte Nutzer davon zu überzeugen, dass eine *Bewertung*, die von einem von der RICS zertifizierten Gutachter an einem beliebigen Ort der Welt erstellt wurde, stets den höchsten *Berufsstandards* entspricht.

Geltungsbereich

Aus Sicht des Erbringers von Bewertungen

8 Für *Mitglieder* werden in den weltweiten Standards jeweils Verfahrensregeln und Richtlinien festgelegt, die:

- (a) einzelnen Wertgutachtern oder Firmen, die für die RICS-Regulierung registriert sind, bestimmte Verpflichtungen bezüglich Fachkompetenz, Objektivität, Transparenz und Ausführung auferlegen,
- (b) einen Rahmen für einheitliche Regelungen und bewährte Verfahrensweisen zur Ausführung und Erstellung von Bewertungen durch Anwendung der IVS 2017 schaffen,
- (c) ausdrücklich mit dem RICS-Verhaltenskodex im Einklang stehen.

9 Diese weltweiten Standards:

- (a) schreiben Mitgliedern nicht vor, wie bei der Bewertung in einzelnen Fällen vorzugehen ist,
- (b) schreiben kein bestimmtes Format für Berichte vor: sofern die obligatorischen Anforderungen in diesen Standards erfüllt sind, müssen Gutachten stets ihrer Aufgabenstellung angemessen und ausgewogen sein,
- (c) setzen keine Standards außer Kraft, die in einzelnen Ländern gelten und verbindlich sind.

Aus Sicht des Nutzers von Bewertungen

10 Diese weltweiten Standards bieten Kunden und anderen Nutzern der Bewertungen die Sicherheit, dass Bewertungsaufträge im Einklang mit den *International Valuation Standards 2017* ausgeführt werden, und darüber hinaus folgende Vorteile:

- (a) einheitliche Methodik, die zum besseren Verständnis des Bewertungsprozesses und des festgestellten Wertes beiträgt
- (b) glaubwürdige und einheitliche Bewertungsgutachten durch entsprechend geschulte Wertgutachter, die über eine passende Qualifikation und ausreichende Erfahrungen, einschließlich aktueller Kenntnisse über den betreffenden Markt, zur Ausführung dieser Aufgabe verfügen
- (c) Unabhängigkeit, Objektivität und Transparenz der Ansätze des Wertgutachters
- (d) Klarheit bezüglich der *Auftragsbedingungen* (Leistungsumfang), einschließlich der zu thematisierenden Punkte und vorzunehmenden Offenlegungen
- (e) Klarheit bezüglich der *Bewertungsgrundlage*, einschließlich aller *Annahmen* oder wesentlichen Erwägungen, die zu berücksichtigen sind
- (f) Klarheit in der Berichterstattung, einschließlich ordnungsgemäßer und angemessener Offenlegung relevanter Umstände, wenn Dritte sich auf *Bewertungen* verlassen.

Strukturierung und Status globaler RICS Fachinhalte

11 Die in dieser Ausgabe enthaltenen globalen RICS Fachinhalte wurden in drei separaten Abschnitten thematisch geordnet und zusammengefasst (in Teil 3, 4 und 5), wie in den nachstehenden Absätzen 12 bis 17 ausführlich erläutert. In den ersten beiden Abschnitten werden allgemeine Fragen zu Bewertungsaufträgen behandelt. Der dritte Abschnitt befasst sich mit speziellen Anwendungsbereichen von Bewertungen. Die Absicht ist, den *Mitgliedern* gegenüber zu verdeutlichen, welche Vorgaben verbindlich sind oder Empfehlungscharakter tragen. In den ersten beiden Abschnitten sind daher obligatorische Vorgaben zusammengefasst, während der dritte Abschnitt Empfehlungen enthält.

RICS-Berufsstandards – obligatorisch

12 Die für Wertgutachter geltenden weltweiten beruflichen und ethischen Standards werden durch **PS**-Referenznummern gekennzeichnet und sind für alle *Mitglieder*, die schriftliche *Bewertungen* anbieten, **verbindlich** (sofern nicht anders festgelegt). Diese Standards definieren die Parameter für die Einhaltung der im Red Book formulierten Vorgaben und Richtlinien, einschließlich der Übernahme der *International Valuation Standards*. Weiterhin werden in diesen Standards die entsprechenden regulatorischen Anforderungen der RICS festgelegt und Regeln für eine konkrete Anwendung des RICS-Verhaltenskodexes

bei der Ausführung von Bewertungen durch *Mitglieder* präzisiert. Diese Standards sind wie folgt unterteilt:

PS 1 – Einhaltung von Standards bei Erstellung einer schriftlichen *Bewertung*

PS 2 – Ethik, Fachkompetenz, Objektivität und Offenlegungen

Technische und ausführungsbezogene Standards – obligatorisch

13 Weltweite technische und ausführungsbezogene Standards für Bewertungen sind anhand einer **VPS**-Referenznummer erkennbar und enthalten spezifische, **obligatorische** Anforderungen (sofern nicht anders festgelegt) sowie zugehörige Umsetzungsleitlinien bezüglich der Erstellung einer IVS-konformen *Bewertung*. Diese Standards sind wie folgt unterteilt:

VPS 1 – Auftragsbedingungen (Leistungsumfang)

VPS 2 – Besichtigungen, Untersuchungen und Aufzeichnungen

VPS 3 – Bewertungsgutachten

VPS 4 – Bewertungsgrundlagen, Annahmen und besondere Annahmen

VPS 5 – Bewertungsansätze und -methoden.

14 Obwohl VPS 1, 4 und 5 eher technische Standards zum Gegenstand haben und VPS 2 und 3 eher leistungs- und ausführungsbezogene Standards thematisieren, wäre es nicht sinnvoll, eine weitergehende Kategorisierung dieser Standards vorzunehmen. Daher entspricht die aktuelle Unterteilung der Standards der Struktur in den *International Valuation Standards*, die die VPS übernehmen und anwenden.

Globale RICS-Leitlinien – Anwendungen (VPGAs) – Empfehlungen

15 „RICS-Leitlinien – Anwendungen“ werden durch **VPGA**-Referenznummern gekennzeichnet und beinhalten Anleitungen zur weiteren Anwendung der Standards in den jeweils aufgeführten Situationen. Die dabei behandelten Themen beinhalten unter anderem *Bewertungen* für spezielle Zwecke (wobei Finanzberichterstattung und besicherte Kreditvergabe zu den häufigsten Bewertungszwecken zählen) und *Bewertungen* spezifischer Vermögenstypen, bei denen besondere Umstände und/oder praktische Erwägungen unbedingt berücksichtigt werden müssen. Diese VPGAs verkörpern bewährte Verfahrensweisen, die nach Ansicht der RICS ein hohes Maß an beruflicher Kompetenz widerspiegeln.

16 Obwohl die VPGAs selbst nicht obligatorisch sind, enthalten sie Links und Querverweise auf Regelungen in den *International Valuation Standards* und diesen globalen Standards, die obligatorisch sind. Dies soll *Mitglieder* bei der Suche nach Fachinhalten unterstützen, die für den von ihnen jeweils ausgeführten Bewertungsauftrag relevant sind.

17 Die VPGAs umfassen:

VPGA 1 – Bewertung für Jahresabschlüsse und Vermögensaufstellungen

VPGA 2 – Bewertung von Beteiligungen für besicherte Kreditvergaben

VPGA 3 – Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen

VPGA 4 – Bewertung einzelner Betreiberimmobilien

VPGA 5 – Bewertung von Sachanlagen

VPGA 6 – Bewertung immaterieller Vermögenswerte

VPGA 7 – Bewertung persönlicher Vermögensgegenstände, einschließlich Kunstwerke und Antiquitäten

VPGA 8 – Bewertung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten

VPGA 9 – Bewertung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien

VPGA 10 – Umstände, die eine wesentliche Bewertungsunsicherheit begründen können.

Nationale oder länderspezifische Standards

18 Abgesehen von und zusätzlich zu den vorliegenden globalen Standards veröffentlicht die RICS auch eine Reihe länderspezifischer Ergänzungen (allgemein als *Red Book Jurisdictional Applications*, *National Association Valuation Standards* oder *Application of RICS Valuation: Professional Standards* bezeichnet), die sich mit der Anwendung dieser Standards in einzelnen Ländern befassen und im Allgemeinen Unterstützung bei der Auslegung der Standards unter lokalen Gegebenheiten bieten sollen. Im Rahmen dieser ergänzenden Regelungen, die mit den internationalen Standards konsistent sind, werden spezielle, in bestimmten Ländern geltende gesetzliche oder aufsichtsrechtliche Anforderungen abgedeckt. Dieser Ansatz entspricht in vollem Umfang den freiwilligen Richtlinien der Vereinten Nationen, in denen den Ländern nahegelegt wird, die Transparenz und Einheitlichkeit von Bewertungen zu verbessern. Die Einhaltung nationaler Standards wird in nachstehendem **PS 1** ausführlicher thematisiert.

19 Nationale oder juristische Standards und Leitfäden können direkt von der RICS-Website unter www.rics.org/guidance abgerufen werden.

Tag des Inkrafttretens, Gültigkeitsdauer und Änderungen globaler RICS Fachinhalte

Tag des Inkrafttretens

20 Die in dieser Ausgabe enthaltenen RICS Fachinhalte sind ab dem 1. Juli 2017 wirksam und gelten für alle *Bewertungen* mit einem *Bewertungsstichtag* ab diesem Datum. Jegliche Änderungen, die nach diesem Datum in Kraft treten sollen, werden dementsprechend gekennzeichnet.

Maßgebende Fassung

21 Die maßgebliche, zu einem bestimmten Zeitpunkt jeweils aktuelle Fassung des RICS Red Book steht auf der RICS-Website unter www.rics.org/redbook zur Verfügung. Alle Leser dieser Publikation sollten darauf achten, dass sie nachträglich veröffentlichte Änderungen berücksichtigen.

Änderungen und Entwürfe

22 Der Inhalt dieser Standards wird regelmäßig überprüft. Bei Bedarf werden entsprechende Änderungen und Ergänzungen veröffentlicht. Die *Mitglieder* werden über die bestehenden elektronischen Kommunikationskanäle der RICS auf diese Änderungen hingewiesen. Derartige Änderungen werden in der im Web veröffentlichten Fassung direkt vorgenommen, jedoch in der gedruckten Ausgabe der Standards nur für die Folgeversionen übernommen.

23 Wenn derartige Änderungen wesentliche Auswirkungen nach sich ziehen könnten, z. B. die Neufassung eines technischen oder ausführungsbezogenen Bewertungsstandards (**VPS**) oder einer anwendungsorientierten Leitlinie für Bewertungen (**VPGA**), können diese Änderungen als Entwurf veröffentlicht werden. Der Entwurf enthält den vom RICS Global Valuation Standards Board (RICS-Gremium für globale Bewertungsstandards) genehmigten Wortlaut, zu dem allgemeine Anmerkungen abgegeben werden können (siehe www.rics.org/redbook).

24 Zweck des Entwurfs ist es, den *Mitgliedern* zu ermöglichen, Anmerkungen zu einer vorgeschlagenen Textfassung abzugeben und ggf. Fehler zu erkennen, bevor die endgültige Fassung in das Red Book aufgenommen wird. Nach eingehender Prüfung aller abgegebenen Kommentare und nach endgültiger Genehmigung durch das RICS Global Valuation Standards Board gilt der Entwurf am Tag des Inkrafttretens der nächstfolgenden Aktualisierung des veröffentlichten Red Book als obligatorisch. Die *Mitglieder* werden wiederum über die bestehenden elektronischen Kommunikationskanäle der RICS ausdrücklich auf diese Änderungen hingewiesen.

25 Das RICS Global Valuation Standards Board nimmt Vorschläge zur Aufnahme weiterer Informationen oder für Anfragen zur Präzisierung des Textes gern entgegen.

IVSC International Valuation Standards 2017

Tag des Inkrafttretens, Gültigkeitsdauer und Änderungen der International Valuation Standards

26 Die mit freundlicher Genehmigung des IVSC in Teil 6 dieser Red Book-Ausgabe wiedergegebenen *International Valuation Standards* wurden vom IVSC Standards Board mit Wirkung zum 1. Juli 2017 genehmigt.

27 *Mitglieder* sollten berücksichtigen, dass sich das IVSC das Recht vorbehält, jederzeit weitere Änderungen an den International Valuation Standards (IVS) vorzunehmen. Etwaige spätere Änderungen an dieser Red Book-Ausgabe werden zum frühestmöglichen Zeitpunkt vorgenommen und auf der RICS-Website veröffentlicht (siehe Informationen unter „Maßgebende Fassung“ sowie „Änderungen und Entwürfe“), jedoch erst ab der nächsten Ausgabe in die gedruckten Fassungen des Dokuments übernommen.

28 Die IVS 2017 sind in ungekürzter Fassung in Teil 6 abgedruckt. Die IVS 2017 werden durch die vorliegenden globalen RICS-Standards mit Wirkung zum 1. Juli 2017 übernommen und angewendet. In den Teilen 3 bis 5 sind Querverweise auf die IVS eingefügt, um *Mitgliedern* die Recherche zu erleichtern.

Wichtiger Hinweis

Es liegt in der Verantwortung jedes Mitglieds, sich über etwaige Änderungen seit der Veröffentlichung dieser Ausgabe oder deren Auslegung durch fallrechtliche Entscheidungen zu informieren und sich mit Ergänzungen oder Änderungen der *International Valuation Standards* oder sonstiger Bewertungsstandards vertraut zu machen, die für das jeweilige Bewertungsmandat relevant sind. Wertgutachtern wird empfohlen, die RICS-Website zu besuchen, um aktualisierte RICS Fachinhalte abzurufen, die auch etwaige Änderungen der *International Valuation Standards* beinhalten können. Mitglieder sollten ebenfalls beachten, dass sie verpflichtet sind, berufliche Fortbildungsmaßnahmen (CPD) zu absolvieren, damit sichergestellt ist, dass sie immer die gestellten Anforderungen an Wissen, Erfahrung und Kompetenz erfüllen, die im Rahmen dieser globalen Standards erwartet und vorgeschrieben sind.

Teil 2: Glossar

Abschnitt 1: RICS-Glossar für Fachbegriffe

In diesem Glossar werden einige, in den vorliegenden globalen RICS-Standards verwendete Begriffe definiert, die eine spezielle oder eingeschränkte Bedeutung haben. Wörter oder Begriffe, die in diesem Glossar nicht aufgeführt sind, behalten im Sinne dieses Dokuments ihre gängige alltagsprachliche Bedeutung. Begriffe, die in diesem Dokument in ihrer nachstehend definierten Bedeutung gebraucht werden, sind im Text durch *kursive* Schrift gekennzeichnet.

Mitglieder sollten beachten, dass die IVS 2017 (in Teil 6 dieser Ausgabe abgedruckt) ein kurzes spezielles Glossar mit einigen zusätzlichen Begriffsbestimmungen enthält, die das Verständnis und die Anwendung der IVS erleichtern; dies beinhaltet auch die von der IVSC verwendete Regelung zur Kennzeichnung des Status einzelner IVS-Textpassagen, z. B. ob Festlegungen obligatorisch sind, Empfehlungscharakter tragen usw. Diese Begriffsbestimmungen sind an dieser Stelle nicht aufgeführt. Die einzelnen IVSC-Standards enthalten ebenfalls Begriffsbestimmungen, die speziell für den jeweiligen IVS gelten und von Wertgutachtern im Bedarfsfall berücksichtigt werden müssen.

Nationale oder RICS-Standards können unter Umständen weitere Begriffsbestimmungen enthalten, wobei die entsprechenden Begriffe jeweils im Kontext des betreffenden Standards benannt und definiert werden.

Abweichung	Besondere Umstände, unter denen eine obligatorische Anwendung dieser globalen Standards möglicherweise nicht sinnvoll oder nicht zweckmäßig ist (siehe PS 1, Abschnitt 6).
Anlage- oder Investitionswert	Der Wert eines Vermögensgegenstandes für den Eigentümer oder einen künftigen Eigentümer im Hinblick auf eine individuelle Investition oder betriebliche Ziele (siehe IVS 104, Absatz 60.1). (Der Investitionswert kann auch als <i>Anlagewert</i> bezeichnet werden.)
Anlageimmobilie	Immobilie in Form eines Grundstücks und/oder Gebäudes bzw. eines Gebäudeteils, die vom Eigentümer zur Erzielung von Miet- oder Pachteinnahmen und/oder allein zu Wertsteigerungszwecken gehalten wird und keinem der folgenden Zwecke dient: <ul style="list-style-type: none">(a) Nutzung im Rahmen der Herstellung oder Lieferung von Waren oder Dienstleistungen oder für administrative Zwecke oder(b) Verkauf im Rahmen des üblichen Geschäftsverlaufs.

Annahme	Eine Vermutung, die als wahr angesehen wird. Bei einer Annahme werden Fakten, Bedingungen oder Situationen berücksichtigt, die einen Bewertungsgegenstand oder die Vorgehensweise bei einer <i>Bewertung</i> betreffen und die ein Gutachter vereinbarungsgemäß im Rahmen des Bewertungsverfahrens nicht überprüfen muss. Üblicherweise wird eine <i>Annahme</i> in den Fällen zugrunde gelegt, in denen ein Wertgutachter nicht unbedingt eine spezielle Untersuchung vornehmen muss, um zu beweisen, dass ein Umstand wahr ist.
Auftragsbedingungen	Schriftliche Bestätigung der vom <i>Mitglied</i> vorgeschlagenen oder zwischen <i>Mitglied</i> und Auftraggeber vereinbarten Bedingungen für die Durchführung der <i>Bewertung</i> und Dokumentation des Wertgutachtens. Wird in den IVS als Leistungsumfang bezeichnet – siehe IVS 101, Absatz 10.1.
Beizulegender Zeitwert	Der Preis, zu dem man im Rahmen eines ordnungsgemäßen Geschäfts zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag einen Vermögenswert verkaufen oder eine Verbindlichkeit begleichen würde. (Diese Definition stammt aus dem Internationalen Bilanzierungsstandard IFRS 13.)
Besichtigung	Die Ortsbesichtigung einer Immobilie oder <i>Besichtigung</i> eines Vermögensgegenstandes zur Untersuchung und Erlangung sachdienlicher Informationen, anhand derer ein fachlich fundiertes Gutachten über den Wert des Objekts oder Vermögensgegenstandes erstellt werden kann. Dennoch würde man die physische Untersuchung eines beweglichen Vermögenswertes, z. B. eines Kunstwerks oder einer Antiquität, nicht als „ <i>Besichtigung</i> “ bezeichnen.
Besondere Annahme	Eine <i>Annahme</i> , bei der Fakten zugrunde gelegt werden, die von den tatsächlichen, am Bewertungsstichtag bestehenden Fakten abweichen, oder eine Annahme, die ein typischer Marktteilnehmer bei einer Transaktion am Bewertungsstichtag nicht treffen würde.
Besonderer Wert	Ein Betrag, der besondere Eigenschaften eines Vermögenswertes widerspiegelt, die nur für einen <i>speziellen Käufer</i> von Wert sind.
Betreiberimmobilie	Immobilienvermögen jeglicher Art, das für die Nutzung durch eine bestimmte Art von Betrieben konzipiert ist, wobei der Wert der Immobilie jeweils das wirtschaftliche Potenzial dieses Geschäftsbetriebs widerspiegelt.

Bewertung	Eine Wertermittlung zum Wert eines Vermögensgegenstandes oder einer Verbindlichkeit auf einer festgelegten Grundlage und zu einem bestimmten Zeitpunkt. Sofern in den <i>Auftragsbedingungen</i> keine Beschränkungen vereinbart werden, wird die Wertermittlung nach einer <i>Besichtigung</i> und nötigenfalls nach weiteren zweckdienlichen Untersuchungen und Erkundigungen im Hinblick auf die Beschaffenheit des Vermögenswertes und den Zweck der <i>Bewertung</i> erbracht.
Bewertungsgrundlage	Feststellung der grundlegenden Bewertungsannahmen für eine <i>Bewertung</i> .
Bewertungsstichtag	Der Tag, an dem der Wert ermittelt wird. Der <i>Bewertungsstichtag</i> sollte ebenfalls eine genaue Angabe des Zeitpunktes einer Wertermittlung mit einschließen, falls sich der Wert für eine bestimmte Art von Vermögensgegenständen im Laufe eines Tages wesentlich verändern kann.
Datum der Bewertung	Siehe <i>Bewertungsstichtag</i> .
Datum des Gutachtens	Tag, an dem der Wertgutachter das Gutachten unterzeichnet.
Dritter	Eine beliebige Partei, mit Ausnahme des Auftraggebers, die möglicherweise an der <i>Bewertung</i> oder deren Ergebnis interessiert ist.
Ertragswertansatz (Ertragswertmethode)	Ein Ansatz zur Ermittlung eines Wertes durch Umrechnung der künftigen Cashflows eines Objekts in einen Kapitalwert zum gegenwärtigen Zeitpunkt.
Externer Gutachter	Ein Wertgutachter, der ebenso wie seine Mitarbeiter keine wesentlichen Beziehungen zu dem Kunden oder einem im Namen des Kunden handelnden Bevollmächtigten oder mit dem zu bewertenden Objekt unterhält.
Firma	Die <i>Firma</i> oder Organisation, für die das <i>Mitglied</i> tätig ist oder durch die das <i>Mitglied</i> handelt.
Fortgeführte Wiederbeschaffungskosten	Die aktuellen Kosten für die Wiederbeschaffung eines Vermögensgegenstandes durch einen vergleichbaren zeitgemäßen Vermögensgegenstand, abzüglich etwaiger Abschläge für verbrauchsbedingte Wertminderung, altersbedingte Wertminderung und Optimierung.
Für die Regulierung registriert/als Wertgutachter der RICS registriert	<ul style="list-style-type: none"> (a) Eine <i>Firma</i>, die für die RICS-Regulierung nach den Statuten der RICS registriert ist. (b) Ein <i>Mitglied</i>, das als Wertgutachter gemäß der RICS Valuer Registration (VR) registriert ist.

Gerechter Wert	Der geschätzte Preis für die Übertragung eines Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit zwischen sachkundigen und handlungsbereiten Parteien, der den entsprechenden Interessen jener Parteien entspricht (siehe IVS 104, Absatz 50.1).
Goodwill	Ein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen, der aus einem Unternehmen, einem Unternehmensanteil oder dem Gebrauch einer nicht teilbaren Gruppe von Vermögenswerten gezogen wird.
Immaterieller Vermögenswert	Ein nicht monetärer Vermögenswert, der sich in seinen wirtschaftlichen Eigenschaften manifestiert. Immaterielle Vermögenswerte verfügen über keine physische Substanz, stattdessen ihre Eigentümer jedoch mit bestimmten Rechten und/oder wirtschaftlichen Vorteilen aus.
Immobilie	Grundstück und alle natürlichen Bestandteile dieses Grundstücks (z. B. Bäume, Mineralien) sowie auf dem Grundstück errichtete Einrichtungen (z. B. Gebäude und Grundstücksverbesserungen durch Ein- oder Ausbauten) sowie alle dauerhaften Gebäudeanbauten (z. B. mechanische und elektrische Anlagen, die ein Gebäude versorgen), die sich über- und unterirdisch befinden. (Beachten Sie, dass das Recht auf Eigentum, Nutzung oder Bewirtschaftung von Grundstücken und Gebäuden in IVS 400, Absatz 20.2 als Grundstück und stücksgleiche Rechte definiert ist.)
Internationale Bilanzierungsstandards (IFRS)	Vom International Accounting Standards Board (IASB) festgelegte Standards zur Schaffung einheitlicher Grundsätze für die Rechnungslegung. Diese Standards werden innerhalb eines begrifflichen Bezugsrahmens entwickelt, so dass die Elemente von <i>Jahresabschlüssen</i> in einer universell anwendbaren Art und Weise benannt und behandelt werden können.
Interner Gutachter	Ein Sachverständiger, der sich in einem Beschäftigungsverhältnis mit dem Unternehmen, das Eigentümer der Vermögenswerte ist, oder in der Wirtschaftsprüfungsfirma tätig ist, die für die Erstellung der Abschlüsse und/oder Finanzberichte des Unternehmens verantwortlich ist. Ein <i>interner Gutachter</i> kann die an seine Unabhängigkeit und berufliche Objektivität gemäß den Vorgaben aus PS 2, Abschnitt 3 gestellten Anforderungen im Allgemeinen erfüllen. Dennoch ist ein interner Gutachter möglicherweise bei bestimmten Arten von Aufträgen nicht immer in der Lage, zusätzliche Unabhängigkeitskriterien, z. B. gemäß PS 2, Absatz 3.4 , zu erfüllen.

Investitionswert	Siehe <i>Anlage- oder Investitionswert</i> .
Jahresabschlüsse	Schriftliche Berichte über die finanzielle Lage natürlicher oder juristischer Personen sowie spezielle Finanzunterlagen, deren Form und Inhalt vorgeschrieben sind. Die Veröffentlichung dieser Berichte oder Unterlagen dient der Information zahlreicher nicht näher bestimmbarer <i>Dritter</i> . Mit <i>Jahresabschlüssen</i> wird eine gewisse öffentliche Rechnungslegungspflicht gemäß den anwendbaren Rechnungslegungsstandards und gesetzlichen Vorschriften erfüllt.
Kostenansatz (Sachwertmethode)	Eine Methode zur annähernden Wertermittlung unter Verwendung des wirtschaftlichen Grundsatzes, demzufolge ein Käufer für einen Vermögensgegenstand höchstens den Preis zahlt, der den Kosten für den Kauf oder die Herstellung eines Vermögensgegenstandes mit gleichem Nutzwert entspricht.
Marktansatz (Vergleichswertmethode)	Ein Ansatz zur Wertermittlung, bei dem ein zu bewertender Vermögensgegenstand mit gleichen oder ähnlichen Vermögensgegenständen verglichen wird, für die Preisinformationen verfügbar sind.
Marktmiete (Market Rent; MR)	Der geschätzte Betrag, für den eine Immobilie am <i>Bewertungsstichtag</i> von einem bereitwilligen Vermieter zu angemessenen Mietvertragsbedingungen, nach ordnungsgemäßer Vermarktung und im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts an einen bereitwilligen Mieter vermietet werden könnte, wobei Mieter und Vermieter sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln (siehe IVS 104, Absatz 40.1).
Marktwert (Market Value; MV)	Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am <i>Bewertungsstichtag</i> von einem bereitwilligen Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen bereitwilligen Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln (siehe IVS 104, Absatz 30.1).
Mitglied	Fellow, Professional Member (Berufs <i>Mitglied</i>), Associate Member (beteiligtes <i>Mitglied</i>) oder Honorary Member (<i>Ehrenmitglied</i>) der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit bezeichnet im Sinne der vorliegenden Standards die Berücksichtigung von Themen wie (keine abschließende Aufzählung) Umwelt und Klimawandel, Gesundheit und Wohlbefinden sowie unternehmerische Verantwortung, die sich auf die Bewertung von Vermögensgegenständen auswirken können. Allgemein ausgedrückt, zielt Nachhaltigkeit darauf ab, Tätigkeiten auszuführen, ohne Ressourcen zu verschwenden oder schädliche Auswirkungen hervorzurufen.

(Hinweis: Da bislang keine allgemein anerkannte und weltweit gültige Definition des Begriffs *Nachhaltigkeit* existiert, sollten *Mitglieder* mit Bedacht vorgehen, wenn sie diesen Begriff ohne zusätzliche Erläuterung gebrauchen.)

Persönliches Eigentum

Persönliches Eigentum bezeichnet Vermögenswerte (oder Verbindlichkeiten), die nicht dauerhaft an Grundstücke oder Gebäude gebunden sind:

- **einschließlich**, jedoch nicht beschränkt auf, bildende Kunst und Kunsthandwerk, Antiquitäten, Gemälde, Edelsteine und Schmuck, Sammlerstücke, Einrichtungsgegenstände und Mobiliar sowie andere allgemeine Haushaltsgegenstände,
- **ausgenommen** gewerbliche Einbauten und Vorrichtungen, *Sachanlagen*, Unternehmen bzw. Unternehmensanteile oder *immaterielle Vermögenswerte*.

Sachanlagen

Sachanlagen lassen sich allgemein in folgende Kategorien unterteilen:

- **Betriebliche Anlagen:** Vermögenswerte, die mit anderen Vermögenswerten verbunden sind und Elemente enthalten können, die Bestandteil der industriellen Infrastruktur sind, z. B. Versorgungsanschlüsse, technische Gebäudeausrüstungen, spezialisierte Gebäude sowie Maschinen und Anlagen, die ein zweckgebundenes System bilden,
- **Maschinen:** einzelne Maschinen oder eine Gruppe von Maschinen bzw. ein Anlagenpark mit konfigurierten Maschinen/technischen Anlagen (einschließlich mobiler Vermögenswerte wie Fahrzeuge, Eisenbahnen, Schiffe und Flugzeuge), die in Verbindung mit industriellen oder gewerblichen Prozessen eines Anwenders oder in einem Geschäfts- oder Wirtschaftssektor eingesetzt, installiert oder per Fernsteuerung betrieben werden können (eine Maschine ist ein Gerät, das für einen bestimmten Prozess eingesetzt wird), oder

- **Einrichtungen:** ein allgemeiner Begriff für sonstige Vermögenswerte, z. B. verschiedenste maschinelle Geräte, Werkzeuge, Anlagen, Möblierung und Ausstattung, gewerbliche Einbauten und Betriebsvorrichtungen, sonstige Anlagen und technische Geräte sowie frei bewegliche Werkzeuge, die zur Unterstützung des Betriebs des Unternehmens oder der Unternehmenseinheit dienen.

Spezialimmobilie	Eine Immobilie, die aufgrund ihrer Einzigartigkeit, die sich aus ihrer besonderen Art oder Bauweise, ihrer Ausstattung, Größe, Lage oder anderen Merkmalen ergibt, äußerst selten oder nie auf dem Markt verkauft wird, sofern dies nicht im Rahmen des Verkaufs des Unternehmens oder Rechtssubjekts geschieht, zu dem die Immobilie gehört.
Spezieller Käufer	Ein bestimmter Käufer, für den ein bestimmter Vermögensgegenstand aufgrund von Vorteilen, die mit dem Eigentum an diesem Vermögensgegenstand verbunden wären, einen <i>besonderen Wert</i> hat, der für andere Käufer auf dem Markt nicht verfügbar wäre (siehe auch Anlage- oder Investitionswert).
Verschmelzungswert	Zusätzliches Wertelement, das aus der Verbindung von mindestens zwei Vermögenswerten oder Anteilen gebildet wird, bei dem der Gesamtwert größer als die Summe der einzelnen Werte ist.
Warenbestand	Warenbestand, der im Rahmen des üblichen Geschäftsverkehrs zum Verkauf steht, z. B. Grundstücke und Gebäude, die von Bauträgern, Bauunternehmen oder Immobiliengesellschaften zum Verkauf angeboten werden.

Abschnitt 2: Erläuterung der Benennungskonventionen für Standards und Leitlinien

Beschreibung	Status	Geltungsbereich	Anmerkung
Standards	Obligatorisch	<p><i>International Valuation Standards (IVS)</i>, festgelegt vom International Valuation Standards Council</p> <p>RICS-Berufsstandards – in dieser Ausgabe durch die vorangestellte Abkürzung PS gekennzeichnet</p> <p>Technische und ausführungsbezogene RICS-Standards für Bewertungen – in dieser Ausgabe durch die vorangestellte Abkürzung VPS gekennzeichnet</p>	Die IVS werden von der RICS in dieser Red Book-Ausgabe übernommen und angewendet (siehe Einführung, Absatz 4), jeweils durch entsprechende Verweise gekennzeichnet und in ungekürzter Fassung in Teil 6 wiedergegeben.
Leitlinie	Empfehlung	Globale RICS-Leitlinien – Anwendungen – in dieser Ausgabe durch das Präfix VPGA gekennzeichnet	VPGAs tragen Empfehlungscharakter, sie sind somit nicht obligatorisch. Dennoch werden <i>Mitglieder</i> in VPGAs mittels entsprechender Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, z. B. einschlägige IVS, die an anderen Stellen in dieser Red Book-Ausgabe enthalten sind.

Die RICS veröffentlicht gelegentlich separate Leitlinien zu anderen Bewertungsthemen in Form von Leitfäden. Derartige Inhalte haben Empfehlungscharakter. Diese Informationen sind auf der RICS-Website einsehbar.

Teil 3: Berufsstandards

PS 1 – Einhaltung von Standards bei Erstellung einer schriftlichen Bewertung

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 102, Abschnitt 10, Allgemeiner Grundsatz (Einhaltung der IVS), und Abschnitt 40, Einhaltung anderer Standards, an;
- erkennt die International Ethics Standards und die International Property Measurement Standards an;
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest.

Alle selbstständig oder in einer von der RICS regulierten bzw. nicht regulierten Firma tätigen Mitglieder, die eine schriftliche Bewertung erstellen, sind zur Einhaltung der internationalen Standards und der im Folgenden aufgeführten globalen RICS-Standards verpflichtet.

Mitglieder müssen zudem die Anforderungen der RICS Valuer Registration (VR), des Systems der RICS-Gutachterregistrierung, erfüllen.

1 Obligatorische Anwendung

1.1 Alle Mitglieder und von der RICS regulierte Firmen, wo immer sie praktizieren, müssen die beruflichen, technischen und leistungsbezogenen Bewertungsstandards (durch die Präfixe **PS** und **VPS** gekennzeichnet) in Teil 3 und 4 dieser weltweiten Ausgabe einhalten.

1.2 Gemäß den RICS-Statuten B5.2.1(b), Haftung von Mitgliedern und B5.3.1, Haftung von Firmen, gelten diese globalen Standards daher zwingend für alle Mitglieder der RICS oder von der RICS regulierten Firmen, die an der Ausführung oder Überwachung von Bewertungsdienstleistungen mittels Erstellung schriftlicher Wertgutachten beteiligt sind. Diese Standards sowie die Leitlinien für spezifische Anwendungsbereiche von Bewertungen (VPGAs) aus Teil 5 dieser globalen Ausgabe werden üblicherweise als RICS „Red Book“ bezeichnet.

1.3 Die Formulierung „Ausführung oder Überwachung von Bewertungsdienstleistungen“ schließt jegliche Personen ein, die für die Analyse und Übermittlung schriftlicher Wertermittlungen zuständig sind oder eine diesbezügliche Zuständigkeit übernehmen (Informationen zu mündlichen Wertgutachten finden Sie in Absatz 1.6 unten). Hierzu können Personen zählen, die Wertgutachten in ihrer Organisation erstellen, jedoch nicht unterzeichnen, oder Personen, die Wertgutachten in ihrer Organisation im Rahmen ihrer Kontrollbefugnisse oder für Sicherungszwecke unterzeichnen, jedoch die Gutachten nicht selbst erarbeiten.

1.4 Die Bereitstellung von Ausgabedaten, die mittels eines automatisierten Bewertungsmodells (AVM) generiert wurden, wird als Erstellung einer schriftlichen *Bewertung* im Sinne dieser Standards gewertet.

1.5 Ein geschätzter Betrag zur Angabe von Ersatz- oder Wiederbeschaffungskosten für Vermögenswerte, die kein *persönliches Eigentum* sind, in einem schriftlichen Bericht oder in gesonderter Form für Versicherungszwecke gilt nicht als „schriftliche Wertermittlung“ im Sinne des obigen Absatzes 1.3.

1.6 Wenn Bewertungsberatung ausnahmsweise nur mündlich übermittelt wird, müssen die in diesem Dokument festgelegten Grundsätze dennoch in vollem Umfang eingehalten werden. *Mitglieder* sollten Folgendes beachten: Die Tatsache, dass eine Beratung nur mündlich erfolgt, bedeutet nicht, dass keine Haftung für das Gutachten besteht – die Verantwortlichkeiten und Pflichten des Wertgutachters sind immer von den Fakten und Umständen des Einzelfalls abhängig. In einigen Rechtsordnungen unterliegt die mündlicher Bewertungsberatung in jedem Falle gebietsspezifischen Standardanforderungen. Überdies müssen Wertgutachter in allen Rechtsordnungen, in denen sie als Sachverständige tätig sind, bedenken, dass mündliche und schriftliche Bewertungen denselben Kriterien unterliegen – siehe z. B. die RICS UK- Leitlinie und Leitfaden, *Surveyors acting as expert witnesses*, 4. Ausgabe (2014).

1.7 Diese globalen Standards sind im Hinblick auf ihre Anwendung auf einzelne *Mitglieder* verfasst. Wenn geprüft werden muss, ob ein Standard auf eine *Firma* anzuwenden ist, die *für die Regulierung registriert* ist, sind diese Standards dementsprechend auszulegen.

2 Einhaltung der Standards in Firmen

2.1 Alle *Mitglieder* sind eigenverantwortlich zur Einhaltung dieser globalen Standards verpflichtet, unabhängig davon, ob sie als Einzelpersonen oder in einer *Firma* tätig sind. In letzterem Fall ist die praktische Umsetzung dieser Verantwortung bis zu einem gewissen Grade von der Art der *Firma* abhängig:

- **Von der RICS zertifizierte Firmen:** Die *Firma* und alle RICS-*Mitglieder* innerhalb der betreffenden *Firma* müssen sicherstellen, dass alle Prozesse und *Bewertungen* in vollem Umfang den obligatorischen Anforderungen dieser globalen Standards genügen. Hierzu gehören auch *Bewertungen*, für die ein RICS-*Mitglied* nicht verantwortlich ist.

- **Von der RICS nicht zertifizierte Firmen:** Auch wenn derartige *Firmen* möglicherweise eigene unternehmensinterne, von der RICS nicht kontrollierbare Verfahren eingeführt haben, sind die in diesen *Firmen* beschäftigten einzelnen *Mitglieder*, die für Bewertungen verantwortlich sind, jeweils verpflichtet, die obligatorischen Anforderungen dieser globalen Standards einzuhalten.

2.2 Es kann vorkommen, dass durch die in einer *Firma* geltenden Verfahren die Einhaltung eines bestimmten Aspekts dieser globalen Standards ausdrücklich verhindert wird. In derartigen Fällen ist das *Mitglied* berechtigt, von dem betreffenden Standard abzuweichen, es muss jedoch:

- davon überzeugt sein, dass die Nichteinhaltung des Standards nicht zu einer Täuschung von Kunden oder zu unethischem Verhalten führt,
- in den *Auftragsbedingungen* (siehe **VPS 1**) und im Gutachten (siehe **VPS 3**) die jeweiligen Abschnitte kennzeichnen, in denen eine Einhaltung eines Teils der Standards ausgeschlossen wurde, wobei ebenfalls die Gründe für diese Nichteinhaltung zu benennen sind, und
- alle anderen Aspekte dieser globalen Standards einhalten.

2.3 Wenn das *Mitglied* an einer *Bewertung* mitwirkt, sollte ebenfalls auf **PS 2, Abschnitt 2, Qualifikation von Mitgliedern** verwiesen werden.

3 Einhaltung internationaler Standards

International Valuation Standards [IVS]

3.1 Die RICS erkennt das International Valuation Standards Council (IVSC) als Begründer der *International Valuation Standards (IVS)* an, die weltweit anerkannte Bewertungsgrundsätze und -definitionen verkörpern. Diese globalen Standards verpflichten alle Mitglieder zur Anwendung und Einhaltung der IVS und enthalten zudem spezielle Anforderungen sowie zusätzliche Leitlinien zur praktischen Umsetzung dieser Vorgaben. Die IVS sind ab dem 1. Juli 2017 in Kraft; eine ungekürzte Fassung der IVS ist in Teil 6 dieser globalen Standards abgedruckt.

3.2 Wenn bei einem einzelnen Bewertungsauftrag ausdrücklich verlangt wird, dass die *Bewertung* gemäß den IVS ausgeführt werden soll und diese Anforderung in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten aufgeführt sein muss, kann die Bestätigung aus **VPS 1 Abs. 3.2(n)** und **VPS 3 Abs. 2.2(k)** übernommen werden. Ansonsten kann die allgemeine Bestätigung aus **VPS 1** und **VPS 3** verwendet werden, der zufolge die *Bewertung* im Einklang mit dem RICS Red Book (oder formeller ausgedrückt: *RICS Bewertung – Globale Standards 2017*) ausgeführt wird/wurde.

3.3 *Mitglieder* sollten beachten: Wenn festgelegt wird, dass eine *Bewertung* im Einklang mit den IVS durchgeführt werden muss/musste, wird automatisch davon ausgegangen, dass alle anwendbaren IVS-Standards eingehalten werden. Wenn von den IVS abgewichen werden muss, ist diese Abweichung unmissverständlich zu begründen.

International Ethics Standards [IES]

3.4 Die RICS ist Mitglied der internationalen Koalition von Berufsverbänden, die gegründet wurde, um die ersten weltweit anerkannten ethischen Standards für Immobilienexperten und immobilienbezogene Serviceleistungen zu entwickeln und einzuführen. Die globalen Standards in diesem Teil stehen im Einklang mit den bislang von der IES-Koalition veröffentlichten ethischen Grundsätzen und beinhalten darüber hinaus noch weitere und ausführlichere Anforderungen, die von allen *Mitgliedern* beachtet werden müssen.

International Property Measurement Standards [IPMS]

3.5 Die RICS ist ebenfalls Mitglied einer internationalen Koalition von Berufsverbänden, die gegründet wurde, um einheitliche und transparente Standards für die Flächenermittlung von Immobilien zu entwickeln und einzuführen. Wenn *Mitglieder* Bewertungsleistungen für Immobilienvermögen oder -verbindlichkeiten ausführen, müssen sie sich auf die International Property Measurement Standards stützen, wenn diese anwendbar sind. Der Berufsgrundsatz für die *RICS-Flächenermittlung im Immobilienbereich* (siehe www.rics.org/propertymeasurement) enthält weitere Informationen.

4 Einhaltung der Rechtsordnung oder anderer Bewertungsstandards

4.1 Es wird anerkannt, dass von einem *Mitglied* verlangt werden kann, sich bei einem Gutachten auf andere als die im Red Book festgelegten Standards zu stützen. Eine derartige Situation ergibt sich normalerweise dann, wenn in einzelnen Rechtsordnungen besondere rechtliche Anforderungen gelten. Es ist völlig korrekt, wenn *Mitglieder* derartige Anforderungen einhalten, zu denen auch eine nicht in **VPS 4** aufgeführte *Bewertungsgrundlage* gehören kann, sofern unmissverständlich geklärt ist, welche Standards angewendet werden.

4.2 In diesen Fällen muss in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten schriftlich festgehalten werden, dass die benannten Standards eingehalten wurden. Wenn die Einhaltung der Standards im betreffenden Geltungsbereich, z. B. wegen gesetzlicher, aufsichtsrechtlicher oder sonstiger behördlicher Erfordernisse zwingend vorgeschrieben ist, kann dennoch angegeben werden, dass die *Bewertung* im Einklang mit dem Red Book und ggf. den IVS ausgeführt werden soll.

4.3 Für verschiedene Geltungsbereiche veröffentlicht die RICS Ergänzungen zu den globalen Red-Book-Standards, die die *Mitglieder* bei der Anwendung der Bewertungsstandards unter lokalen Rahmenbedingungen unterstützen sollen. Gegebenenfalls können diese Ergänzungen in Zusammenarbeit mit lokalen Bewertungsfachverbänden als gemeinschaftliche Publikationen erstellt oder separat veröffentlicht werden, wobei jedoch anzugeben ist, dass die Anforderungen der Bewertungsfachverbände nicht in Widerspruch zu den RICS-Anforderungen stehen.

4.4 Wenn die Einhaltung anderer Bewertungsstandards freiwillig ist, d. h. nicht unter den vorstehenden **Absatz 4.2** oder diesen Absatz fällt, beinhaltet dies eine Abweichung – siehe **Abschnitt 6** unten. Es ist zu beachten, dass durch die Einhaltung derartiger Standards die obligatorischen Anforderungen aus **PS 1** und **PS 2**, die alle *Mitglieder* stets einhalten müssen, nicht außer Kraft gesetzt werden können.

4.5 Wenn im Rahmen einer *Bewertung* Vermögenswerte in zwei oder mehr Ländern bewertet werden sollen, in denen jeweils unterschiedliche Bewertungsstandards gelten, muss sich das *Mitglied* mit seinem Auftraggeber darüber einigen, welche dieser Standards im Rahmen des Bewertungsauftrags Anwendung finden sollen.

5 VPS 1-5, Ausnahmen

5.1 **Sämtliche** in schriftlicher Form von *Mitgliedern* bereitgestellten Wertermittlungen unterliegen mindestens einigen Anforderungen aus dem Red Book – es gelten diesbezüglich **keine Ausnahmen (PS 1, Absatz 1.1)**. Dementsprechend gilt Folgendes: Wenn eine Wertermittlung lediglich mündlich übermittelt wird, müssen die im Red Book festgelegten globalen Standards in größtmöglichem Umfang eingehalten werden (**PS 1, Absatz 1.6**). **PS 1** und **PS 2** sind somit in allen Fällen obligatorisch (siehe **Einführung, Absatz 12** und **PS 1, Absatz 7.1**).

Anders ausgedrückt: Diese Standards gelten für alle *Mitglieder*, unabhängig davon, welche Art von Bewertungstätigkeit von ihnen ausgeführt wird.

5.2 Angesichts der großen Vielfalt der von *Mitgliedern* ausgeführten Tätigkeiten und der unterschiedlichen rechtlichen Rahmenbedingungen, in denen *Bewertungen* und Wertgutachten erbracht werden, muss zwischen bestimmten Arten von Aufträgen unterschieden werden, in denen eine obligatorische Anwendung von **VPS 1 bis 5** möglicherweise unpassend oder nicht zweckdienlich wäre. Obwohl die Anwendung der einschlägigen Standards unter diesen Umständen nicht zwingend vorgeschrieben ist, wird eine Übernahme dieser Standards dennoch empfohlen, soweit sie nicht ausdrücklich durch die betreffende Vorschrift oder den speziellen Kontext ausgeschlossen ist. Diese **Ausnahmen** bezüglich **VPS 1 bis 5** sind nachstehend noch ausführlicher erläutert. Dennoch kann hier nicht jedes mögliche Szenario berücksichtigt werden – in Zweifelsfällen ist es daher sicherer, die **VPS 1 bis 5** als obligatorisch zu betrachten.

5.3 Wertgutachter sollten bedenken, dass **Ausnahmen** in der Regel nicht auf individuelle Fälle zugeschnitten sind, sondern bestimmte Kategorien oder Aspekte von Bewertungstätigkeiten erfassen (siehe **PS 1, Absatz 6.2**). In derartigen Fällen dürfen *Mitglieder* nicht angeben, dass die betreffende *Bewertung* im Einklang mit den IVS ausgeführt wurde (siehe IVS-Rahmen.)

5.4 Die Ausnahmen in Bezug auf **VPS 1-5** gelten, wenn ein *Mitglied*:

- eine Vermittlungs- oder Maklerdienstleistung bezüglich des Erwerbs oder der Veräußerung von Vermögenswerten anbietet, auf deren Tätigkeit die globale RICS-Praxisregel und Leitlinie, *Real estate agency and brokerage guidance*, 3. Ausgabe (2016), anwendbar ist. Diese Ausnahme gilt für Beratungen in

Erwartung oder während der Ausführung eines Vermittlungsauftrags für den Erwerb oder die Veräußerung eines Vermögenswertes. Die Ausnahme betrifft ebenfalls Ratschläge darüber, ob ein bestimmtes Angebot unterbreitet oder angenommen werden sollte. Ankaufreports, die *Bewertungen* enthalten, fallen jedoch nicht unter diese Ausnahme.

- als Sachverständiger tätig wird oder sich auf eine solche Tätigkeit vorbereitet – der Grund für diese Ausnahme besteht darin, dass ein als Sachverständiger tätiges *Mitglied* anerkanntermaßen die besonderen Vorschriften und Verfahrensweisen befolgen muss, die ein Gericht, Schiedsgericht oder sonstiges Rechtsorgan erlassen hat, vor dem das betreffende *Mitglied* aussagt oder möglicherweise aussagen wird. Darüber hinaus muss das *Mitglied* die sehr hohen Standards für Unparteilichkeit und Objektivität erfüllen. Die UK RICS-Leitlinie und der Praxisleitfaden, *Surveyors acting as expert witnesses*, 4. Ausgabe (2014), kann sinnvollerweise als Referenzquelle herangezogen werden.
- gesetzliche Funktionen ausführt, wobei die gesetzlichen Bestimmungen die jeweilige Aufgabe definieren und häufig auch die Art und Weise ihrer Ausführung regeln. Der Schwerpunkt bei dieser Ausnahme liegt auf dem Begriff der Funktion, d. h. der Ausführung einer gesetzlichen Funktion oder Aufgabe, die die Vollstreckung oder Durchsetzung von Befugnissen beinhaltet, die in Gesetzen ausdrücklich definiert oder anerkannt sind, und die normalerweise die formelle Ernennung einer Person für die betreffende Funktion umfasst. Es kommt jedoch nicht allein darauf an, dass eine *Bewertung* im Einklang mit oder als Folge von bestimmten Gesetzen erstellt wird. Die Erstellung einer *Bewertung* zur Verwendung in einer gesetzlich vorgeschriebenen Steuererklärung für eine Steuerbehörde, die die Einhaltung der geltenden Gesetze erfordert, jedoch nicht deren Vollstreckung oder Durchsetzung beinhaltet, fällt beispielsweise nicht unter diese Ausnahme.
- *Bewertungen* ausschließlich zu internen Zwecken und ohne Haftung für einen Kunden erstellt, ohne dass diese Bewertungen an *Dritte* weitergegeben werden. Mit der Ausnahme für interne Zwecke soll anerkannt werden, dass es Fälle gibt, in denen ein Wertgutachter von einem Stammkunden regelmäßig mit der Bewertung eines Portfolios beauftragt wird, wobei diese Bewertung ohne Haftung erfolgt und nicht an *Dritte* weitergegeben wird (beispielsweise in Verbindung mit geplanten Asset Management Initiativen oder geplanten Ankäufen). Wenn *Mitglieder* derartige Aufträge übernehmen, ist es unerlässlich, das Verbot der Offenlegung gegenüber anderen Parteien und/oder das Verbot einer Verwendung für andere Zwecke sowie den Haftungsausschluss in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten ausdrücklich festzuschreiben. Derartige Gutachten bringen häufig kein zusätzliches Honorar ein; dieses Element der Bewertungsdienstleistung kann, muss jedoch nicht, ausdrücklich in den Auftragsbedingungen für eine regelmäßige *Bewertung* eines Portfolios erwähnt werden. Die alleinige Tatsache, dass der Erbringer der *Bewertung* ein *interner Wertgutachter* ist, bedeutet nicht, dass dieser Auftrag unter die Ausnahme fällt – entscheidend ist, dass diese Bewertung „nur für interne Zwecke“ bestimmt ist, jedoch nicht das Verfahren oder Mittel ihrer Ausführung. Es ist daher zulässig, dass ein *externer Wertgutachter* eine *Bewertung* „für interne Zwecke“ erstellt,

allerdings ist es dann um so wichtiger, in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten ein Verbot der Weitergabe dieser Bewertung an *Dritte* und einen diesbezüglichen Haftungsausschluss eindeutig festzulegen.

- Bewertungen ausdrücklich zur Vorbereitung von oder im Verlauf von Verhandlungen oder Rechtsstreitigkeiten bereitstellt, bei denen der Wertgutachter als Anwalt fungiert.

Die Ausnahme für Verhandlungen erfasst Bewertungen, die das wahrscheinliche Ergebnis laufender oder bevorstehender Verhandlungen bzw. Auskünfte über Zahlen betreffen, die in Verbindung mit derartigen Verhandlungen genannt werden sollen. Es wird daher Folgendes anerkannt:

- Selbst wenn möglicherweise noch keine ungelöste Streitigkeit besteht, wird eine Bewertung ausdrücklich in Vorbereitung auf oder im Verlauf von Verhandlungen erstellt, die zu einer Vereinbarung oder zur Entstehung einer ungelösten Streitigkeit führen können, die ein formelles Verfahren zur Streitbeilegung (z. B. Verweisung an Gerichte, Schiedsstellen usw.) auslösen würde (wenn der Kontext dies zulässt).
- Die Beratung bei Verhandlungen kann und wird sich häufig auf Angelegenheiten wie Verhandlungstaktik und/oder mögliche Ergebnisse und/oder Optionen erstrecken, mit denen eine gütliche Beilegung ohne Inanspruchnahme von Rechtsmitteln oder anderen formellen Verfahren erwirkt werden kann.

Die Ausnahme bei Rechtsstreitigkeiten berücksichtigt, dass:

- eine formelle Streitigkeit besteht, unabhängig von der Art ihrer Entstehung, wobei das jeweilige Verfahren somit den anwendbaren Gesetzen, Vorschriften, Verordnungen oder gerichtlichen Verfügungen unterliegt, die möglicherweise gelten oder veröffentlicht werden und somit stets Vorrang vor dem Red Book haben.
- die Beratung eines Kunden im Rahmen der Bewertung sich auf verschiedene Angelegenheiten beziehen kann, die über die Bereitstellung eines Wertgutachtens hinausgehen, z. B. Beratung zu Taktiken und/oder dem möglichen Ergebnis eines Rechtsstreits und/oder Optionen zur Beilegung der Streitigkeiten oder einer Verringerung der Kosten.

5.5 Für alle Ausnahmen (außer jenen, bei denen die Tätigkeit ausdrücklich durch andere RICS-Standards oder -Leitlinien geregelt ist) ist die Tatsache, dass die **VPS 1 bis 5** nicht obligatorisch sind, nicht so zu werten, als sollten diese VPS einfach ignoriert werden – im Sinne bewährter Verfahrensweisen sollten sie befolgt werden, sofern sie nicht durch die betreffende Anforderung oder den jeweiligen Kontext ausgeschlossen sind.

6 Abweichungen

6.1 Abweichungen vom Standard **PS 1**, (wenn eine schriftliche *Bewertung* erstellt wird, oder **PS 2** sind im Rahmen dieser globalen Standards nicht zulässig, da diese Standards unter allen Umständen einzuhalten sind.

6.2 Wenn sich, abgesehen und unabhängig von den vorstehend aufgeführten Ausnahmen oder bei einem Auftrag, der unter den Geltungsbereich des vorstehenden **Abschnitts 4** fällt, besondere Umstände ergeben, angesichts derer eine Einhaltung der **VPS 1 bis VPS 5** vollständig oder teilweise als nicht zweckdienlich erachtet wird, dann muss diese *Abweichung* bestätigt und mit dem Auftraggeber abgestimmt werden; eine diesbezügliche eindeutige Festlegung muss zudem in die *Auftragsbedingungen*, in das Gutachten und in veröffentlichte Mitteilungen aufgenommen werden, in denen auf die besagten Abweichungen Bezug genommen werden.

6.3 Zur Vermeidung von Missverständnissen::

- Falls eine *Bewertung* gemäß den vorgeschriebenen gesetzlichen bzw. rechtlichen Verfahrensweisen oder sonstigen behördlichen Anforderungen erbracht wird, so gilt, sofern diese Anforderungen im jeweiligen Kontext oder Land obligatorisch sind, dass die Einhaltung dieser Verfahrensweisen oder Anforderungen selbst keine *Abweichung* darstellt, obgleich diese Anforderung eindeutig benannt werden muss.
- Für die meisten Bewertungszwecke wird eine der in **Absatz 2.2 von VPS 4** festgelegten *Bewertungsgrundlagen* geeignet sein. Wenn eine andere Grundlage für die Wertermittlung verwendet wird, muss sie im Gutachten eindeutig definiert und benannt werden. Wenn die Übernahme dieser Bewertungsgrundlage im jeweiligen Kontext oder Geltungsbereich vorgeschrieben ist, dann gilt diese Übernahme dieser Bewertungsgrundlage nicht als *Abweichung*, aber das zwingende Erfordernis, dies zu tun muss eindeutig aufgeführt werden. Die RICS ermutigt nicht zu einer freiwilligen Verwendung einer *Bewertungsgrundlage*, die nicht in **VPS 4** definiert ist, und wird diese freiwillige Verwendung stets als *Abweichung* vom Red Book betrachten.

6.4 Ein *Mitglied*, das eine *Abweichung* vornimmt, kann aufgefordert werden, die Gründe für diese Abweichung darzulegen.

7 Regulierung: Kontrolle der Einhaltung dieser globalen Standards

7.1 Als Selbstverwaltungsorgan ist die RICS verpflichtet, die Einhaltung dieser globalen Standards durch seine *Mitglieder* und regulierten *Firmen* zu überwachen und zu überprüfen. Gemäß ihren Statuten ist die RICS berechtigt, Informationen von ihren *Mitgliedern* oder *Firmen* anzufordern. Die Verfahrensregeln, gemäß denen derartige Befugnisse in Zusammenhang mit *Bewertungen* wahrgenommen werden, sind unter www.rics.org/regulation aufgeführt.

7.2 *Mitglieder* müssen gegebenenfalls auch die Anforderungen der RICS Valuer Registration (RICS-Gutachterregistrierung) erfüllen. Ausführliche Informationen zu diesen Anforderungen finden Sie unter www.rics.org/vrs.

8 Anwendung auf Mitglieder anderer Bewertungsorganisationen

8.1 Die vorliegenden globalen Standards können nach vorheriger Genehmigung und Zustimmung durch die RICS formell auch von anderen Bewertungsfachverbänden übernommen werden.

8.2 Sofern die RICS nicht der Anwendung des Red Book durch ausreichend qualifizierte Mitglieder einer anderen Bewertungsorganisation formell zugestimmt hat, dürfen Wertgutachter, die keine RICS-Mitglieder sind, nicht erklären, dass ihre *Bewertung* im Einklang mit dem RICS Red Book steht oder vorgenommen wurde.

PS 2 – Ethik, Fachkompetenz, Objektivität und Offenlegungen

Dieser obligatorische Standard:

- gilt für den Rahmen der International Valuation Standards (IVS),
- erkennt die International Ethical Standards und die International Property Measurement Standards an,
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest.

Es ist für die Integrität des Bewertungsprozesses von entscheidender Bedeutung, dass alle *Mitglieder*, die sich als Gutachter betätigen, über ausreichende Erfahrungen, Fachkenntnisse sowie ein ungetrübtes Urteilsvermögen verfügen, um ihren Aufgaben gerecht werden zu können, und dass sich alle *Mitglieder* stets professionell sowie ethisch korrekt verhalten und ohne Vorurteile, Interessenkonflikte oder unzulässige Einflussnahme handeln.

1 Berufliche und ethische Standards

1.1 RICS-Mitglieder orientieren sich an den höchsten beruflichen und ethischen Standards. Die Kriterien für eine RICS-Mitgliedschaft sowie für Qualifikation und Praxis als Wertgutachter, einschließlich der ggf. anwendbaren Anforderungen der RICS Valuer Registration (siehe **PS 1, Abschnitt 1**), erfüllen oder übertreffen die vom IVSC unterstützten Standards für Verhaltensweisen und Fachkompetenz von professionellen Wertgutachtern.

1.2 Diese globalen Standards entsprechen ebenfalls vollumfänglich den bislang von der International Ethical Standards Coalition veröffentlichten ethischen Grundsätzen; die RICS ist Mitglied der International Ethical Standards Coalition (genauere Informationen finden Sie unter www.ies-coalition.org).

1.3 Abgesehen davon, dass alle RICS-Mitglieder verpflichtet sind, sich an diese strengen Grundsätze und Anforderungen zu halten, müssen sich *Mitglieder* der RICS noch weiteren und in vielen Fällen sogar strengeren Anforderungen unterwerfen, die im Folgenden aufgeführt sind. Die Einhaltung dieser Anforderungen wird durch die RICS-Regulierung kontrolliert und durchgesetzt.

1.4 Die in diesen globalen Standards aufgeführten Anforderungen richten sich ausdrücklich an *Mitglieder*, die Bewertungsleistungen erbringen,

d. h. Wertermittlungen, die von einem *Mitglied* erstellt werden, das über angemessene technische Fertigkeiten, Erfahrungen und Fachkenntnisse zum Bewertungsgegenstand, Markt und zum Zweck der *Bewertung* verfügt.

1.5 Mitglieder müssen sich jederzeit integer verhalten und Handlungen oder Situationen vermeiden, die mit ihren beruflichen Pflichten nicht im Einklang stehen. *Mitglieder* dürfen nicht zulassen, dass Interessenkonflikte ihr berufliches oder geschäftliches Urteilsvermögen und ihre Pflichten beeinträchtigen; *Mitglieder* dürfen keine vertraulichen Informationen weitergeben. Alle *RICS-Mitglieder* sind an den RICS-Verhaltenskodex gebunden und müssen sich an den RICS-Berufsgrundsatz über *Interessenkonflikte* halten. Weitere Einzelheiten finden Sie unter www.rics.org/ethics.

2 Qualifikation von Mitgliedern

2.1 Bei der Prüfung der Eignung eines Mitglieds für die Übernahme von Verantwortung für bzw. die Überwachung der Eingabedaten von *Bewertungen* müssen folgende Kriterien erfüllt werden:

- ausreichende akademische/fachliche Qualifikationen, Nachweis fachlicher Kompetenz
- Mitgliedschaft in einem Berufsverband mit Verpflichtung zur Einhaltung ethischer Normen
- ausreichendes aktuelles regionales, nationales und ggf. internationales Wissen über die Assetklasse und deren speziellen Markt, erforderliche Fertigkeiten und Sachverstand zur kompetenten Durchführung der *Bewertung*
- Einhaltung aller im Land oder Bundesstaat geltenden gesetzlichen Vorschriften, die das Recht zur Durchführung von *Bewertungen* betreffen, und
- ggf. Einhaltung der Anforderungen der RICS Valuer Registration (RICS-Gutachterregistrierung).

2.2 Da die *Mitglieder* in verschiedensten Spezialisierungsrichtungen und auf unterschiedlichen Märkten tätig sind, bedeutet eine Mitgliedschaft in (oder der Besitz einer Qualifikation) der RICS oder die Registrierung als Gutachter nicht automatisch, dass diese Person über die nötigen praktischen Erfahrungen mit *Bewertungen* in einem bestimmten Sektor oder Markt verfügt: die Erfüllung dieses Kriteriums muss stets durch eine entsprechende Bescheinigung nachgewiesen werden.

2.3 In manchen Geltungsbereichen müssen Gutachter zertifiziert oder zugelassen sein, um bestimmte *Bewertungen* vornehmen zu dürfen. In derartigen Fällen gelten die Regelungen aus **PS 1, Abschnitt 4**. Darüber hinaus können der Kunde oder die Anforderungen des jeweiligen RICS-Landesverbandes auch strengere Vorgaben festlegen. In solchen Fällen muss in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten schriftlich festgehalten werden, dass die benannten Standards eingehalten wurden – **PS 1, Absatz 4.2**.

2.4 Falls das *Mitglied* noch nicht über den erforderlichen Kenntnisstand oder Sachverstand verfügt, um den Bewertungsauftrag in allen Punkten ordnungsgemäß auszuführen, sollte er oder sie selbst entscheiden, welche Unterstützung benötigt wird. Das *Mitglied* sollte dann ggf. mit ausdrücklicher Zustimmung des Kunden sachdienliche Informationen von anderen Sachverständigen, z. B. spezialisierten Gutachtern, Umweltexperten, Wirtschaftsprüfern und Rechtsanwälten, erfassen und auswerten.

2.5 Die Anforderungen an persönliche Kenntnisse und Fertigkeiten können auch von mehreren *Mitgliedern* innerhalb einer *Firma* zusammengefasst werden und somit gemeinschaftlich erfüllt sein, sofern jede einzelne Person alle übrigen Anforderungen dieses Standards erfüllt.

2.6 Eine Genehmigung des Kunden muss eingeholt werden, wenn das *Mitglied* vorschlägt, eine andere *Firma* mit der Erbringung einiger oder aller *Bewertungen* zu beauftragen, die Gegenstand des Auftrags sind (siehe hierzu auch **VPS 3, Absatz 2.2(a)**).

2.7 Wenn mehrmals ein Gutachter eine *Bewertung* durchgeführt hat oder an der Bewertung beteiligt war, muss eine Liste der beteiligten Gutachter zusammen mit den Arbeitsunterlagen aufbewahrt werden; ebenso muss eine Bescheinigung vorliegen, in der bestätigt wird, dass jeder namentlich aufgeführte Gutachter die Anforderungen aus **PS 1** erfüllt hat.

2.8 Das *Mitglied*, das für die Beaufsichtigung verantwortlich ist (siehe **PS 1, Absatz 1.3**), muss folgende Fähigkeiten unter Beweis stellen:

- ein angemessenes Maß an Beaufsichtigung in allen Phasen des Bewertungsauftrags, das in geeigneter Weise zu belegen ist, sowie die Fähigkeit, eine Überprüfung und kritische Beurteilung zu einem späteren Zeitpunkt vorzunehmen, insbesondere wenn sich der Bewertungsauftrag auf Objekte an entfernt gelegenen Standorten und/oder in mehreren Geltungsbereichen bezieht,
- die Übernahme der Verantwortung und Rechenschaftspflicht für das Wertgutachten und dessen Inhalt sowie die Fähigkeit, das Gutachten zu erläutern und zu verteidigen, falls es angefochten wird – es ist von entscheidender Bedeutung, dass dieser Prozess nicht einfach als automatisches Genehmigungsverfahren ohne ordnungsgemäße Prüfung wahrgenommen wird.

3 Unabhängigkeit, Objektivität, Vertraulichkeit sowie Identifizierung und Umgang mit Interessenkonflikten

3.1 Unabhängigkeit und Objektivität sind untrennbar mit der ordnungsgemäßen Einhaltung der Pflicht zur Wahrung der Vertraulichkeit von Informationen sowie dem allgemeineren Thema der Erkennung und Bewältigung von Interessenkonflikten verbunden. *Mitglieder* müssen die obligatorischen Anforderungen aus dem RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte* befolgen und die unterstützende Leitlinie genauestens berücksichtigen. Der restliche Text dieses Abschnitts

bezieht sich speziell auf Bewertungsleistungen und enthält ergänzende Informationen.

3.2 Wertgutachter sollten stets zwei grundsätzliche Anforderungen berücksichtigen, die im Berufsgrundsatz zu *Interessenkonflikten* enthalten sind.

- (a) Kein *Mitglied* darf einen Kunden beraten oder vertreten, wenn sich bei dieser Tätigkeit ein Interessenkonflikt oder ein erhebliches Risiko eines Interessenkonflikts ergeben würde, es sei denn, alle tatsächlich oder möglicherweise Betroffenen haben eine vorherige Einverständniserklärung abgegeben. (Die betroffene Partei kann nur dann eine vorherige Einverständniserklärung abgeben, wenn die Person, die ihnen den betreffenden Sachverhalt erläutert, sich in jeder Hinsicht unmissverständlich ausdrückt und sicher ist, dass sich die betroffene Partei über ihre Vorgehensweise völlig im Klaren ist, einschließlich der inbegriffenen Risiken und aller verfügbaren alternativen Möglichkeiten, und bewusst handelt. Eine vorherige Einverständniserklärung darf nur dann eingeholt werden, wenn das *Mitglied* davon überzeugt ist, dass die weitere Tätigkeit trotz eines Interessenkonflikts im Interesse all jener Personen liegt, die hiervon betroffen sind oder sein könnten.
- (b) *Mitglieder* sollten Aufzeichnungen über getroffene Entscheidungen führen, die sich auf die Annahme (und ggf. die Fortführung) einzelner Aufträge, die Einholung vorheriger Einverständniserklärungen und alle Maßnahmen beziehen, die zur Vermeidung von Interessenkonflikten ergriffen wurden.

3.3 Von entscheidender Bedeutung ist es, das erforderliche Maß an Unabhängigkeit und Objektivität bei Einzelaufträgen walten zu lassen, Vertraulichkeit zu respektieren und zu gewährleisten sowie potenzielle oder tatsächliche Interessenkonflikte zu erkennen und zu bewältigen. Bewertungen haben im Hinblick auf derartige Themen häufig eine bestimmte Komplexität oder Sensibilität, so dass sich *Mitglieder* stets an die folgenden allgemeinen Standards und bewertungsspezifischen Kriterien halten müssen.

3.4 Zu bestimmten Zwecken können auch in Satzungen, Vorschriften, Verordnungen von Aufsichtsbehörden oder speziellen kundenseitigen Vorgaben (z. B. bei *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben – siehe VPGA 2) bestimmte Kriterien festgelegt sein, die ein *Mitglied* ebenfalls (d. h. zusätzlich zu den nachstehend aufgeführten allgemeinen Anforderungen) erfüllen muss, um einen definierten Unabhängigkeitsstatus zu erlangen. Häufig enthalten diese zusätzlichen Kriterien auch eine Definition des zulässigen Grades der Unabhängigkeit und Begriffe wie „unabhängiger Sachverständiger“, „sachkundiger Gutachter“, „unabhängiger Gutachter“, „erfahrener unabhängiger Gutachter“ oder „geeigneter Gutachter“. Es ist unbedingt darauf zu achten, dass das *Mitglied* die Einhaltung dieser Kriterien sowohl bei Annahme des Auftrags als auch im Gutachten selbst bestätigt, damit der Kunde und etwaige *Dritte*, die sich auf das Gutachten verlassen, sicher sein können, dass auch diese zusätzlichen Kriterien erfüllt wurden.

3.5 Der Begriff „vertrauliche Informationen“ ist im RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte* definiert als „Vertrauliche Informationen, unabhängig davon, ob diese in elektronischer Form, mündlich oder als Papierausdruck vorliegen

bzw. verbreitet werden“. Es besteht eine allgemeine Pflicht, kundenbezogene Informationen vertraulich zu behandeln, wenn diese Informationen infolge einer beruflichen Beziehung erlangt wurden und nicht allgemein bekannt sind. Informationen, die im Rahmen der Ausführung von Bewertungen erlangt werden, können marktrelevant sein, so dass diese Pflicht von besonderer Bedeutung ist.

3.6 Insbesondere muss sorgfältig darauf geachtet werden, dass bei der Erstellung von Gutachten für Kunden gemäß **VPS 3, Absatz 2.2(h)** bezüglich der „wichtigsten Einflussfaktoren“ nicht gegen Vertraulichkeitspflichten verstoßen wird. Gemäß dem RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte* hat die Vertraulichkeitspflicht stets Vorrang vor einer etwaigen Offenlegungspflicht, sofern diese Bestimmung nicht gesetzlich außer Kraft gesetzt wird.

3.7 Das Risiko einer Preisgabe vertraulicher Informationen ist auch als wesentlicher Faktor vom Gutachter zu berücksichtigen, wenn von ihm geprüft wird, ob ein potenzieller Interessenkonflikt oder im Sinne des RICS-Berufsgrundsatzes ein „Konflikt bezüglich vertraulicher Informationen“ (Definition 4.2(c)) vorliegt. Manchmal ist es notwendig, bestimmte Informationen bezüglich einer Beteiligung des Gutachters am Gegenstand der *Bewertung*, offenzulegen. Falls eine angemessene Offenlegung nicht vorgenommen werden kann, ohne gegen die Vertraulichkeitspflicht zu verstoßen, sollte der Auftrag abgelehnt werden.

3.8 Die Vertraulichkeitspflicht gilt unbefristet und erstreckt sich auf aktuelle, frühere und sogar potenzielle Kunden.

3.9 Wenn es nicht möglich ist, eine verbindliche Liste der in einem Bewertungskontext möglichen Situationen bereitzustellen, die eine Bedrohung der Unabhängigkeit oder Objektivität eines *Mitglieds* begründen können sollten die nachstehend aufgeführten Umstände stets als Situationen verstanden werden, die eine potenzielle oder tatsächliche Bedrohung darstellen und somit geeignete Maßnahmen gemäß dem RICS-Berufsgrundsatz erfordern:

- Tätigkeit für den Käufer und Verkäufer einer Immobilie oder eines Vermögenswertes in derselben Transaktion,
- Tätigkeit für zwei oder mehr Parteien, die um dieselbe Geschäftschance konkurrieren,
- Bewertungstätigkeit im Auftrag eines Darlehensgebers, wenn man zugleich auch als Berater des Darlehensnehmers oder Vermittlers tätig ist,
- Bewertung von Immobilien oder Vermögensgegenständen, die zuvor bereits für einen anderen Kunden desselben Gutachters oder derselben Firma bewertet wurden,
- Durchführung einer *Bewertung* zur Nutzung durch *Dritte*, wenn die *Firma* des Gutachters andere provisionsbasierte geschäftliche Beziehungen zu dem Kunden unterhält, und
- Bewertung der Anteile beider Parteien in einer Erbbaurechtstransaktion.

Mitglieder sollten ebenfalls beachten, dass das Interesse *Dritter* an einer *Bewertung* und die Bedeutung, die ein *Dritter* dieser *Bewertung* beimisst, ebenfalls wichtige, zu berücksichtigende Punkte sind.

3.10 Die Objektivität eines *Mitglieds* kann beeinträchtigt werden, wenn das Ergebnis einer *Bewertung* noch vor ihrem Abschluss mit dem Kunden oder einer anderen an der *Bewertung* interessierten Partei besprochen wird. Obgleich derartige Gespräche oder Diskussionen nicht verboten sind und sich faktisch sogar für das *Mitglied* und den Kunden als nützlich erweisen können, muss sich das *Mitglied* über den potenziellen Einfluss im Klaren sein, den derartige Gespräche auf seine/Ihre grundlegende Pflicht zur Abgabe eines objektiven Gutachtens haben können. Wenn derartige Gespräche stattfinden, muss das *Mitglied* schriftliche Aufzeichnungen über alle Treffen oder Diskussionen führen und aufbewahren. Falls das *Mitglied* nach einem Treffen oder einer Diskussion eine vorläufige *Bewertung* ändert, müssen die Gründe hierfür auch genauestens dokumentiert werden.

3.11 Das *Mitglied* muss möglicherweise verschiedene Angelegenheiten diskutieren, z. B. bestimmte Sachverhalte und andere sachdienliche Informationen prüfen (z. B. das Ergebnis einer Prüfung der Miethöhe oder Grenzen eines Grundstücks abklären), bevor ein vorläufiges Wertgutachten erstellt werden kann. In allen Phasen des Bewertungsprozesses erhält der Kunde durch derartige Diskussionen die Möglichkeit, sich mit dem Standpunkt Hinweisen des *Mitglieds* vertraut zu machen. Es wird erwartet, dass der Kunde Fakten oder Informationen offenlegt, einschließlich Informationen über Transaktionen der Immobilie, Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die für den Bewertungsauftrag relevant sind.

3.12 Bei der Erstellung eines vorläufigen Gutachtens oder eines Entwurfs bzw. einer *Bewertung* vor Fertigstellung muss das *Mitglied* klarstellen, dass:

- die gutachterliche Meinung nur vorläufigen Charakter trägt und noch der Fertigstellung des endgültigen Gutachtens bedarf,
- das Gutachten nur für interne Zwecke des Kunden bestimmt ist und
- derartige Entwurfsfassungen auf keinen Fall veröffentlicht oder offengelegt werden dürfen.

Falls Fragen von grundlegender Bedeutung nicht behandelt werden, muss deren Fehlen erklärt werden.

3.13 Wenn nach der Erstellung vorläufiger Unterlagen oder Gutachten Gespräche mit einem Kunden stattfinden, darf durch derartige Gespräche nachweislich nicht der Eindruck entstehen, dass das Gutachten des *Mitglieds* durch diese Gespräche beeinflusst wurde, außer zur Korrektur von Fehlern oder zur Einbeziehung weiterer gelieferter Informationen.

3.14 Als Beleg dafür, dass die Unabhängigkeit des *Mitglieds* durch die Gespräche in keiner Weise beeinträchtigt wurde, müssen in den Aktenvermerken über die Gespräche mit dem Kunden über Entwürfe von Gutachten oder *Bewertungen* folgende Angaben enthalten sein:

- die übermittelten Informationen oder unterbreiteten Vorschläge bezüglich der *Bewertung*,
- die Art und Weise der Nutzung dieser Informationen im Hinblick auf eine mögliche Änderung wesentlicher Punkte oder Meinungen und
- die Gründe, warum die *Bewertung* geändert oder nicht geändert wurde.

3.15 Auf Anforderung müssen diese Aktenvermerke den Prüfern oder anderen Parteien zugänglich gemacht werden, die ein berechtigtes und wesentliches Interesse an der *Bewertung* haben.

4 Wahrung einer strengen Trennung zwischen Beratern

4.1 Die RICS hat strenge Richtlinien für Mindeststandards festgelegt, an die sich Organisationen bei der Trennung von Beratern halten müssen, die für „gegensätzliche“ Kunden tätig sind; zuvor muss jedoch gemäß dem RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte* eine „Ausdrückliche Einverständniserklärung“ eingeholt worden sein. Jede Sicherheitsvorkehrung (umgangssprachlich in manchen Ländern als „Chinese Wall“ bezeichnet), die eingerichtet wird, muss sicher genug sein, so dass keine Möglichkeit besteht, dass Informationen oder Daten von einem zum anderen Berater durchsickern. Das ist ein sehr strenges Kriterium; nur „angemessene Schritte“ zu ergreifen, um eine wirksame Trennung zu realisieren, ist nicht ausreichend.

4.2 Demzufolge müssen alle eingerichteten und mit den betroffenen Kunden vereinbarten Vorkehrungen von einem „Compliance-Beauftragten“ gemäß nachstehender Beschreibung beaufsichtigt werden und den folgenden Anforderungen genügen:

- (a) Es müssen unterschiedliche Personen für gegensätzliche Kunden tätig sein – beachten Sie, dass dies auch für Sekretariatspersonal und sonstige unterstützende Mitarbeiter gilt.
- (b) Diese Personen oder Teams müssen räumlich voneinander getrennt sein und zumindest in verschiedenen Teilen eines Gebäudes, wenn nicht sogar in verschiedenen Gebäuden untergebracht werden.
- (c) Alle Informationen oder Daten, unabhängig von ihrer Aufbewahrungsform, dürfen „der anderen Seite“ niemals zugänglich sein und müssen, sofern sie vorliegen, sicher in einer separaten, abgeschlossenen Räumlichkeit aufbewahrt werden, die vom Compliance-Beauftragten oder einem anderen hochrangigen unabhängigen Mitarbeiter in der Firma genehmigt ist.
- (d) Der Compliance-Beauftragte oder andere hochrangige unabhängige Mitarbeiter:
 - (i) sollte die Einrichtung und Aufrechterhaltung der Vorkehrungen im Betrieb überwachen und geeignete Maßnahmen sowie Kontrollen einführen, um die Wirksamkeit sicherzustellen,
 - (ii) darf an keinem der Aufträge beteiligt sein und

- (iii) sollte eine geeignete Position innerhalb der Organisation bekleiden, um seine Aufgabe ungestört ausführen zu können.
- (e) Innerhalb der *Firma* sind geeignete Fortbildungs- und Schulungsmaßnahmen zu den Grundsätzen und Praktiken des Umgangs mit Interessenkonflikten anzubieten.

4.3 Wirksame Vorkehrungen werden jedoch aller Wahrscheinlichkeit nach ohne eine gründliche Planung nicht funktionieren, da deren Verwaltung zum festen Bestandteil der Firmenkultur werden muss. Gerade für kleinere Firmen oder Niederlassungen ist es daher schwieriger und häufig auch unmöglich, diese Vorkehrungen umzusetzen.

5 Offenlegungen, an denen die Öffentlichkeit ein Interesse hat oder auf die sich Dritte verlassen können

5.1 Offenlegungsanforderungen

5.1.1 Auf bestimmte Arten von *Bewertungen* verlassen sich nicht nur für den Kunden, der Auftraggeber oder Adressat des Gutachtens ist, sondern auch Dritte. Derartige *Bewertungen* können für folgende Zwecke genutzt werden:

- veröffentlichte Jahresabschlüsse
- eine Wertpapierbörse oder eine ähnliche Institution
- Veröffentlichungen, Prospekte oder Rundschreiben
- Investitionsprogramme (in Amerika: Investmentprogramme), die je nach Geltungsbereich unterschiedliche Formen annehmen können
- Übernahmen oder Fusionen.

Wenn sich die *Bewertung* auf einen Vermögensgegenstand bezieht, der bereits zu einem beliebigen Zweck vom Gutachter oder von der *Firma* des Gutachters bewertet worden ist, müssen die nachstehend genannten Angaben in den *Auftragsbedingungen*, im Gutachten und in allen veröffentlichten Hinweisen auf die *Bewertung* offengelegt werden:

- die Beziehung zum Kunden und die vorherige Beteiligung
- Rotationsprinzip
- Dauer der Zeichnungsbefugnis
- Honoraranteil.

5.1.2 Die gemäß diesem Standard erforderlichen Offenlegungen können durch in einem bestimmten Lande oder Staat anzuwendende oder in nationale Standards integrierte Anforderungen abgeändert oder erweitert werden (wobei **PS 1, Abschnitt 4** Anwendung findet).

5.1.3 Informationen zu veränderten oder erweiterten Anforderungen in Bezug auf *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben finden Sie in VPGA 2.

5.2 Verlässlichkeit für Dritte

5.2.1 Wenn ein von Beginn an identifizierbarer *Dritter* (gemäß Definition im RICS-Glossar) eine *Bewertung* als verlässliche Informationsgrundlage nutzt, müssen die Offenlegungen gemäß diesem Abschnitt unverzüglich auch gegenüber dieser Partei vorgenommen werden, bevor die *Bewertung* durchgeführt wird. Zusätzlich zu den besagten Offenlegungen müssen ebenfalls alle Umstände offengelegt werden, unter denen der Gutachter oder die *Firma* einen über eine normale Honorar- oder Provisionszahlung hinausgehenden finanziellen Vorteil aus dem betreffenden Auftrag erlangen wird. Somit haben *Dritte* die Möglichkeit, der Vergabe des Auftrags zu widersprechen, falls sie der Meinung sind, dass die Unabhängigkeit oder Objektivität des *Mitglieds* gefährdet sein könnte.

5.2.2 In vielen Fällen sind diese *Dritten* jedoch eine Gruppe von Einzelpersonen, z. B. Aktionäre eines Unternehmens, so dass eine Offenlegung zu Beginn gegenüber allen interessierten *Dritten* praktisch unmöglich wäre. In solchen Fällen ist die früheste praktikable Möglichkeit zur Offenlegung das veröffentlichte Gutachten selbst oder veröffentlichte Bezugnahmen. Das *Mitglied* muss somit vor der Annahme des Auftrags prüfen, ob diese *Dritten*, die sich auf die *Bewertung* stützen, der Ansicht zustimmen werden, dass eine Beteiligung, die eine Offenlegung erfordert, die Objektivität und Unabhängigkeit des *Mitglieds* nicht in unangemessener Weise gefährdet. Weitere Informationen über Offenlegungen in Zusammenhang mit bestimmten Bewertungskategorien finden Sie in **Abschnitt 8** unten.

5.2.3 *Bewertungen*, die ohne jede Einschränkung der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden oder auf die sich *Dritte* stützen, sind häufig bestimmten Gesetzen oder Vorschriften unterworfen. Es gelten oft spezielle Festlegungen, an die sich das *Mitglied* halten muss, damit sein Urteil als objektiv und unabhängig angesehen werden kann. Wenn dies nicht der Fall ist, obliegt es dem *Mitglied* sicherzustellen, dass ein Bewusstsein für potenzielle Konflikte und andere Gefährdungen der Unabhängigkeit und Objektivität vorhanden ist.

5.3 Die Beziehung zum Kunden und vorherige Beteiligung

5.3.1 Obwohl jedes *Mitglied* gemäß den vorstehenden Ausführungen verpflichtet ist, im Rahmen seiner gutachterlichen Tätigkeit unabhängig, integer und objektiv zu handeln, ist eine Offenlegung aller geschäftlichen Beziehungen zwischen dem *Mitglied* und dem Kunden nicht unbedingt vorgeschrieben. Das *Mitglied* sollte die im RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte* festgelegten Grundsätze berücksichtigen und befolgen. Im Zweifelsfall wird empfohlen, eine Offenlegung vorzunehmen.

5.3.2 Wenn das *Mitglied* oder die *Firma* des *Mitglieds* im Zeitraum von 12 Monaten vor dem Tag der Beauftragung bzw. dem Tag der Vereinbarung der *Auftragsbedingungen* (je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eingetreten ist) oder in einen längeren Zeitraum, der, in einem bestimmten Geltungsbereich vorgeschrieben ist, am Kauf von einem oder mehrerer Vermögenswerten für den Kunden beteiligt war, muss das *Mitglied* zur Offenlegung potenzieller Interessenkonflikte folgende Informationen bekannt geben:

- Erhalt eines Einführungshonorars oder
- Verhandlung dieses Kaufs im Auftrag des Kunden.

5.3.3 Bei der Prüfung der gemäß diesem Berufsgrundsatz vorgeschriebenen Offenlegungen müssen der „Kunde“ und die „Firma“ identifiziert werden.

5.3.4 Eine Identifizierung des Kunden und der Firma kann in vielen verschiedenen Beziehungen notwendig sein. Im Sinne der *Mindestauftragsbedingungen* (siehe **VPS 1**) und der Gutachtenerstellung (siehe **VPS 3**) ist der Kunde die juristische Person, die den *Auftragsbedingungen* zustimmt und an die das Gutachten gerichtet ist. Die Firma ist die juristische Person, die in der Bestätigung der *Auftragsbedingungen* und im Gutachten benannt ist.

5.3.5 Eng miteinander verbundene Unternehmen innerhalb einer Unternehmensgruppe sollten ordnungsgemäß als ein Kunde oder eine Firma angesehen werden. Aufgrund der komplexen Natur der modernen Geschäftswelt kommt es jedoch häufig vor, dass die anderen Rechtssubjekte nur eine entfernte rechtliche oder geschäftliche Verbindung zum Kunden unterhalten, für den die *Firma* des *Mitglieds* ebenfalls tätig ist. Hier können sich praktische Probleme bei der Identifizierung derartiger Beziehungen ergeben, z. B. zwischen Partnern der *Firma* des *Mitglieds* in anderen Ländern oder Staaten und dem Kunden. Zuweilen kann auch die geschäftliche Beziehung eines *Mitglieds* zu einer anderen Partei die Unabhängigkeit des *Mitglieds* in seinem Verhältnis zum Kunden gefährden.

5.3.6 Das *Mitglied* sollte hierbei angemessene Erkundigungen einziehen, die den jeweiligen Umständen entsprechen: Es ist nicht notwendig, jede möglicherweise bestehende Beziehung zu ergründen, vorausgesetzt, dass das *Mitglied* sich an die Grundsätze dieses Standards hält.

5.3.7 Nachstehend finden Sie einige Beispielfälle, auf die sich Offenlegungsanforderungen beziehen, wobei Parteien inbegriffen sein können, die nicht mit der juristischen Person identisch sind, die den Bewertungsauftrag erteilt hat:

- Tochtergesellschaften einer beauftragenden Holding-Gesellschaft,
- wenn der Auftrag von einer Tochtergesellschaft erteilt wurde, erstreckt sich die Offenlegungspflicht auch auf die anderen Gesellschaften, die mit derselben Holding-Gesellschaft verbunden sind, oder
- ein *Dritter*, der bei der Erteilung des Bewertungsauftrags als Vertreter für andere Rechtssubjekte gehandelt hat, beispielsweise die Verwalter eines Immobilienfonds.

5.3.8 Ähnliche Überlegungen gelten auch bei der Feststellung des Umfangs der *Firma* des *Mitglieds* zu Offenlegungszwecken, wenn separate Rechtssubjekte existieren, die sich an verschiedenen Orten befinden und/oder unterschiedliche Arten von Leistungen erbringen. Unter Umständen müssen nicht alle Organisationen einbezogen werden, die mit der bewertenden *Firma* verbunden sind, wenn es sich um weit entfernte oder unerhebliche Aktivitäten handelt, die beispielsweise keine Erbringung von *Vermögensbewertungen* oder ähnlichen gutachterlichen Leistungen beinhalten. Falls jedoch eine Reihe eng miteinander

verbundener Unternehmen unter einem gemeinsamen Dach geschäftlich tätig ist, muss der Umfang der Beziehung mit all diesen Rechtssubjekten offengelegt werden, z. B. bei einer *Firma*, in der ein Bereich *Bewertungen* durchführt, während ein anderer Bereich alle anderen Arten von Immobilienberatung und -verwaltung vornimmt.

5.3.9 Durch nationale, auf einen Geltungsbereich beschränkte Bewertungsstandards oder örtliche Vorschriften kann diese Vorgabe durch Anwendung zusätzlicher Anforderungen noch erweitert werden.

5.4 Rotationsprinzip

5.4.1 Eine Verpflichtung zur Offenlegung des Rotationsprinzips der *Firma* besteht nur dann, wenn das *Mitglied* eine Reihe von *Bewertungen* über einen gewissen Zeitraum hinweg vorgenommen hat. Bei einer erstmaligen oder einmaligen Beauftragung ist es somit nicht notwendig, Informationen zum allgemeinen Rotationsprinzip preiszugeben.

5.4.2 Wenn das gemäß diesem Standard für *Bewertungen* verantwortliche *Mitglied* seine Funktion über viele Jahre hinweg innehat, könnte die Vertrautheit mit dem Kunden oder dem bewerteten Vermögensgegenstand zu dem Eindruck führen, dass die Unabhängigkeit und Objektivität dieses *Mitglieds* beeinträchtigt ist. Dieses Problem lässt sich vermeiden, indem die Zuständigkeit für *Bewertungen* turnusmäßig wechselt und jeweils von einem anderen *Mitglied* übernommen wird.

5.4.3 Die *Firma* selbst entscheidet ggf. nach Absprache mit dem Kunden über das Verfahren, nach dem die für *Bewertungen* zuständige Person in der *Firma* turnusmäßig ausgetauscht wird. Laut einer Empfehlung der RICS sollte jedoch die für das Gutachten zeichnungsberechtigte Person ungeachtet des Status dieses *Mitglieds* in der *Firma* diese Verantwortung nur für eine begrenzte Anzahl von Jahren innehaben. Der genaue Zeitraum ist von folgenden Faktoren abhängig:

- der Häufigkeit der Bewertungen,
- bestehender Kontroll- und Prüfmechanismen, z. B. „Bewertungsausschüsse“, die Unterstützung zur Gewährleistung oder Verbesserung der Genauigkeit und Objektivität des Bewertungsprozesses leisten, und
- bewährter Geschäftspraktiken.

Ein Wechsel der Gutachter in einem Intervall von höchstens sieben Jahren wird seitens der RICS als gute Geschäftspraxis angesehen, ist jedoch nicht obligatorisch.

5.4.4 Sollte eine *Firma* zu klein sein, um den Zeichnungsberechtigten zu wechseln oder „Bewertungsausschüsse“ einzurichten, könnten auch andere Vorkehrungen getroffen werden, um den Grundsätzen dieses Standards zu entsprechen. Beispielsweise kann bei regelmäßiger Erteilung eines gleichartigen Bewertungsauftrags die Regelung erlassen werden, dass die *Bewertungen* regelmäßig in Intervallen von maximal sieben Jahren von einem anderen *Mitglied* überprüft werden müssen. Mit einer solchen Regelung ließe sich unter Beweis

stellen, dass sich das *Mitglied* aktiv bemüht sicherzustellen, dass die Objektivität seines Handelns gewahrt bleibt und die Kunden den *Bewertungen* weiterhin vertrauen.

5.5 Dauer der Zeichnungsbefugnis

5.5.1 Gemäß dieser Anforderung soll *Dritten* mitgeteilt werden, wie lange ein *Mitglied* in einem fortlaufenden Zeitraum als Zeichnungsberechtigter für *Bewertungen* mit demselben Verwendungszweck fungiert hat. Dies erfordert eine ähnliche Offenlegung wie für die Zeitdauer, die die *Firma* des *Mitglieds* *Bewertungen* gleichartiger Vermögensgegenstände für denselben Kunden vornimmt sowie den Umfang und die Dauer dieser Beziehung.

5.5.2 In der Offenlegung sollte der ununterbrochene Zeitraum bis zum *Datum des Gutachtens* aufgeführt sein, in dem das *Mitglied* für *Bewertungen* verantwortlich war. Es kann vorkommen, dass ein *Mitglied* bereits frühere Gutachten, die demselben Verwendungszweck dienen, in verantwortlicher Funktion unterzeichnet hat, jedoch aufgrund des Rotationsprinzips der *Firma* (wie an früherer Stelle erläutert) diese Funktion danach für einen gewissen Zeitraum abgeben musste. Diese früheren Zeiträume müssen im Rahmen der Offenlegung nicht genannt werden.

5.5.3 Das *Mitglied* ist nicht verpflichtet, einen umfassenden Bericht über alle Leistungen zur Verfügung zu stellen, die jemals von der *Firma* des *Mitglieds* im Auftrag des Kunden erbracht wurden. Eine einfache, prägnante Aussage, in der die Art sonstiger erbrachter Leistungen und die Dauer dieser Beziehung offengelegt werden, ist völlig ausreichend.

5.5.4 Falls abgesehen von dem betreffenden Bewertungsauftrag keine andere Beziehung besteht, ist dieser Sachverhalt in einer entsprechenden Aussage festzuhalten.

5.6 Vorherige Beteiligung

5.6.1 Das Ziel dieser Anforderung besteht in der Offenlegung von Interessenkonflikten, die möglicherweise bestehen können, wenn das *Mitglied* oder die *Firma* des *Mitglieds* innerhalb eines Zeitraums von 12 Monaten vor dem *Bewertungsstichtag* oder im Rahmen der in einem bestimmten Staat oder Land vorgeschriebenen oder geltenden Fristen bzw. Kriterien den Vermögensgegenstand bereits zum selben Zweck bewertet hat oder am Kauf dieses Vermögensgegenstandes für den Kunden beteiligt gewesen ist.

5.6.2 Wenn die *Bewertung* in ein veröffentlichtes Dokument aufgenommen werden soll, an der die Öffentlichkeit ein Interesse hat oder auf die sich *Dritte* stützen können, sollte das *Mitglied* folgende Offenlegungen vornehmen:

- (a) im Falle der *Bewertung* eines Vermögensgegenstandes, der bereits zuvor vom *Mitglied* oder von der *Firma* des *Mitglieds* bewertet wurde:

- muss in den *Auftragsbedingungen* aufgeführt sein, nach welchem Prinzip die *Firma* den turnusmäßigen Wechsel des für die *Bewertung* verantwortlichen Gutachters organisiert, und
 - muss im Gutachten und in veröffentlichten Referenzen die Dauer angegeben werden, während der der Gutachter ununterbrochen als Zeichnungsberechtigter für *Bewertungen* fungiert, die für den Kunden zu demselben Zweck erbracht werden; außerdem ist anzugeben, wie lange die *Firma* des Gutachters diesen Bewertungsauftrag bereits für den Kunden in ununterbrochener Dauer ausführt,
- (b) Umfang und Dauer der zu beliebigen Zwecken bestehenden Beziehung der *Firma* des Gutachters zu dem Kunden,
- (c) soweit im Gutachten und in diesbezüglich veröffentlichten Verweisen jeweils Vermögenswerte inbegriffen sind, die vom Kunden innerhalb der in **Absatz 5.6.1** genannten Frist erworben wurden, und das *Mitglied* oder die *Firma* des *Mitglieds* in Bezug auf diese Vermögenswerte
- ein Einführungshonorar erhalten hat oder
 - diesen Kauf im Auftrag des Kunden verhandelt hat,

so ist eine diesbezügliche Erklärung aufzunehmen, die gegebenenfalls eine Bestätigung für das Gutachten gemäß nachstehendem **Absatz 5.7** beinhalten muss.

5.6.3 Durch nationale Bewertungsstandards oder örtliche Vorschriften kann diese Anforderung erweitert werden, indem zusätzliche Kriterien zur Anwendung gebracht werden.

5.6.4 Informationen zu zusätzlichen oder geänderten Anforderungen in Bezug auf *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben finden Sie in VPGA 2.

5.7 Honoraranteil

5.7.1 Es ist anzugeben, ob der Anteil des vom Kunden im Vorjahr zu zahlenden Gesamthonorars im Verhältnis zu den gesamten Honorareinnahmen der *Firma* des *Mitglieds* im Vorjahr gering, signifikant oder erheblich ist.

5.7.2 Ein Honoraranteil von weniger als 5 % kann als „gering“ angesehen werden. Ein Anteil, der zwischen 5 % und 25 % liegt, kann als signifikant eingestuft werden. Ein Wert über 25 % gilt als erheblich.

5.7.3 Durch nationale Bewertungsstandards oder örtliche Vorschriften kann diese Anforderung erweitert werden, indem zusätzliche Kriterien zur Anwendung gebracht werden.

5.8 Sonstige Offenlegungen

5.8.1 Es ist darauf zu achten, dass zusätzlich zu den gemäß **VPS 1 bis VPS 3** vorgeschriebenen Offenlegungen auch alle sonstigen Offenlegungen vorgenommen werden, die für eine bestimmte *Bewertung* oder zu einem

bestimmten Zweck erforderlich sind. Offenlegungsanforderungen, für die unter Umständen genauere Informationen über den Zweck der *Bewertung* angegeben werden müssen, erstrecken sich unter anderem auf folgende Angaben:

- wesentliche Beteiligung
- Status des *Mitglieds*
- spezifische Anforderungen in Bezug auf die Unabhängigkeit
- Wissen und Fertigkeiten des *Mitglieds*
- Umfang der Untersuchungen
- Behandlung von Interessenkonflikten
- Bewertungsansatz
- Offenlegungen, die von einer Aufsichtsbehörde vorgeschrieben werden und den Zweck einer *Bewertung* betreffen.

6 Überprüfung der Bewertung eines anderen Gutachters

6.1 Ein Gutachter kann korrekterweise aufgefordert werden, die gesamte oder Teile einer *Bewertung* zu überprüfen, die von einem anderen Gutachter unter den nachstehend aufgeführten Umständen erarbeitet wurde, obgleich es sich hierbei nicht um eine erschöpfende Aufzählung handelt:

- Unterstützung der Prüfung einer Risikobewertung
- Verfassen eines Kommentars zu einer veröffentlichten *Bewertung*, z. B. im Rahmen einer Übernahme
- Anmerkungen zu *Bewertungen*, die im Rahmen von Gerichtsverfahren verwendet werden sollen
- Unterstützung einer Audit-Untersuchung.

6.2 Es muss eine klare Unterscheidung zwischen einer kritischen Überprüfung (im Sinne einer Durchsicht) und einer Untersuchung (Audit) einer *Bewertung* oder einer unabhängigen *Bewertung* einer Immobilie, eines Vermögensgegenstandes oder einer Verbindlichkeit getroffen werden, die Bestandteil des Gutachtens eines anderen Wertgutachters ist.

6.3 Bei der Durchführung einer Überprüfung wird vom *Mitglied* erwartet, unter Bezugnahme auf den *Bewertungsstichtag* und die zum jeweiligen Zeitpunkt für den Vermögenswert relevanten Fakten und Umstände:

- sich eine Meinung darüber zu bilden, ob die Analyse in dem überprüften Gutachten angemessen ist,
- zu prüfen, ob die Meinungen und Schlussfolgerungen glaubwürdig sind, und
- zu prüfen, ob das Gutachten angemessen und nicht irreführend ist.

6.4 Die Überprüfung muss im Kontext der Anforderungen erfolgen, die auf das überprüfte Gutachten Anwendung finden, und das *Mitglied* muss Meinungen

und Schlussfolgerungen erarbeiten und melden sowie Gründe für etwaige Widersprüche anführen.

6.5 Ein *Mitglied* darf eine kritische Überprüfung der von einem anderen Gutachter erstellten *Bewertung*, die zur Offenlegung oder Veröffentlichung bestimmt ist, nur dann vornehmen, wenn dieses *Mitglied* im Besitz sämtlicher Fakten und Informationen ist, auf die sich der erste Gutachter gestützt hat.

7 Auftragsbedingungen [Leistungsumfang]

7.1 Im Einklang mit den vorstehend genannten Anforderungen und um sicherzustellen, dass alle relevanten Fragen in ausreichendem Maße berücksichtigt wurden oder werden, ist es von entscheidender Bedeutung, dass spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses jeder schriftlichen *Bewertung*, jedoch vor Herausgabe des Gutachtens alle für dieses Gutachten wesentlichen Sachverhalte dem Kunden vollumfänglich mitgeteilt und in geeigneter Weise dokumentiert wurden. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass das Gutachten nicht auf einer nachträglich veränderten Fassung der ursprünglichen *Auftragsbedingungen* beruht, von der der Kunde keine Kenntnis hat.

7.2 *Mitglieder* müssen die Bedürfnisse und Anforderungen ihrer Kunden in vollem Umfang kennen, sich jedoch auch darüber im Klaren sein, dass sie möglicherweise ihre Kunden zuweilen anleiten müssen, damit diese sich für die unter den gegebenen Umständen am besten geeignete Beratung entscheiden.

7.3 Die Standards für die *Mindestauftragsbedingungen* sind in **VPS 1** festgelegt. Wenn **VPS 1** nicht obligatorisch ist (z. B. **PS 1, Abschnitt 5**), sollten dennoch für den jeweiligen Fall passende *Auftragsbedingungen* erarbeitet werden. Angesichts der breiten Vielfalt der von *Mitgliedern* ausgeführten Tätigkeiten und der unterschiedlichen rechtlichen Kontexte, in denen *Bewertungen* und Wertgutachten erbracht werden, ist festzustellen, dass die *Auftragsbedingungen* den Bedürfnissen des Kunden entsprechen, die *Mitglieder* jedoch in jedem Falle sicherstellen müssen, dass der Kunde über alle für das Gutachten wesentlichen Angelegenheiten unterrichtet werden muss.

7.4 Da sich auch viele Jahre nach Abschluss einer *Bewertung* noch diesbezügliche Rechtsstreitigkeiten ergeben können, ist es unbedingt zu gewährleisten, dass die Vereinbarung der *Auftragsbedingungen* umfassend dokumentiert wird oder durch eine umfassende Dokumentation belegt werden kann, die in einem anerkannten und zulässigen Geschäftsformat aufbewahrt wird.

8 Verantwortung für die Bewertung

8.1 Zur Vermeidung von Missverständnissen sei klargestellt, dass nach angemessener Berücksichtigung der vorstehend erläuterten Punkte jede Bewertung, auf die die vorliegenden globalen Standards Anwendung finden, von einem ausreichend qualifizierten und namentlich bestimmten Wertgutachter

oder unter der Aufsicht eines derartigen Gutachters erstellt werden muss, der die Verantwortung für diese Bewertung übernimmt.

8.2 Wenn die *Bewertung* unter Mitwirkung anderer *Mitglieder* oder Gutachter erstellt oder durch ein gesondertes Wertgutachten zu einzelnen spezifischen Fragen unterstützt wird, so bleibt für die sich daraus ergebende gesamte *Bewertung* weiterhin der namentlich bestimmte Gutachter gemäß vorstehendem **Absatz 8.1** verantwortlich, wobei jedoch die anderen Mitwirkenden namentlich genannt werden können – hierbei ist sicherzustellen, dass alle gemäß **VPS 3, Absatz 2.2(a)** ausdrücklich vorgeschriebenen Angaben aufgeführt werden.

8.3 RICS gestattet nicht, eine *Bewertung* von einer *Firma* erarbeiten zu lassen (auch wenn dies gemäß IVS zulässig ist). Die Verwendung der Formulierung „für und im Auftrag von“ unter der Unterschrift des verantwortlichen Gutachters ist jedoch zulässig.

8.4 *Mitgliedern* wird davon abgeraten, *Bewertungen* oder Gutachten als „formell“ oder „informell“ zu bezeichnen, da diese Begriffe zu Missverständnissen führen können, insbesondere im Hinblick auf den Umfang der Untersuchungen und/oder Annahmen, die ein *Mitglied* getroffen oder nicht getroffen hat.

8.5 *Mitglieder* müssen große Vorsicht walten lassen, bevor sie der Verwendung von *Bewertungen* zu anderen als den ursprünglich vereinbarten Zwecken zustimmen. Es besteht die Möglichkeit, dass ein Empfänger oder Leser den eingeschränkten Charakter der *Bewertung* und etwaiger Vorbehalte im Gutachten nicht richtig versteht, so dass Teile des Gutachtens falsch zitiert oder aus dem Zusammenhang gerissen werden. Des Weiteren kann auch ein Interessenkonflikt entstehen, der für den ursprünglichen Auftrag nicht bestanden hätte oder unerheblich gewesen wäre. Es ist daher unbedingt darauf zu achten, dass dieses Risiko in den *Auftragsbedingungen* und bei der Erstellung des Gutachtens in geeignetem Maße berücksichtigt wird. Weitere Informationen finden Sie in **Abschnitt 4, Wahrung einer strengen Trennung zwischen Beratern**.

Teil 4: Technische und ausführungsbezogene Bewertungsstandards

Wie bereits in den Absätzen 13 und 14 der Einführung erläutert, sind die globalen technischen und ausführungsbezogenen Standards, an die sich *Mitglieder* halten müssen, nachstehend in VPS 1–5 festgelegt. Obwohl VPS 1, 4 und 5 eher technische Standards zum Gegenstand haben und VPS 2 sowie VPS 3 eher leistungs- und ausführungsbezogene Standards thematisieren, wäre es nicht sinnvoll, eine weitergehende Kategorisierung dieser Standards vorzunehmen. Stattdessen entspricht die aktuelle Unterteilung der Standards der Struktur in den *International Valuation Standards*, die auch durch die VPS übernommen und angewendet werden. Weitere Informationen können Sie dem Textfeld am Anfang jedes VPS-Abschnitts entnehmen.

VPS 1 – Auftragsbedingungen (Leistungsumfang)

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 101 „Leistungsumfang“ an,
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest, die:
 - den Kunden noch besser über die erbrachte Dienstleistung informieren und ihm die Grundlage für die Honorarberechnung erläutern sollen,
 - gewährleisten sollen, dass die von RICS-Mitgliedern ausgeführten Arbeiten hohen beruflichen Standards genügen und durch eine wirksame Regulierung unterstützt werden,
 - bestimmte Aspekte der Umsetzung regeln, die sich in einzelnen Fällen möglicherweise ergeben können.

1 Allgemeine Grundsätze

1.1 Normalerweise werden die *Auftragsbedingungen* bei Erhalt und Annahme der Beauftragung (vorläufige Auftragsbestätigung) zwischen dem Kunden und den Gutachter vereinbart. Der Umfang eines Bewertungsauftrags kann jedoch z. B. einen einzelnen Vermögenswert oder auch ein Portfolio von beträchtlicher Größe umfassen, so dass auch der Umfang der zu Beginn bestätigten *Mindestauftragsbedingungen* unterschiedlich ausfallen kann.

1.2 Gutachter müssen die Bedürfnisse und Anforderungen ihrer Kunden in vollem Umfang verstehen, sich jedoch auch darüber im Klaren sein, dass sie gegebenenfalls ihren Kunden zuweilen eine Orientierungshilfe bieten müssen, damit sie sich für die unter den gegebenen Umständen am besten geeigneten Beratung entscheiden.

1.3 Die *Auftragsbedingungen* sollten somit eindeutige Informationen über die Anforderungen und den Prozess der Bewertung vermitteln und präzise formuliert sein, so dass sie auch von Lesern ohne Vorkenntnisse bezüglich des Bewertungsgegenstands oder -prozesses problemlos verstanden werden können.

1.4 Das Format und die Einzelheiten des geplanten Wertgutachtens sind zwischen dem Gutachter und dem Kunden zu vereinbaren und schriftlich in den *Auftragsbedingungen* festzuhalten. Dies sollte stets in einer Weise erfolgen, die der jeweiligen Aufgabenstellung entspricht und – wie die *Bewertung* selbst – in

fachlicher Hinsicht dem jeweiligen Zweck angemessen ist. Die bei der Erstellung eines Wertgutachtens ausdrücklich einzuhaltenen Standards sind in **VPS 3** aufgeführt. Diese Standards sind im Allgemeinen mit den hier aufgeführten Anforderungen identisch, enthalten jedoch noch weitere Einzelheiten.

1.5 Sobald der Gutachter oder Kunde erkennt, dass in einer *Bewertung* möglicherweise eine bereits bestehende oder erwartete Vermarktungseinschränkung berücksichtigt werden muss, sind die Einzelheiten bezüglich dieser Beschränkung abzustimmen und in die *Auftragsbedingungen* aufzunehmen. Der Begriff „Zwangsverkaufs- oder Zwangsversteigerungswert“ darf nicht verwendet werden (siehe **VPS 4, Abschnitt 10**).

1.6 Spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses einer *Bewertung*, jedoch noch vor Herausgabe des Gutachtens müssen dem Kunden alle diesbezüglich relevanten Angelegenheiten vollumfänglich mitgeteilt und in geeigneter Weise dokumentiert worden sein. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass das Gutachten nicht auf einer nachträglich veränderten Fassung der ursprünglichen *Auftragsbedingungen* beruht, von der der Kunde keine Kenntnis hat.

2 Format der Auftragsbedingungen

2.1 Firmen können ein standardmäßiges Formular mit *Auftragsbedingungen* oder feststehende *Auftragsbedingungen* verwenden, die mehrere der laut dem vorliegenden globalen Standard vorgeschriebenen Mindestbestimmungen enthalten können. Nötigenfalls muss der Gutachter das betreffende Formular anpassen oder verändern, um auf Bestimmungen zu verweisen, die zu einem späteren Zeitpunkt präzisiert werden.

2.2 Obwohl sich *Auftragsbedingungen* hinsichtlich ihres genauen Formats voneinander unterscheiden können, z. B. gelten für manche „firmeninterne“ *Bewertungen* möglicherweise feststehende Anweisungen oder interne Richtlinien bzw. Verfahrensregeln, müssen Gutachter für alle Bewertungsleistungen stets schriftliche *Auftragsbedingungen* verfassen. Die Risiken, die sich unter Umständen ergeben können, wenn nachträglich Fragen gestellt werden und die Parameter für den Bewertungsauftrag unzureichend dokumentiert sind, können nicht oft genug betont werden.

3 Auftragsbedingungen [Leistungsumfang]

3.1 In den *Auftragsbedingungen* müssen die folgenden Angaben enthalten sein:

- (a) **Identifikation und Status des Gutachters**
- (b) **Identifikation des/der Kunden**
- (c) **Identifikation anderer vorgesehener Nutzer**
- (d) **Identifikation des/der bewerteten Vermögenswerte(s) oder Verbindlichkeit(en)**
- (e) **Währung der Bewertung**

- (f) **Zweck der Bewertung**
- (g) **Verwendete Bewertungsgrundlage(n)**
- (h) **Bewertungsstichtag**
- (i) **Art und Umfang der Tätigkeit des Gutachters, einschließlich Untersuchungen, sowie etwaige Beschränkungen**
- (j) **Art und Quelle(n) der Informationen, auf die sich der Gutachter stützen wird**
- (k) **Alle Annahmen und besonderen Annahmen, die zu treffen sind**
- (l) **Format des Gutachtens**
- (m) **Beschränkungen der Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung des Gutachtens**
- (n) **Bestätigung, dass die Bewertung gemäß IVS durchgeführt wird**
- (o) **Grundlage für die Honorarberechnung**
- (p) **Bei Registrierung der Firma für die RICS Regulierung ist auf das Beschwerdemanagementverfahren der Firma zu verweisen, das auf Wunsch in Kopie zur Verfügung zu stellen ist.**
- (q) **Erklärung, in der bestätigt wird, dass die Einhaltung dieser Standards gemäß dem Verhaltenskodex und den disziplinarrechtlichen Vorschriften der RICS überwacht wird**
- (r) **Erklärung, in der alle vereinbarten Haftungsbeschränkungen genannt werden.**

3.2 Jedes Hauptthema wird nachstehend noch ausführlicher behandelt. Die wichtigsten Grundsätze sind fett gedruckt. In dem zugehörigen Text wird erläutert, wie diese Grundsätze auszulegen und in einzelnen Fällen anzuwenden sind.

a] *Identifikation und Status des Gutachters*

Es ist eine Aussage zu treffen, in der bestätigt wird:

- dass die **Bewertung** der Verantwortung eines namentlich genannten Gutachters obliegt. Nach den Vorschriften der RICS ist es nicht gestattet, eine **Bewertung** von einer **Firma** erstellen zu lassen
- dass der Gutachter in der Lage ist, eine objektive und unvoreingenommene **Bewertung** abzugeben
- dass der Gutachter keine wesentliche Verbindung zu oder Beteiligung an dem betreffenden Vermögenswert oder den anderen Parteien des Bewertungsauftrags hat (bzw. eine gegenteilige Aussage, wenn zutreffend). Falls die Fähigkeit des Gutachters zur Ausführung einer unparteiischen und unabhängigen **Bewertung** durch andere Faktoren beeinträchtigt sein könnte, so müssen diese Faktoren offengelegt werden

- **dass der Gutachter kompetent ist, den Bewertungsauftrag durchzuführen. Falls der Gutachter wesentliche Unterstützung von anderen Personen in Bezug auf bestimmte Aspekte des Auftrags benötigt, ist die Art dieser Unterstützung und ihre Verlässlichkeit eindeutig zu benennen, zu vereinbaren und zu protokollieren.**

Anwendung

1 Die Formulierung „für und im Auftrag“ einer Firma ist zulässig und kann ersatzweise von einem identifizierten Zeichnungsberechtigten bei der Ausstellung eines Gutachtens verwendet werden. Wenn die *Bewertung* von einem *Mitglied* unter Aufsicht eines ausreichend qualifizierten Gutachters durchgeführt wurde, muss der beaufsichtigende Gutachter sicherstellen und davon überzeugt sein, dass die ausgeführten Arbeiten denselben Mindeststandards genügen, die auch gelten würden, wenn er oder sie für diese Aufgabe allein verantwortlich gewesen wäre.

2 Bei bestimmten Verwendungszwecken kann der Gutachter verpflichtet sein anzugeben, ob er oder sie als *interner* oder *externer Gutachter* tätig ist. Wenn der Gutachter verpflichtet ist, zusätzliche Anforderungen in Bezug auf seine Unabhängigkeit einzuhalten, ist der Standard **PS 2, Abschnitt 3** anzuwenden.

3 Bei der Prüfung des Umfangs einer wesentlichen Beteiligung, unabhängig davon, ob sie die Vergangenheit, Gegenwart oder einen zukünftigen Zeitpunkt betrifft, muss der Gutachter diese Beteiligung in den *Auftragsbedingungen* benennen. Wenn keine vorherige wesentliche Beteiligung vorliegt, ist eine diesbezügliche Aussage in die *Auftragsbedingungen* und in das Gutachten aufzunehmen (siehe **VPS 3, Absatz 2.2(a)(4)**) Weiterführende Informationen zum Thema Unabhängigkeit und Objektivität finden Sie in **PS 2**.

4 Bezüglich der Kompetenz des Gutachters kann die Aussage darauf beschränkt werden, dass bestätigt wird, dass der Gutachter über ein ausreichendes aktuelles örtliches, landesspezifisches und ggf. internationales Wissen über den jeweiligen Markt sowie über ausreichend entwickelte Fertigkeiten und den nötigen Sachverstand verfügt, um die *Bewertung* in kompetenter Weise durchzuführen. Es müssen keine Einzelheiten aufgeführt werden. Wenn die Bedingungen aus **PS 2, Abschnitt 3** Anwendung finden, ist eine entsprechende Offenlegung vorzunehmen.

b] Identifikation des/der Kunden

Eine Bestätigung der Personen, für die der Bewertungsauftrag ausgeführt wird, ist bei der Bestimmung der Form und des Inhalts des Gutachtens von Bedeutung, damit sichergestellt werden kann, dass das Gutachten die für ihre Bedürfnisse relevanten Informationen enthält. Jede Einschränkung des Personenkreises, der den Bewertungsauftrag als Informationsquelle nutzen darf, muss mit dem Kunden vereinbart und protokolliert werden.

Anwendung

1 Häufig fordern Vertreter eines Kunden *Bewertungen* an, woraufhin der Gutachter sicherstellen sollte, dass der Kunde ordnungsgemäß identifiziert wird. Dies ist insbesondere dann wichtig, wenn:

- die Anforderung von den Direktoren eines Unternehmens gestellt wird, wobei jedoch das Unternehmen der eigentliche Kunde ist und die Direktoren eine andere rechtliche Stellung innehaben, oder
- die *Bewertung* für Darlehenszwecke benötigt wird und das Gutachten z. B. für den Darlehensgeber, dessen Tochtergesellschaften oder Mitglieder eines Konsortiums bestimmt sein kann, obwohl die Bewertung vom Darlehensnehmer oder einer für den Darlehensgeber tätigen juristischen Person (z. B. einer Service-Management-Gesellschaft) in Auftrag gegeben wurde, so dass es von entscheidender Bedeutung ist, den tatsächlichen Kunden zu identifizieren, oder
- die *Bewertung* zum Zwecke der Nachlassverwaltung oder für nachlassbezogene Ertragsaufstellungen benötigt wird und das Gutachten möglicherweise für den Begünstigten des Nachlassvermögens, den tatsächlichen Kunden, bestimmt ist, obwohl die *Bewertung* von einem Finanzberater oder Anwalt in Auftrag gegeben wurde.

c) Identifikation anderer vorgesehener Nutzer

Es muss bekannt sein, ob vorgesehen ist, das Gutachten anderen Nutzern zugänglich zu machen; wenn ja, müssen Sie deren Identität und Bedürfnisse kennen, um zu gewährleisten, dass Inhalt und Format des Gutachtens den Erfordernissen dieser Nutzer genügen.

Anwendung

1 Der Gutachter muss angeben, ob außer dem Kunden noch andere Parteien die *Bewertung* als verlässliche Informationsquelle nutzen werden.

2 In vielen Fällen wird jedoch lediglich der Kunde des Gutachters die *Bewertung* als verlässliche Informationsquelle nutzen. Das Risiko für den Gutachter erhöht sich deutlich, wenn man einer solchen Nutzung durch *Dritte* zustimmt.

3 Standardmäßig sollten Gutachter in ihren *Auftragsbedingungen* bestätigen, dass sie eine Nutzung der Gutachten als verlässliche Informationsquelle durch *Dritte* nicht gestatten. Jede zulässige Nutzung der *Bewertung* durch einen *Dritten* sollte sorgfältig geprüft werden, wobei die Bedingungen, zu denen eine solche Nutzung gestattet wird, dokumentiert werden sollten. Es ist besonders genau darauf zu achten, dass sich der Wertgutachter nicht unwissentlich dem Risiko einer behaupteten Ausweitung der Sorgfaltspflicht auf *Dritte* aussetzt und dass alle relevanten Geschäftsbedingungen (z. B. Haftungsbeschränkungen) auf *Dritte* Anwendung finden, denen die Nutzung einer *Bewertung* als verlässliche Informationsquelle gestattet ist. Wertgutachter sollten diesbezüglich bei Bedarf eine Rechtsberatung in Anspruch nehmen.

4 Wertgutachter sollten sorgfältig prüfen, ob eine Übertragung des Bewertungsvertrags (im Unterschied zur Erlaubnis einer Nutzung durch *Dritte*) gestattet werden soll, da dies für den Wertgutachter möglicherweise zusätzliche Risiken bedeutet. Wertgutachter sollten sicherstellen, dass ihre Berufshaftpflichtversicherung die erforderliche Deckung gewährt, wenn eine Übertragung zulässig ist.

d] Identifikation der zu bewertenden Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten

Der zu bewertende Vermögenswert oder die zu bewertende Verbindlichkeit muss im Bewertungsauftrag eindeutig identifiziert werden, wobei jeweils genau zwischen einem Vermögenswert und einer Verbindlichkeit sowie ggf. zwischen einem Anteil und einem Nutzungsrecht an diesem Vermögenswert oder dieser Verbindlichkeit zu unterscheiden ist.

Wenn die *Bewertung* einen Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit betrifft, der/ die in Verbindung mit anderen Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten genutzt wird, muss geklärt werden, ob diese anderen Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten:

- im Bewertungsauftrag inbegriffen sind
- aus der Bewertung ausgeschlossen, jedoch als verfügbar angesehen werden, oder
- aus der Bewertung ausgeschlossen und als nicht verfügbar angesehen werden sollen.

Wenn die *Bewertung* einen prozentualen Anteil an einem Vermögenswert oder einer Verbindlichkeit betrifft, ist es erforderlich, die Beziehung des zu bewertenden prozentualen Anteils zu allen anderen prozentualen Anteilen und ggf. die Pflichten des Eigentümers des prozentualen Anteils gegenüber den Eigentümern der übrigen prozentualen Anteile zu klären.

Besonders ist auf die Identifizierung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien zu achten. Folgende Aspekte müssen ggf. berücksichtigt werden: „Losgrößenbildung“ oder „Gruppierung“; die Identifizierung unterschiedlicher Immobilien- oder Vermögenskategorien und alle *Annahmen* oder *besonderen Annahmen*, die sich auf Umstände beziehen, unter denen diese Immobilien, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Sammlungen auf dem Markt angeboten werden können.

Anwendung

1 Das dingliche Recht an jedem Vermögenswert oder jeder Verbindlichkeit muss ausgewiesen werden. Eine Präzisierung muss vorgenommen werden, um zwischen den Merkmalen des Vermögenswertes in seiner Gesamtheit und dem jeweiligen bewerteten Recht oder Eigentumsanteil zu unterscheiden.

2 Bei der Bewertung eines Grundstücksanteils, der einem Miet- oder Pachtverhältnis unterliegt, ist es unter Umständen erforderlich, alle von Mietern

durchgeführten werterhöhenden Maßnahmen zu benennen und zu klären, ob diese werterhöhenden Maßnahmen bei der Verlängerung oder Überprüfung des Miet- oder Pachtvertrags unberücksichtigt bleiben sollen oder ob sie sogar einen Ersatzanspruch des Mieters bei Auszug begründen können.

3 Bei der Bewertung eines prozentualen Eigentumsanteils einer Immobilie muss der Wertgutachter auch den Grad der von dem bewerteten prozentualen Eigentumsanteil repräsentierten Kontrolle und alle Rechte identifizieren, die andere Eigentümer von prozentualen Anteilen innehaben und die die Vermarktungsfähigkeit des bewerteten Anteils beeinträchtigen (z. B. ein Vorkaufsrecht im Falle eines Verkaufs des bewerteten Eigentums).

4 Wenn Unklarheiten darüber bestehen, was eine einzelne Immobilie oder ein einzelner Vermögensgegenstand ist, muss der Wertgutachter die zur *Bewertung* bestimmten Vermögenswerte in einer Art und Weise in Losgrößen aufteilen oder zu Gruppen zusammenfassen, die wahrscheinlich auch bei einem tatsächlichen Verkauf der zu bewertenden Eigentumsobjekte oder -anteile zur Anwendung kämen. Dennoch muss der Wertgutachter die zur Verfügung stehenden Optionen mit dem Kunden erörtern und die gewählte Methode in den *Auftragsbedingungen* und anschließend im Gutachten bestätigen.

5 Weiterführende Informationen zur Bewertung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien sowie zum Format des Gutachtens finden Sie in VPGA 9.

e] *Währung der Bewertung*

Die Währung, in der die *Bewertung* des Vermögenswertes oder der Verbindlichkeit ausgedrückt werden soll, muss festgelegt werden.

Dieser Anforderung kommt besondere Bedeutung für Bewertungsaufträge zu, die Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in mehreren Ländern und/oder Cashflows in mehreren Währungen umfassen.

Anwendung

1 Falls eine *Bewertung* in eine Währung umgerechnet werden muss, die nicht die Währung des Landes ist, in dem sich der betreffende Vermögenswert befindet, muss die Basis für die Ermittlung des Wechselkurses vereinbart werden.

f] *Zweck der Bewertung*

Der Zweck eines Bewertungsauftrags ist eindeutig anzugeben, denn ein Bewertungsgutachten darf nicht losgelöst vom entsprechenden Kontext oder für ursprünglich nicht beabsichtigte Zwecke verwendet werden.

Der Zweck der *Bewertung* beeinflusst oder bestimmt üblicherweise die *Bewertungsgrundlage(n)*.

Anwendung

1 Falls sich der Kunde weigert, den Zweck einer *Bewertung* zu anzugeben, sollten sich Gutachter darüber im Klaren sein, dass eine umfassende Einhaltung aller Aspekte dieser globalen Standards möglicherweise kaum gewährleistet werden kann. Wenn der Gutachter willens ist, die *Bewertung* dennoch durchzuführen, muss dem Kunden schriftlich mitgeteilt werden, dass dieses Versäumnis, d. h. das Fehlen des Bewertungszwecks im Gutachten erwähnt wird. In diesem Falle darf das Gutachten nicht veröffentlicht oder gegenüber *Dritten* offengelegt werden.

2 Falls eine *Bewertung* erbracht werden soll, die unüblichen Einschränkungen oder Bedingungen unterliegt, muss in den *Auftragsbedingungen* festgelegt werden, dass diese Bewertung für keine anderen als die ursprünglich mit dem Kunden vereinbarten Zwecke verwendet werden darf.

g] *Verwendete Bewertungsgrundlage[n]*

Die Bewertungsgrundlage muss dem jeweiligen Zweck der Bewertung angemessen sein. Die Quelle für die Definition jeder verwendeten Bewertungsgrundlage muss angegeben werden; ist keine Quelle verfügbar, muss die Bewertungsgrundlage erläutert werden. Dieses Erfordernis gilt nicht für Überprüfungen von Bewertungen, bei denen kein Wertgutachten abgegeben werden muss und der Prüfer nicht verpflichtet ist, Kommentare zur verwendeten Bewertungsgrundlage abzugeben.

Anwendung

1 Wenn eine Bewertungsgrundlage in diesen globalen Standards (einschließlich der in IVS definierten Grundlagen) ausdrücklich definiert ist, muss diese Definition vollständig wiedergegeben werden. Wenn die Definition durch einen detaillierten begrifflichen Bezugsrahmen oder andere erläuternde Informationen ergänzt wird, muss dieser Bezugsrahmen oder die betreffende Erläuterung nicht wiedergegeben werden. Dennoch steht es dem Gutachter frei, die Informationen wiederzugeben, falls er der Ansicht ist, dass die Angaben dem Kunden helfen, die Gründe für die Anwendung einer bestimmten *Bewertungsgrundlage* besser zu verstehen.

2 Zu bestimmten Zwecken, z. B. zur Bilanzierung nach den international anerkannten Bilanzierungsstandards (International Financial Reporting Standards), oder aufgrund verbindlicher Vorschriften in einzelnen Ländern kann eine spezielle *Bewertungsgrundlage* festgelegt werden. In anderen Fällen bleibt die Auswahl der geeigneten Bewertungsgrundlage(n) dem fachlichen Urteil des Gutachters überlassen.

3 Es wird anerkannt, dass außer der Ermittlung eines aktuellen Wertes für bestimmte Zwecke möglicherweise auch ein prognostizierter Wert angegeben werden muss. Eine derartige Prognose muss stets den im jeweiligen Land anwendbaren und/oder nationalen Standards entsprechen (siehe **VPS 4**).

h] *Bewertungsstichtag*

Der *Bewertungsstichtag* muss nicht unbedingt mit dem Tag der Ausstellung des Bewertungsgutachtens bzw. dem Tag der Durchführung oder des Abschlusses der Untersuchungen identisch sein. Diese Zeitpunkte sollten eindeutig unterschieden werden.

Anwendung

1 Der jeweilige *Bewertungsstichtag* muss mit dem Kunden vereinbart werden – die *Annahme*, dass der *Bewertungsstichtag* mit dem Datum des Gutachtens identisch ist, ist nicht zulässig.

2 Für Fälle, in denen sich das bereitgestellte Gutachten ausnahmsweise auf ein zukünftiges Datum bezieht, beachten Sie die Informationen in **VPS 3, Absatz 2.2(f)** und **VPS 4, Abschnitt 11** bezüglich der Berichtsanforderungen.

i] *Art und Umfang der Tätigkeit des Gutachters, einschließlich Untersuchungen, sowie etwaige Beschränkungen der gutachterlichen Tätigkeit*

Jegliche Begrenzungen oder Beschränkungen der *Besichtigung*, Untersuchung und/oder Analyse zum Zwecke des Bewertungsauftrags müssen in den *Auftragsbedingungen* benannt und protokolliert werden.

Falls relevante Informationen nicht verfügbar sind, da die Untersuchung durch die Bedingungen des Bewertungsauftrags eingeschränkt wird, so sind, sofern der Auftrag angenommen wird, diese Einschränkungen und alle erforderlichen *Annahmen* oder *besonderen Annahmen*, die aufgrund der Beschränkung getroffen wurden, in den *Auftragsbedingungen* zu benennen und zu protokollieren.

Anwendung

1 Ein Kunde kann verlangen, dass die zu erbringenden Leistungen eingeschränkt werden; beispielsweise kann es durch eine Verkürzung der Frist für die Erstellung eines Gutachtens unmöglich sein, bestimmte Fakten festzustellen, die normalerweise durch eine *Besichtigung* oder durch normale Erkundigungen überprüft werden könnten; oder es wird eine *Bewertung* angefordert, die auf der Ausgabe eines automatisierten Bewertungsmodells (AVM) basiert. Beachten Sie, dass die Erstellung der Ausgabedaten eines automatisierten Bewertungsmodells als Erstellung einer schriftlichen *Bewertung* im Sinne dieser Standards gelten würde (siehe **PS 1, Absatz 1.4**). Demzufolge sollten Gutachter stets die Auswirkungen bedenken, die eine Übernahme oder manuelle Änderung der Ausgabedaten eines automatisierten Bewertungsmodells haben kann. Ein beschränkter Leistungsumfang beinhaltet auch Einschränkungen der *Annahmen*, die gemäß **VPS 2** getroffen wurden.

2 Es wird anerkannt, dass Kunden unter Umständen dieses Leistungsniveau explizit verlangen können, wobei jedoch der Gutachter verpflichtet ist, die

Anforderungen und Bedürfnisse des Kunden vor der Erstellung des Gutachtens zu erörtern. Derartige Aufträge werden, wenn sie sich auf *Immobilien* beziehen, häufig als Drive-by-, Desktop- oder Pavement-*Bewertungen* bezeichnet.

3 Der Gutachter muss beurteilen, ob die betreffende Einschränkung im Hinblick auf den Zweck, für den die jeweilige *Bewertung* benötigt wird, sinnvoll ist. Der Gutachter kann auch erwägen, einen Auftrag vorbehaltlich bestimmter Bedingungen anzunehmen, z. B. eine Annahme unter der Bedingung, dass die *Bewertung* nicht veröffentlicht oder an *Dritte* weitergegeben wird.

4 Falls der Gutachter zu der Einschätzung gelangt, dass es selbst auf eingeschränkter Grundlage nicht möglich ist, eine *Bewertung* zu erbringen, sollte der Auftrag abgelehnt werden.

5 Der Gutachter muss bei einer Bestätigung der Annahme derartiger Aufträge deutlich darauf hinweisen, dass die Art der Beschränkungen und alle daraus resultierenden *Annahmen* sowie deren Einfluss auf die Genauigkeit der *Bewertung* im Gutachten erwähnt werden (siehe auch **VPS 3**).

6 **VPS 2** enthält allgemeine Anforderungen in Bezug auf *Besichtigungen*.

j] Art und Quelle[n] der Informationen, auf die sich der Gutachter stützen wird

Die Art und die Quelle sachdienlicher Informationen, auf die sich eine Bewertung stützt, sowie der Umfang der Prüfungen, die während des Bewertungsprozesses durchzuführen sind, müssen benannt, vereinbart und protokolliert werden.

In diesem Sinne ist der Begriff „Informationen“ so auszulegen, dass er Daten und andere derartige Eingaben einschließt.

Anwendung

1 Wenn der Kunde Informationen bereitstellt, die der Bewertung zugrunde liegen, ist der Gutachter dafür verantwortlich, diese Informationen und ggf. deren Quelle in den *Auftragsbedingungen* eindeutig zu benennen. In jedem Fall muss der Gutachter beurteilen, inwieweit diese Informationen aller Wahrscheinlichkeit nach als verlässlich gelten können, wobei diesbezüglich die Beschränkungen seiner Qualifikation und Sachkenntnis beachtet und eingehalten werden sollten.

2 Der Kunde kann den Gutachter bitten, eine gutachterliche Meinung zu sozialen, umweltschutzbezogenen und rechtlichen Fragen abzugeben, die sich auf die *Bewertung* auswirken (woraufhin sich der Gutachter bereit erklären kann, ein diesbezügliches Urteil abzugeben). Der Gutachter muss daher im Gutachten alle Informationen deutlich kennzeichnen, die zunächst von Rechtsberatern des Kunden oder anderer interessierter Parteien überprüft werden müssen, bevor die *Bewertung* als verlässlich betrachtet oder veröffentlicht werden kann.

k] *Alle Annahmen und besonderen Annahmen, die zu treffen sind*

Sämtliche *Annahmen* und *besonderen Annahmen*, die bei der Durchführung und Dokumentierung des Bewertungsauftrags getroffen werden, müssen eindeutig benannt und protokolliert werden.

- ***Annahmen* sind Sachverhalte, die ohne besondere Untersuchung oder Prüfung im Rahmen des Bewertungsauftrags nach vernünftigem Ermessen als Tatsachen akzeptiert werden können. Es handelt sich um Sachverhalte, die nach ihrer Feststellung im Rahmen der erbrachten Bewertung oder sonstiger Beratungsleistungen als zutreffend angenommen werden müssen.**
- **Eine *besondere Annahme* ist eine *Annahme*, für die andere als die tatsächlichen, am *Bewertungsstichtag* bestehenden Fakten zugrunde gelegt werden oder die ein typischer Marktteilnehmer bei einer Transaktion am *Bewertungsstichtag* nicht treffen würde.**

Es sollten nur sinnvolle und sachdienliche *Annahmen* bzw. *besondere Annahmen* getroffen werden, die sich auf den notwendigen Zweck eines Bewertungsauftrags beziehen.

Anwendung

1 *Besondere Annahmen* dienen häufig dazu, die Auswirkungen veränderter Umstände auf einen Wert zu verdeutlichen. Als *besondere Annahme* kann beispielsweise unterstellt werden:

- dass ein geplantes Gebäude zum *Bewertungsstichtag* fertig gestellt ist,
- dass ein bestimmter Vertrag, der noch nicht abgeschlossen ist, am *Bewertungsstichtag* besteht,
- dass ein Finanzinstrument anhand einer Ertragskurve bewertet wird, die jedoch von Marktteilnehmern ansonsten nicht verwendet wird.

2 Weitere Leitlinien zu *Annahmen* und *besonderen Annahmen*, einschließlich der Prognose von Werten (d. h. des zukünftigen Zustands des Vermögenswertes oder von bewertungsrelevanten Faktoren) finden Sie in **VPS 4**.

l] *Format des Gutachtens*

Der Wertgutachter muss das Format des Gutachtens und die Art und Weise der Übermittlung der *Bewertung* bestimmen.

Anwendung

1 **VPS 3** legt die obligatorischen Berichtsanforderungen für das Gutachten fest. Wenn ausnahmsweise vereinbart wird, dass Mindestinhalte aus dem Gutachten ausgeschlossen werden sollen, können diese Ausschlüsse als *Abweichungen* behandelt werden, sofern sie im Rahmen der *Auftragsbedingungen* vereinbart sowie im Gutachten ordnungsgemäß benannt werden und nicht dazu führen, dass das aus der Bewertung resultierende

Gutachten irreführend und/oder für den betreffenden Verwendungszweck fachlich unzureichend ist.

2 Ein Gutachten, das in Übereinstimmung mit dem vorliegenden Standard und **VPS 3** erstellt wird, darf nicht als Zertifikat oder Testat bezeichnet werden, da derartige Begriffe mit einer Garantie oder einem Grad an Sicherheit assoziiert werden, die häufig nicht angebracht sind. Dennoch darf ein Gutachter den Begriff „zertifiziert“ oder ähnliche Begriffe im Text eines Gutachtens verwenden, wenn bekannt ist, dass diese *Bewertung* einem Zweck dient, der die formelle Zertifizierung eines Wertgutachtens erfordert.

3 Gutachter sollten beachten, dass die Begriffe „Wertbescheinigung“, „Bewertungszertifikat“ und „Wertfeststellung“ in gesetzlich vorgeschriebenen Dokumenten bestimmter Länder oder Staaten jeweils spezielle Bedeutungen haben. Ein gemeinsamer Faktor hierbei ist, dass in diesen Dokumenten lediglich eine einfache Bestätigung des Preises oder Wertes erforderlich ist, ohne dass der Kontext, die grundlegenden *Annahmen* oder analytischen Prozesse für die angegebenen Zahlenwerte verstanden werden müssen. Ein Gutachter, der bereits früher diesen Vermögensgegenstand bewertet oder eine diesbezügliche Transaktion beratend oder gutachterlich begleitet hat, kann ein derartiges Dokument ausfüllen, wenn der Kunde zur Einreichung eines solchen Dokuments gesetzlich verpflichtet ist.

m] Beschränkungen der Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung des Gutachtens

Wenn Beschränkungen der Nutzung des Bewertungsgutachtens oder der zulässigen Nutzer dieses Gutachtens erforderlich sind oder gewünscht werden, so müssen diese Beschränkungen unmissverständlich bekannt gegeben werden.

Anwendung

1 Der Wertgutachter muss Festlegungen über die zulässige Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung seines Gutachtens treffen.

2 Beschränkungen sind nur dann wirksam, wenn sie dem Kunden vorab mitgeteilt werden.

3 Der Wertgutachter muss beachten, dass Versicherungen, die ihn im Rahmen einer Berufshaftpflichtversicherungspolice gegen Ansprüche wegen Fahrlässigkeit absichern, den Gutachter dazu verpflichten können, bestimmte Qualifikationen zu erwerben und bestimmte einschränkende Klauseln in jedes Gutachten und jede *Bewertung* aufzunehmen. Wenn dies der Fall sein sollte, müssen die relevanten Formulierungen in jedem Bewertungsgutachten wiederholt werden, es sei denn, die Versicherungsgesellschaften stimmen einer Änderung zu oder verzichten komplett auf diese Verfahrensweise. Im Zweifelsfall sollten Gutachter in ihrer Versicherungspolice nachschauen, bevor sie einen Auftrag annehmen.

4 Manche *Bewertungen* dienen Zwecken, bei denen ein Ausschluss der Haftung gegenüber *Dritten*, laut Gesetz oder durch eine externe Aufsichtsbehörde

verboden ist. In anderen Fällen muss dieser Punkt in Absprache mit dem Kunden präzisiert oder abgestimmt werden, wobei auch das Urteil des Gutachters zu berücksichtigen ist.

5 Bei Bewertungsaufträgen in Verbindung mit einer besicherten Kreditvergabe ist im Hinblick auf die Haftung gegenüber *Dritten* besonders achtsam vorzugehen.

n] **Bestätigung, dass die Bewertung gemäß IVS durchgeführt wird**

Der Wertgutachter sollte:

bestätigen, dass die Bewertung gemäß den *International Valuation Standards (IVS)* durchgeführt wird und dass der Gutachter die Eignung aller signifikanten Eingabedaten prüfen wird,

oder (in Abhängigkeit von den jeweiligen Anforderungen des Kunden)

bestätigen, dass die *Bewertung* gemäß den *globalen RICS-Bewertungsstandards (IVS inbegriffen)* und ggf. gemäß den einschlägigen nationalen oder geltenden Ergänzungen der RICS durchgeführt wird. Gegebenenfalls kann diese Bestätigung auch abgekürzt werden, indem lediglich auf das RICS Red Book verwiesen wird.

In beiden Fällen müssen jegliche *Abweichungen* von den IVS oder vom RICS Red Book durch entsprechende Anmerkungen und Erläuterungen begründet werden. Jede derartige *Abweichung* muss zusammen mit der Begründung für diese *Abweichung* genau benannt werden. Eine *Abweichung* wäre nicht gerechtfertigt, wenn sie zu einer irreführenden *Bewertung* führen würde.

Anwendung

1 Im Hinblick auf das Ergebnis besteht kein wesentlicher Unterschied zwischen den vorstehend angeführten Formen der Bestätigung, die entsprechend den jeweiligen Anforderungen eines Bewertungsauftrags verwendet werden können. Manche Kunden werden ausdrücklich eine Bestätigung verlangen, in der bescheinigt werden soll, dass die *Bewertung* gemäß den IVS ausgeführt wurde; eine solche Bestätigung kann selbstverständlich erteilt werden. In allen anderen Fällen beinhaltet die Bestätigung, dass eine *Bewertung* gemäß dem RICS Red Book ausgeführt wurde, eine doppelte Zusicherung, die besagt, dass sowohl die technischen Standards der IVS als auch die RICS-Berufsstandards insgesamt eingehalten wurden.

2 Bei Verweisen auf das RICS Red Book ohne Nennung des Jahres der Ausgabe gilt die jeweils am *Bewertungstichtag* wirksame Ausgabe der RICS-Standards als maßgebend, sofern dieser *Bewertungstichtag* am oder vor dem *Datum des Gutachtens* liegt. Wenn ein „prognostizierter Wert“ angegeben werden soll (d. h. ein Wert, der sich auf einen Zeitpunkt nach dem *Datum des Gutachtens* bezieht), gilt das *Datum des Gutachtens* als maßgeblicher Faktor für die Bestimmung der anwendbaren RICS Red Book-Fassung.

3 In der Erklärung zur Einhaltung der Standards sollten etwaige *Abweichungen* benannt werden (siehe **PS 1, Abschnitt 6**). Bei *Abweichungen*, die nicht obligatorisch sind, kann die Einhaltung der IVS nicht bestätigt werden.

4 Wenn andere, für bestimmte Rechtssysteme geltende Bewertungsstandards befolgt werden sollen, so ist dies bei der Vereinbarung der *Auftragsbedingungen* zu bestätigen.

o] Grundlage für die Honorarberechnung

Anwendung

1 Die Höhe des Honorars ist mit dem Kunden auszuhandeln, sofern nicht von einer externen Behörde eine Honorarordnung vorgeschrieben wird, die für beide Parteien bindend ist. Die RICS veröffentlicht keine Richtwerte für empfohlene Honorare.

p] Bei Registrierung der Firma für die Regulierung durch die RICS ist auf das Beschwerdemanagementverfahren der Firma zu verweisen, das auf Wunsch in Kopie zur Verfügung zu stellen ist

Anwendung

1 Mit dieser Anforderung soll hervorgehoben werden, dass sich Firmen, die für die RICS-Regulierung registriert sind, unbedingt an den RICS-Verhaltenskodex für Firmen halten müssen.

q] Eine Erklärung, dass die Einhaltung dieser Standards gemäß dem Verhaltenskodex und den disziplinarrechtlichen Vorschriften der RICS überwacht werden kann

Anwendung

1 Zweck dieser Erklärung ist es, den Kunden darauf hinzuweisen, dass die Bewertung im Hinblick auf die Einhaltung dieser Standards überprüft werden kann.

2 Hinweise zur Funktionsweise des Überwachungssystems, einschließlich Informationen zu Fragen der Geheimhaltung, stehen unter www.rics.org/regulation zur Verfügung.

3 Kunden sollten sich darüber im Klaren sein, dass ein Gutachter, der kein Mitglied ist oder nicht in einer von der RICS zertifizierten Firma tätig ist bzw. nicht unter eine Regelung in **PS 1, Abschnitt 8** fällt, diesbezüglich keine rechtsgültige Feststellung treffen kann.

r] Eine Erklärung, in der alle vereinbarten Haftungsbeschränkungen genannt werden

Anwendung

1 Die Themen Risiko, Haftung und Versicherung sind eng miteinander verbunden. Bis zur Ausgabe einer Leitlinie zur globalen Anwendung sollten Mitglieder sich jeweils auf die neueste für ihr Geltungsbereich anzuwendende RICS-Leitlinie stützen, die unter www.rics.org/uk/regulation1/firm-and-individual-guidance/professional-indemnity-insurance-pii/pii-and-valuation-guidance/ abrufbar ist.

VPS 2 – Besichtigungen, Untersuchungen und Aufzeichnungen

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 102 „Untersuchungen und Einhaltung von Standards“ an,
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest, die dazu geeignet sind, das kundenseitige Verständnis für den Bewertungsprozess und das Gutachten zu verbessern,
- regelt bestimmte Aspekte der Anwendung, die sich in einzelnen Fällen ergeben können.

1 Besichtigungen und Untersuchungen

Besichtigungen und Untersuchungen müssen stets in einem Umfang durchgeführt werden, der für die Erstellung einer dem jeweiligen Zweck fachlich angemessenen **Bewertung** erforderlich ist. Der Gutachter muss angemessene Maßnahmen ergreifen, um die zur Erarbeitung der **Bewertung** genutzten Informationen zu überprüfen; falls noch keine diesbezügliche **Abmachung** getroffen wurde, muss der Gutachter ebenfalls mit dem Kunden alle erforderlichen **Annahmen** präzisieren, die der Bewertung zugrunde gelegt werden.

Diese allgemeinen Grundsätze werden durch die folgenden zusätzlichen Anforderungen aus **VPS 1** und **VPS 3** ergänzt:

- **Begrenzungen oder Beschränkungen der Besichtigung, Untersuchung und Analyse zum Zwecke des Bewertungsauftrags** müssen in den **Auftragsbedingungen (VPS 1, Absatz 3.2(i))** sowie im Gutachten (**VPS 3, Absatz 2.2(h)**) benannt und protokolliert werden.
- **Falls relevante Informationen nicht verfügbar sind, da die Untersuchung durch die Bedingungen des Bewertungsauftrags eingeschränkt wird, so sind, sofern der Auftrag angenommen wird, diese Einschränkungen und alle erforderlichen Annahmen oder besonderen Annahmen, die aufgrund der Beschränkung getroffen wurden, in den Auftragsbedingungen (VPS 1, Absatz 3.2(i)) und im Gutachten (VPS 3, Absatz 2.2(h)) zu benennen und zu protokollieren.**

Anwendung

- 1.1** Bei der Aushandlung der *Auftragsbedingungen* muss der Gutachter den Umfang der durchzuführenden Besichtigungen und der Untersuchung des zu bewertenden Vermögensgegenstandes abstimmen (siehe **VPS 1**).
- 1.2** Bei der Bestimmung des Umfangs der notwendigen Belege obliegt es dem fachlichen Urteil des Gutachters, dafür Sorge zu tragen, dass die zu erlangenden Informationen dem Zweck der Bewertung angemessen sind und für die festgelegte *Bewertungsgrundlage* geeignet sind. In jedem Fall muss der Gutachter beurteilen, inwieweit diese Informationen aller Wahrscheinlichkeit nach als verlässlich gelten können, wobei er darauf achten muss, dass er die Grenzen seiner Qualifikation und seines Fachwissens erkennt und nicht überschreitet, wenn er dies beurteilt.
- 1.3** Wie intensiv oder gründlich eine Immobilie oder ein anderer Sachvermögenswert in angemessener Weise besichtigt oder untersucht werden muss, ist jeweils unterschiedlich und von der Art des Vermögenswertes und dem Zweck der *Bewertung* abhängig. Mit Ausnahme der im nachstehenden Abschnitt „Wiederbewertung ohne eine erneute Besichtigung“ beschriebenen Umstände sollten Gutachter bedenken, dass der freiwillige Verzicht auf eine *Besichtigung* oder Untersuchung von Sachvermögenswerten möglicherweise ein unzulässiges Risiko für die Bewertungssicherheit des zu erstellenden Gutachtens mit sich bringt – Gutachter müssen daher dieses Risiko zuvor sorgfältig prüfen: siehe **VPS 1, Absatz 3.2(i)** in Bezug auf „eingeschränkte Dienstleistungen“, einschließlich der Nutzung automatisierter Bewertungsmodelle.
- 1.4** Wenn *Mitglieder* Messungen ausführen oder überprüfen, müssen sie sich auf die International Property Measurement Standards stützen, wenn diese anwendbar sind. Der Berufsgrundsatz für die *RICS-Flächenermittlung im Immobilienbereich* (siehe www.rics.org/propertymeasurement) enthält weitere Informationen.
- 1.5** VPGA 8 enthält ausführliche Anmerkungen zu Punkten, die während der *Besichtigung von Immobilien* zu prüfen oder zu berücksichtigen sind; hierzu zählen u. a. Themen, die unter die allgemeine Überschrift „*Nachhaltigkeit* und Umweltthemen“ fallen. Da derartige Faktoren im Hinblick auf Marktwahrnehmung und -einfluss an Bedeutung gewinnen, müssen Wertgutachter bei jedem Bewertungsauftrag auf die Relevanz und Signifikanz dieser Themen achten.
- 1.6** Gemäß **PS 2, Absatz 2.4** und **VPS 1, Absatz 3.2(j)** muss der Gutachter angemessene Maßnahmen ergreifen, um die zur Erarbeitung der *Bewertung* genutzten Informationen zu überprüfen; falls noch keine Absprache getroffen wurde, muss der Gutachter ebenfalls mit dem Kunden alle erforderlichen *Annahmen* abklären, die zugrunde gelegt werden. Wenn ein Kunde verlangt, dass eine *Annahme* zugrunde gelegt wird, oder wenn ein Kunde einer *Annahme* zustimmt, obwohl der Gutachter im Ergebnis einer *Besichtigung* oder Untersuchung zu der Einschätzung gelangt, dass eine derartige *Annahme* von dem beobachteten Sachverhalt abweicht, dann könnte diese weiterhin geltende *Annahme*, sofern sie für die jeweiligen Umstände der Bewertung realistisch, relevant und gültig ist, zu einer *besonderen Annahme* werden (siehe **VPS 4, Abschnitt 9**).

1.7 Falls keine relevanten Informationen verfügbar sind, weil eine *Besichtigung* gemäß den Bedingungen des Auftrags untersagt ist, oder wenn vereinbart ist, dass *Besichtigungen* und Untersuchung eingeschränkt werden dürfen, so gilt bei Annahme des Auftrags, dass die entsprechende *Bewertung* auf Grundlage beschränkter Informationen erfolgt, wobei die Regelungen aus **VPS 1, Absatz 3.2(j)** Anwendung finden. Jegliche Beschränkungen von *Besichtigungen* oder Untersuchungen bzw. ein etwaiges Fehlen relevanter Informationen sind in den *Auftragsbedingungen* und im Wertgutachten zu vermerken. Falls der Gutachter zu der Einschätzung gelangt, dass es selbst auf eingeschränkter Grundlage nicht möglich ist, eine *Bewertung* durchzuführen, sollte der Auftrag abgelehnt werden.

1.8 Wenn sich ein Bewertungsauftrag auf Informationen stützen muss, die von einer anderen Partei als dem Gutachter bereitgestellt werden, sollte der Gutachter prüfen, ob diese Informationen glaubwürdig und verlässlich sind, so dass die Glaubwürdigkeit des Wertgutachtens hiervon nicht beeinträchtigt wird. Bei einem positiven Ergebnis dieser Prüfung kann der Auftrag ausgeführt werden. Wichtige, dem Gutachter (z. B. vom Management oder von Eigentümern) zur Verfügung gestellte Eingabedaten, die das Bewertungsergebnis wesentlich beeinflussen, jedoch vom Gutachter unter Umständen angezweifelt werden, bedürfen ggf. einer Prüfung, Untersuchung und/oder Bestätigung. Wenn die Glaubwürdigkeit oder Zuverlässigkeit der bereitgestellten Informationen nicht belegt werden kann, sollten die betreffenden Informationen nicht genutzt werden.

1.9 Obwohl der Gutachter bei der Überprüfung der bereitgestellten oder erlangten Informationen angemessene Sorgfalt walten lassen sollte, müssen etwaige Beschränkungen dieser Anforderung ausdrücklich benannt werden (siehe **VPS 1**). Bei der Erstellung einer *Bewertung für Jahresabschlüsse* sollte sich der Gutachter darauf einstellen, die Angemessenheit seiner getätigten *Annahmen* gegenüber dem Prüfer, sonstigen Beratern des Kunden oder Aufsichtsbehörden begründen zu müssen.

1.10 Ein Gutachter, der die Kriterien in **PS 2, Abschnitt 2** erfüllt, ist mit vielen Themen bezüglich des Typs und ggf. der Lage eines Vermögenswertes vertraut oder verfügt über ausgezeichnete Fachkenntnisse. Wenn ein bestehendes oder potenzielles Problem, das sich auf den Wert auswirken könnte, im Rahmen der Fachkompetenz des Gutachters erkannt oder bei einer *Besichtigung* oder Untersuchung des Vermögenswertes, ggf. einschließlich seiner unmittelbaren Umgebung, bzw. bei routinemäßigen Erkundigungen festgestellt wurde, sollte dies dem Kunden spätestens bei Ausstellung des Gutachtens mitgeteilt werden; bei erheblichen Auswirkungen sollte der Kunde auf dieses Problem idealerweise im Vorfeld des Gutachtens hingewiesen werden.

2 Wiederbewertung ohne erneute Besichtigung von Immobilien, die zuvor bewertet wurden

Anwendung

2.1 Eine Wiederbewertung einer Immobilie, die bereits zuvor von einem Gutachter oder einer *Firma* bewertet wurde, darf nicht ohne eine erneute *Besichtigung* vorgenommen werden, es sei denn, der Gutachter hat sich davon überzeugt, dass sich seit dem letzten Bewertungsauftrag die physischen Eigenschaften der Immobilie oder die Beschaffenheit ihres Standortes nicht wesentlich verändert haben.

2.2 Es wird anerkannt, dass der Kunde möglicherweise in regelmäßigen Abständen eine aktualisierte *Bewertung* seiner Immobilie benötigt und dass eine erneute *Besichtigung* bei jeder Aktualisierung möglicherweise nicht erforderlich ist. Sofern der Gutachter die Immobilie zu einem früheren Zeitpunkt bereits besichtigt und der Kunde bestätigt hat, dass sich keine wesentlichen Veränderungen an den physischen Eigenschaften der Immobilie und ihres näheren Umfeldes ergeben haben, kann eine Wiederbewertung ohne erneute *Besichtigung* vorgenommen werden. In den *Auftragsbedingungen* muss jedoch vermerkt werden, dass die vorstehende *Annahme* zugrunde gelegt wurde.

2.3 Der Gutachter muss von seinem Kunden Informationen über aktuelle oder erwartete Änderungen der Mieteinnahmen aus Anlageimmobilien sowie über alle wesentlichen Änderungen an nicht physischen Eigenschaften jeder Immobilie erlangen, beispielsweise Informationen über andere Mietbedingungen, Baugenehmigungen, gesetzliche Bekanntmachungen usw. Der Gutachter muss auch berücksichtigen, ob sich möglicherweise *Nachhaltigkeitsfaktoren* geändert haben, die die *Bewertung* beeinflussen.

2.4 Wenn der Kunde mitteilt, dass sich wesentliche Änderungen ergeben haben oder wenn der Gutachter anderweitig erfährt oder einen berechtigten Grund zu der Annahme hat, dass derartige Änderungen erfolgt sind, muss der Gutachter die betreffende Immobilie besichtigen. In allen anderen Fällen wird die Entscheidung über den zeitlichen Abstand zwischen *Besichtigungen* dem fachlichen Urteil des Gutachters überlassen, der bei seiner Entscheidung unter anderem die Art und den Standort der Immobilie zu berücksichtigen hat.

2.5 Falls der Gutachter der Auffassung ist, dass es aufgrund wesentlicher Änderungen, eines zu lange verstrichenen Zeitraums oder aus anderen Gründen nicht angebracht wäre, eine Wiederbewertung ohne eine erneute *Besichtigung* durchzuführen, kann der Gutachter dennoch die Beauftragung zur Durchführung der Bewertung ohne *Besichtigung* annehmen, sofern der Kunde vor der Lieferung des Gutachtens schriftlich bestätigt, dass dieses Gutachten ausschließlich für interne Verwaltungszwecke benötigt wird, nicht für *Dritte* veröffentlicht oder offengelegt wird und dass der Kunde die Haftung für das damit verbundene Risiko übernimmt. Im Gutachten muss eine Anmerkung enthalten sein, in der dieser Standpunkt und das Veröffentlichungsverbot für das Gutachten unmissverständlich festgehalten sind.

3 Bewertungsunterlagen

Über *Besichtigungen* und Untersuchungen sowie andere wichtige Eingabedaten müssen ordnungsgemäße Aufzeichnungen in einem geeigneten Geschäftsformat geführt und aufbewahrt werden.

Anwendung

3.1 Einzelheiten der *Besichtigung* und aller Untersuchungen müssen klar und präzise sowie in einer Art und Weise aufgezeichnet werden, die weder zweideutig noch irreführend sein und keinen falschen Eindruck vermitteln darf.

3.2 Um einen ordnungsgemäßen Prüfpfad zu gewährleisten und künftige Auskunftersuchen in überzeugender Weise beantworten zu können, müssen lesbare Notizen (sowie unter Umständen auch Fotos oder andere Bilder) über die Ergebnisse und insbesondere die Beschränkungen der *Besichtigung* sowie über die Umstände, unter denen die *Besichtigung* durchgeführt wurde, angefertigt werden. Zu diesen Notizen sollte auch ein Protokoll mit den wichtigsten Eingabedaten und Einflussfaktoren sowie allen Berechnungen, Untersuchungen und Analysen gehören, die bei der *Bewertung* verwendet und berücksichtigt wurden.

3.3 Obwohl es nicht zwingend vorgeschrieben ist, wird Gutachtern dringend empfohlen, geeignete und ausreichende *Nachhaltigkeitsdaten* im Hinblick auf eine künftige Vergleichbarkeit zu sammeln und aufzuzeichnen, soweit und sobald diese Daten verfügbar sind, selbst wenn sie derzeit noch keine wertbeeinflussende Wirkung haben. Dies könnte sich als besonders nützlich erweisen, wenn ein Wertgutachter damit beauftragt wird, regelmäßige Gutachten für einen Kunden zu erstellen.

3.4 Alle Unterlagen und Aufzeichnungen sind in einem geeigneten Geschäftsformat aufzubewahren. Die Dauer einer angemessenen Aufbewahrungsfrist ist vom Zweck der *Bewertung* und den Umständen des jeweiligen Falls abhängig, wobei jedoch alle anwendbaren gesetzlichen, rechtlichen oder behördlichen Vorschriften zu beachten sind.

VPS 3 – Bewertungsgutachten

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 103 „Berichterstattung“ an,
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest, die dazu geeignet sind, das Verständnis und die Nutzung von Gutachten seitens der Kunden zu verbessern,
- regelt bestimmte Aspekte der Anwendung, die sich in einzelnen Fällen ergeben können.

1 Allgemeine Grundsätze

Das Gutachten muss:

- **klar und präzise die Schlussfolgerungen der *Bewertung* in einer Art und Weise vermitteln, die weder zweideutig noch irreführend sein und keinen falschen Eindruck vermitteln darf. Gegebenenfalls sollte der Gutachter mittels entsprechender Verweise oder Anmerkungen auf Probleme hinweisen, die sich auf den Grad der Sicherheit oder Unsicherheit der *Bewertung* laut nachstehendem Punkt (o) auswirken können.**
- **alle Angelegenheiten enthalten, die zwischen dem Kunden und dem Gutachter in den *Auftragsbedingungen* (Leistungsumfang; siehe VPS 1) vereinbart wurden.**

1.1 Kurzum, das Bewertungsgutachten sollte die vom Gutachter zum Ausdruck gebrachten Meinungen unmissverständlich vermitteln und verständlich formuliert sein, so dass es auch von Lesern ohne Vorkenntnisse bezüglich des Bewertungsgegenstands oder der bewerteten Verbindlichkeit problemlos verstanden werden kann.

1.2 Das Format und die Details des Gutachtens sind zwischen dem Gutachter und dem Kunden in den *Auftragsbedingungen* zu vereinbaren. Dies sollte stets in einer Weise erfolgen, die der jeweiligen Aufgabenstellung entspricht und – wie die *Bewertung* selbst – in fachlicher Hinsicht dem jeweiligen Zweck angemessen ist. Wenn das Gutachten auf einem vom Kunden festgelegten Formular oder in einem kundenseitig festgelegten Format erstellt werden soll, bei dem der Verweis auf eine oder mehrere der nachstehenden Hauptthemen fehlt, müssen in der ursprünglichen Dienstleistungsvertrag und/oder ggf. in den *Auftragsbedingungen* diese Fragen eindeutig geregelt sein. Anderenfalls würde dieses Versäumnis dazu führen, dass die *Bewertung* nicht gemäß den vorliegenden globalen Standards ausgeführt wird. Weitere diesbezügliche Informationen finden Sie auch in **VPS 1(I)**.

1.3 Wenn in einem gewissen Zeitraum mehrere Gutachten mit identischen *Auftragsbedingungen* für einen einzigen Kunden zu erbringen sind, muss dem Kunden und anderen Nutzern des bereitgestellten Bewertungsgutachtens gegenüber klargestellt werden, dass die *Auftragsbedingungen* und das Gutachten stets zusammen gelesen werden müssen.

1.4 Ein Gutachter kann dem Kunden ein vorläufiges Bewertungsgutachten oder einen Entwurf eines Gutachtens bzw. eine *Bewertung* noch vor Fertigstellung des endgültigen Gutachtens zur Verfügung stellen – siehe hierzu **PS 2, Abs. 3.12 bis 3.15**. Hierbei muss jedoch stets deutlich gekennzeichnet werden, dass es sich um eine vorläufige oder einstweilige Fassung handelt, die durch die Ausgabe des formellen und endgültigen Gutachtens ersetzt wird.

1.5 *Mitglieder* müssen sich der Tatsache bewusst sein, dass jede Bewertung oder jedes Bewertungsgutachten unabhängig von ihrem Format eine potenzielle Haftung gegenüber dem Kunden bzw. unter bestimmten Umständen auch gegenüber einem oder mehreren *Dritten* begründet. Es ist daher stets größte Vorsicht angebracht, um derartige Haftungsrisiken zu erkennen und um zu verstehen, wann, wie und in welchem Umfang eine solche Haftung möglicherweise oder tatsächlich entsteht. Weitere Informationen finden Sie in **Absatz 2.2(p)** unten.

1.6 Die Begriffe „Wertbescheinigung“, „Bewertungszertifikat“ und „Wertfeststellung“ sollten in Verbindung mit Bewertungen oder Wertgutachten nicht verwendet werden. Dennoch darf ein Gutachter den Begriff „zertifiziert“ oder ähnliche Begriffe im Text eines Gutachtens verwenden, wenn bekannt ist, dass diese *Bewertung* einem Zweck dient, der eine formelle Zertifizierung des Wertgutachtens erfordert (siehe **VPS 1(l)**).

2 Inhalt des Gutachtens

2.1 Bewertungsgutachten müssen die nachfolgend aufgeführten Themen enthalten, die den im Standard **VPS 1** für die *Auftragsbedingungen* (Leistungsumfang) festgelegten Anforderungen entsprechen. Obwohl zu Beginn eines Gutachtens häufig Angaben zur Identifizierung des Vermögenswertes (oder der Verbindlichkeit) und die Bestätigung des Zwecks der *Bewertung* aufgeführt sind, wird Gutachtern dringend empfohlen, sich in ihrem Gutachten möglichst an die Reihenfolge der nachstehenden Hauptthemen zu halten, um somit sicherzustellen, dass alle relevanten Fragen abgedeckt werden.

- (a) **Identifikation und Status des Gutachters**
- (b) **Identifikation des Kunden und anderer vorgesehener Nutzer**
- (c) **Zweck der Bewertung**
- (d) **Identifikation des/der bewerteten Vermögenswerte(s) oder Verbindlichkeit(en)**
- (e) **Verwendete Bewertungsgrundlage(n)**
- (f) **Bewertungsstichtag**

- (g) **Umfang der Untersuchung**
- (h) **Art und Quelle(n) der als Grundlage dienenden Informationen**
- (i) **Annahmen und besondere Annahmen**
- (j) **Beschränkungen der Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung des Gutachtens**
- (k) **Bestätigung, dass die Bewertung gemäß den Internationalen Bewertungsstandards (IVS) ausgeführt wurde**
- (l) **Bewertungsansatz und Begründung**
- (m) **Wertergebnis/Wertergebnisse**
- (n) **Datum des Bewertungsgutachtens**
- (o) **Anmerkung über etwaige wesentliche Unsicherheit bezüglich der Bewertung, wenn dies erforderlich ist, um seitens des Nutzers der Bewertung für Klarheit zu sorgen**
- (p) **Eine Erklärung, in der alle vereinbarten Haftungsbeschränkungen genannt werden.**

2.2 Jedes Hauptthema des Gutachtens wird nachstehend noch ausführlicher behandelt. Die wichtigsten Grundsätze sind fett gedruckt. In dem folgenden zugehörigen Text wird erläutert, wie diese Grundsätze auszulegen und in einzelnen Fällen anzuwenden sind.

a] *Identifikation und Status des Gutachters*

Der Gutachter kann eine Einzelperson oder *Mitglied* einer *Firma* sein. Das Gutachten muss folgende Elemente enthalten:

- **die Unterschrift der für den Bewertungsauftrag verantwortlichen Person,**
- **eine Erklärung, in der bestätigt wird, dass der Gutachter in der Lage ist, eine objektive und unvoreingenommene *Bewertung* abzugeben, und dass der Gutachter kompetent genug ist, um den Bewertungsauftrag durchzuführen.**

Falls der Gutachter im Rahmen dieses Auftrags wesentliche Unterstützung von anderen Personen erhalten hat, muss die Art dieser Unterstützung und der Grad ihrer Zuverlässigkeit im Gutachten aufgeführt werden.

Anwendung

1 Die Verantwortung für eine *Bewertung* muss stets von einem einzelnen *Mitglied* übernommen werden. Nach den Regeln der RICS ist es nicht gestattet, eine *Bewertung* von einer „*Firma*“ erstellen zu lassen, obwohl die Verwendung der Formulierung „für und im Auftrag von“ unter der Unterschrift des verantwortlichen Gutachters ersatzweise zulässig ist.

2 In allen Fällen muss die Berufsbezeichnung (z. B. MRICS) oder eine andere relevante fachliche Qualifikation des jeweiligen Unterzeichners eindeutig angegeben werden.

3 Soweit ausdrücklich vorgeschrieben, muss der Gutachter angeben, ob er oder sie als *interner* oder *externer Gutachter* entsprechend der Definition im RICS-Glossar tätig ist. Zu bestimmten Zwecken in einzelnen Geltungsbereichen gelten möglicherweise andere Definitionen dieser Begriffe, die ggf. in den *Auftragsbedingungen* (unter der Annahme, dass der Gutachter die festgelegten Kriterien aus der Definition erfüllt) anerkannt und im Gutachten benannt werden müssen. Bei Übernahme anderer Kriterien für den Status eines Gutachters müssen diese geltenden Kriterien erneut bestätigt werden; die Einhaltung dieser Kriterien durch den Gutachter ist in einer entsprechenden Erklärung ebenfalls zu bestätigen.

4 Bei der Prüfung der Frage, inwieweit eine vorherige wesentliche Beteiligung vorliegt, unabhängig davon, ob diese die Vergangenheit, Gegenwart oder einen zukünftigen Zeitpunkt betrifft, muss der Gutachter die Anforderungen aus **PS 2, Abschnitt 8** beachten. Alle Offenlegungen oder Erklärungen, die gemäß **VPS 1, Absatz 3.2(a)(3)** getätigt wurden, müssen im Bewertungsgutachten wiederholt werden. Wenn keine wesentliche vorherige Beteiligung gegeben ist, muss eine diesbezügliche Feststellung in das Bewertungsgutachten aufgenommen werden. Weitere Informationen zur Lösung von Interessenkonflikten finden Sie in **PS 2**.

5 Es sollte eine Erklärung abgegeben werden, dass der Gutachter über ein ausreichendes aktuelles örtliches, landesspezifisches und ggf. internationales Wissen über den jeweiligen Markt sowie über die nötigen Fertigkeiten und den erforderlichen Sachverstand verfügt, um die jeweilige *Bewertung* in kompetenter Weise durchzuführen. Wenn mehrere Gutachter einer *Firma* an einer Bewertung beteiligt sind, muss die Einhaltung der Vorgaben aus **PS 2, Absatz 2.7** bestätigt werden, wobei jedoch keine Einzelheiten angegeben werden müssen.

6 Wenn der Gutachter eine *Bewertung* in das Gutachten einbezieht, das von einem anderen Gutachter oder einer anderen *Firma* erstellt wurde, als Subauftragnehmer oder sachkundiger Dritter für eine oder mehrere Aufgaben, lesen Sie Absatz **(j)**, **Unterabsätze 4-5** unten.

7 In manchen Ländern oder Staaten können in den Bewertungsstandards der betreffenden Rechtsordnung weitere Offenlegungen vorgeschrieben sein, die in Bezug auf den Status des Gutachters vorzunehmen sind.

b] Identifikation des Kunden und anderer vorgesehener Nutzer

Der Auftraggeber einer Bewertung muss zusammen mit allen anderen Parteien identifiziert werden, die als Nutzer dieser Bewertung vorgesehen sind und sich auf die Ergebnisse verlassen (siehe auch nachstehenden Absatz (j) „Beschränkungen der Nutzung, Verteilung oder Veröffentlichung des Gutachtens“).

Anwendung

1 Das Gutachten muss an den Kunden oder dessen Vertreter adressiert sein. Die Quelle des Auftrags und die Identität des Kunden müssen angegeben werden, falls diese nicht mit dem Adressaten des Gutachtens identisch sind. Andere bekannte Nutzer des Gutachtens sind ebenfalls zu benennen.

2 Aus bestimmten Gründen kann es Gutachtern verwehrt sein, eine Haftung gegenüber *Dritten* auszuschließen (siehe **PS 2, Abschnitt 5**). Alle Beschränkungen von Offenlegungen einer *Bewertung* auf Grundlage eingeschränkter Informationen oder Anweisungen sollten einbezogen werden (siehe **VPS 1, Absatz 3.2(j)**).

c] Zweck der Bewertung

Der Zweck eines Bewertungsauftrags muss klar und deutlich angegeben werden.

Anwendung

1 Das Gutachten muss eindeutig sein. Wenn der Zweck der *Bewertung* vom Kunden nicht bekannt gegeben wird, sollte sich der Gutachter darum bemühen, die Gründe hierfür zu erfahren. Das Bewertungsgutachten muss eine angemessene Erläuterung zur Klärung dieser Umstände enthalten.

d] Identifikation der zu bewertenden Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten

Die Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, auf die sich der Bewertungsauftrag bezieht, müssen eindeutig benannt werden. Zur klaren Unterscheidung zwischen einem Vermögenswert und einem Anteil oder einem Nutzungsrecht an diesem Vermögenswert sind unter Umständen präzisierende Ausführungen erforderlich.

Wenn die *Bewertung* einen Vermögenswert betrifft, der in Verbindung mit anderen Vermögenswerten genutzt wird, muss geklärt werden, ob diese anderen Vermögenswerte:

- im Bewertungsauftrag inbegriffen sind,
- aus der Bewertung ausgeschlossen, jedoch als verfügbar angesehen werden, oder
- aus der Bewertung ausgeschlossen und als nicht verfügbar angesehen werden sollen.

Wenn die *Bewertung* einen Eigentumsanteil an einem Vermögenswert oder einer Verbindlichkeit betrifft, muss die Beziehung des zu bewertenden Anteils zu allen anderen Anteilen und die Pflichten des Eigentümers des Anteils gegenüber den Eigentümern der übrigen Anteile eindeutig angegeben werden.

Besonders ist auf die Identifizierung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien zu achten. Folgende Aspekte müssen berücksichtigt werden: „Losbildung“ oder „Gruppierung“; die Identifizierung unterschiedlicher Immobilien- oder Vermögenskategorien und alle *Annahmen* oder *besonderen Annahmen*, die sich auf Umstände beziehen, unter denen diese Immobilien, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Sammlungen auf dem Markt angeboten werden können.

Anwendung

1 Das dingliche Recht an jedem Vermögenswert oder jeder Verbindlichkeit muss ausgewiesen werden. Eine Präzisierung muss vorgenommen werden, um zwischen den Merkmalen des Vermögenswertes in seiner Gesamtheit und dem jeweiligen bewerteten Recht oder Eigentumsanteil zu unterscheiden. Wenn es sich bei dem Vermögenswert um eine Immobilie handelt, sollte ebenfalls angegeben werden, in welchem Maße oder Umfang (bezugs) freies Eigentum verfügbar ist oder sein könnte (falls erforderlich).

2 Bei Vermögenswerten, die sich in mehreren Ländern oder Staaten befinden, müssen die Vermögenswerte, die sich jeweils in einem Land oder Staat befinden, im Gutachten separat aufgeführt werden; die Vermögenswerte sollten normalerweise so geordnet werden, dass alle Vermögenswerte in einem Land oder Staat zusammen gruppiert sind. Das dingliche Recht an jedem Vermögenswert oder jeder Verbindlichkeit muss ausgewiesen werden.

3 Wenn in den *Auftragsbedingungen* eine gesonderte Kennzeichnung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten nach Nutzung, Kategorie oder Klasse vorgeschrieben ist, sollte das Gutachten dementsprechend strukturiert werden.

4 Wenn Unklarheiten darüber bestehen, was eine einzelne Immobilie oder ein einzelner Vermögensgegenstand ist, sollte der Gutachter die zu bewertenden Vermögenswerte in einer Art und Weise in Lose aufteilen oder zu Gruppen zusammenfassen, die wahrscheinlich auch bei einem tatsächlichen Verkauf der zu bewertenden Eigentumsobjekte oder -anteile zur Anwendung käme. Dennoch sollte der Gutachter die zur Verfügung stehenden Möglichkeiten mit dem Kunden erörtern und die gewählte Methode in den *Auftragsbedingungen* und im Gutachten bestätigen. Weiterführende Informationen zur Bewertung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien sowie zum Format des Gutachtens finden Sie in VPGA 9.

e] *Verwendete Bewertungsgrundlage[n]*

Die *Bewertungsgrundlage* muss dem jeweiligen Zweck angemessen sein. Die Quelle für die Definition jeder verwendeten *Bewertungsgrundlage* muss angegeben werden; ist keine Quelle verfügbar, muss die *Bewertungsgrundlage* erläutert werden.

Dieses Erfordernis gilt jedoch nicht für Überprüfungen von Bewertungen, bei denen kein Bewertungsgutachten erstellt werden muss oder keine Anmerkung zur verwendeten *Bewertungsgrundlage* erforderlich ist.

Anwendung

1 Die *Bewertungsgrundlage* muss zusammen mit einer entsprechenden Definition (jedoch ohne unterstützenden Bezugsrahmen oder sonstige erläuternde Informationen bezüglich dieser Definition) in vollem Umfang in das Gutachten aufgenommen werden.

2 Sofern nicht in den *Auftragsbedingungen* anders vereinbart, ist der Gutachter nicht verpflichtet, eine *Bewertung* auf einer alternativen *Bewertungsgrundlage* zu erstellen. Wenn die *Bewertungsgrundlage* nicht marktbasierend ist und die *Bewertung* wesentlich vom *Marktwert* abweicht, kann eine erläuternde Feststellung angebracht sein, um ggf. den Nutzer der *Bewertung* darauf hinzuweisen, dass diese *Bewertung*, auch wenn sie für den angegebenen Zweck relevant ist, möglicherweise keinen Bezug zu dem Preis hat, der bei einer Veräußerung des Vermögenswertes oder der Verbindlichkeit auf dem Markt erzielt werden könnte.

3 Wenn ausnahmsweise eine *Bewertung* für ein zukünftiges Datum erbracht wird, muss darauf ausdrücklich hingewiesen werden (siehe **Absatz (f)** unten und **VPS 4, Absatz 2.5**). Der Wert sollte in diesem Falle stets gesondert ausgewiesen werden, wobei im Gutachten zu bestätigen ist, dass diese Wertermittlung ggf. den im jeweiligen Rechtsgebiet geltenden und/oder den nationalen Standards entspricht. Eine Prognose kann eine der verschiedenen Arten von *Bewertungsgrundlagen* annehmen und stellt normalerweise keine eigene dar. Da sich eine Prognose jedoch im Wesentlichen auf *besondere Annahmen* stützt, die nicht notwendigerweise von tatsächlichen Ereignissen abgeleitet sein müssen, unterscheidet sie sich vom Wesen her grundsätzlich von einer *Bewertung*, die sich auf einen in der Gegenwart oder Vergangenheit liegenden Zeitpunkt bezieht, und darf daher nicht so dargestellt werden, als wäre sie einer *Bewertung* gleichrangig. Insbesondere darf ein prognostizierter Wert niemals als „*Marktwert*“ beschrieben oder ausgewiesen werden.

f] *Bewertungsstichtag*

Der *Bewertungsstichtag* muss nicht unbedingt mit dem Tag der Ausstellung des Bewertungsgutachtens bzw. dem Tag der Durchführung oder des Abschlusses der Untersuchungen identisch sein. Diese Zeitpunkte müssen im Gutachten ggf. eindeutig unterschieden werden.

Dieses Erfordernis gilt jedoch nicht für Überprüfungen von Bewertungen, es sei denn, dass der jeweilige Prüfer Anmerkungen zum *Bewertungsstichtag* abgeben muss, der einer zu überprüfenden *Bewertung* zugrunde liegt.

Anwendung

1 Der *Bewertungsstichtag* muss benannt werden (siehe **VPS 1, Absatz 3.2(h)**).

2 Wenn eine wesentliche Veränderung der Marktbedingungen oder der für eine Immobilie, einen Vermögensgegenstand oder ein Portfolio maßgeblichen Umstände zwischen dem *Bewertungsstichtag* (wenn dieser Tag zeitlich gesehen vor dem Datum des Gutachtens liegt) und dem Datum des Gutachtens eingetreten ist, sollte der Gutachter auf diesen Sachverhalt hinweisen. Es kann in bestimmten Fällen auch sinnvoll sein, dass der Gutachter den Kunden auf die Tatsache hinweist, dass sich Werte im Laufe der Zeit verändern und dass eine an einem bestimmten Stichtag ermittelte *Bewertung* zu einem früheren oder späteren Zeitpunkt möglicherweise keine Gültigkeit hat.

3 Besondere Sorgfalt ist bei der Prognose von Werten angebracht, um dem Kunden zu vermitteln, dass der tatsächliche Wert zu einem in der Zukunft liegenden Stichtag je nach Bewertungsgrundlage von dem im Gutachten ausgewiesenen Wert abweichen kann und mit ziemlicher Sicherheit abweichen wird, wenn der Zustand des Vermögensgegenstandes oder die entsprechenden Marktbedingungen den zum Prognosezeitpunkt geltenden *besonderen Annahmen* nicht entsprechen. Siehe hierzu auch **Absatz (e)(3)** oben.

g) *Umfang der Untersuchung*

Der Umfang der durchgeführten Untersuchungen, einschließlich der in den Auftragsbedingungen (Leistungsumfang) festgelegten Beschränkungen, muss im Gutachten offengelegt werden.

Anwendung

1 Für Immobilien müssen im Gutachten das Datum und der Umfang jeder *Besichtigung* protokolliert werden, wobei u. a. auch die Teile eines Grundstücks zu benennen sind, die im Rahmen einer Besichtigung nicht zugänglich waren (siehe **VPS 2**). Gleichwertige Maßnahmen, die für die Klasse der betreffenden Vermögenswerte geeignet sind, sollten auch in Bezug auf materielles *persönliches Eigentum* ergriffen werden.

2 Falls im Rahmen der *Bewertung* keine Möglichkeit zur Durchführung einer adäquaten *Besichtigung* (siehe **VPS 2, Abs. 1.2 und 1.7**) oder einer gleichwertigen Kontrolle bestand, muss dieser Sachverhalt vom Gutachter angegeben werden.

3 Im Falle einer Wiederbewertung sollte das Gutachten ebenfalls auf Vereinbarungen verweisen, die das Erfordernis oder die Häufigkeit von *Besichtigungen* der Immobilie betreffen (siehe **VPS 2**).

4 Bei der Bewertung einer erheblichen Anzahl von Immobilien ist eine verallgemeinerte Aussage zu diesen Aspekten (d. h. bezüglich *Besichtigungen*) zulässig, sofern sie nicht irreführend ist.

5 Wenn der Vermögensgegenstand keine Immobilie und kein materielles *persönliches Eigentum* ist, sollte im Bericht genau dargelegt werden, inwieweit Untersuchungen möglich waren.

6 Wenn die *Bewertung* auf Grundlage eingeschränkter Informationen vorgenommen wird oder es sich um eine Wiederbewertung ohne *Besichtigung* handelt, müssen im Bericht vollständige Angaben über diese Beschränkung enthalten sein (siehe **VPS 1, Absatz 3.2(i)**).

h) *Art und Quelle(n) der als Grundlage dienenden Informationen*

Die Art und die Quelle sachdienlicher Informationen, auf die sich der Gutachter beim Bewertungsprozess stützt, sowie der Umfang der zur Überprüfung dieser Informationen durchgeführten Maßnahmen müssen offengelegt werden.

Soweit vom Auftraggeber oder einer anderen Partei übermittelte Informationen durch den Gutachter nicht überprüft werden konnten, ist dieser Sachverhalt eindeutig festzuhalten, wobei ggf. auf etwaige Zusicherungen der betreffenden Partei hinzuweisen ist.

In diesem Sinne ist der Begriff „Informationen“ so auszulegen, dass er Daten und sonstige Eingaben einschließt.

Anwendung

1 Wenn der Kunde Informationen bereitgestellt hat, die als Grundlage der Bewertung dienen sollen, obliegt es der Verantwortung des Gutachters, eindeutig festzulegen, dass die Informationen durch oder in den *Auftragsbedingungen* (siehe **VPS 1**) geregelt oder erfasst werden, und ggf. die Quelle der Informationen anzugeben. In jedem Fall muss der Gutachter beurteilen, inwieweit die bereitzustellenden Informationen wahrscheinlich als zuverlässig angesehen werden können und ob weitere angemessene Maßnahmen zur Überprüfung dieser Informationen erforderlich sind.

2 Der Gutachter muss klarstellen, ob die *Bewertung* ohne Informationen erbracht wurde, die normalerweise verfügbar gewesen oder bereitgestellt worden wären. Der Gutachter muss ebenfalls im Gutachten angeben, ob eine Überprüfung (wenn möglich) von Informationen oder *Annahmen* erforderlich ist, auf denen die *Bewertung* basiert, oder ob als wesentlich angesehene Informationen nicht bereitgestellt wurden.

3 Wenn derartige Informationen oder *Annahmen*, die einer Überprüfung bedürfen, für die Höhe der *Bewertung* von wesentlicher Bedeutung sind, muss der Gutachter klarstellen, dass die *Bewertung* ohne diese Überprüfung nicht als verlässlich angesehen werden darf (siehe **VPS 1, Absatz 3.2(j)**). Im Falle einer Wiederbewertung ist eine Feststellung über wesentliche Änderungen, die vom Kunden mitgeteilt wurden, oder die Feststellung der *Annahme*, dass keine wesentlichen Änderungen erfolgt sind, in das Gutachten aufzunehmen.

4 Der Kunde kann den Gutachter bitten, eine gutachterliche Meinung zu rechtlichen Fragen abzugeben, die sich auf die *Bewertung* auswirken, umgekehrt kann der Gutachter eine Meinung zu rechtlichen Fragen äußern wollen. Der Gutachter muss unter diesen Umständen im Gutachten jegliche Informationen kennzeichnen, die zunächst von den Rechtsberatern des Kunden oder anderer interessierter Parteien überprüft werden müssen, bevor die *Bewertung* als verlässlich betrachtet oder veröffentlicht werden kann.

5 Im Gutachten sollten zusätzliche, für den Gutachter verfügbare oder vom Gutachter festgestellte Informationen aufgeführt werden, die nach Ansicht des Gutachters entscheidend dazu beitragen, dass der Kunde die *Bewertung* im Hinblick auf ihren ursprünglichen Bestimmungszweck verstehen und davon profitieren kann.

i] *Annahmen und besondere Annahmen*

Alle getroffenen *Annahmen* und *besonderen Annahmen* müssen im Gutachten eindeutig aufgeführt sein.

Anwendung

1 Alle *Annahmen* und *besonderen Annahmen* müssen im Gutachten zusammen mit den ggf. erforderlichen Vorbehalten vollständig aufgeführt werden, wobei zudem zu bestätigen ist, dass alle Annahmen und Vorbehalte mit dem Kunden abgestimmt sind. In der Schlussfolgerung der Bewertung und ggf. in der Zusammenfassung der Bewertung sollten alle *besonderen Annahmen* aufgeführt werden, die bei der Ermittlung des ausgewiesenen Wertes zugrunde gelegt wurden. Wenn in verschiedenen Ländern oder Staaten jeweils unterschiedliche *Annahmen* gelten, so muss dies im Gutachten erwähnt werden.

j] *Beschränkungen der Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung des Gutachtens*

Wenn *Beschränkungen der Nutzung einer Bewertung* oder des *Nutzerkreises dieser Bewertung* erforderlich sind, so müssen diese *Beschränkungen* aufgeführt werden.

Anwendung

1 Der Wertgutachter muss Festlegungen über die zulässige Nutzung, Verteilung und Veröffentlichung der *Bewertung* treffen.

2 Wenn der Zweck des Gutachtens einen veröffentlichten Verweis auf diese erfordert, muss der Gutachter den Entwurf einer Erklärung bereitstellen, die in die Veröffentlichung aufgenommen wird. Diese Erklärung sollte als gesondertes Dokument bereitgestellt werden, das als Anhang zum Gutachten beigefügt werden kann.

3 Obgleich ein Gutachten in vollständiger Fassung, z. B. als Anlage zum Jahresabschluss eines Unternehmens, veröffentlicht werden kann, kommt es häufiger vor, dass auf das Gutachten lediglich verwiesen wird. In diesem Fall sollte der Gutachter unbedingt an der zur Veröffentlichung bestimmten Erklärung mitwirken, damit sichergestellt wird, dass alle Verweise korrekt sind und der Leser nicht getäuscht wird. Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn der Gutachter gebeten wird, die Verantwortung für eine veröffentlichten Erklärung oder einen Teil einer solchen veröffentlichten Meldung zu übernehmen.

4 Wenn das gesamte Gutachten nicht zur Veröffentlichung bestimmt ist, muss der Entwurf der Erklärung in einem gesonderten Dokument erstellt und dem Kunden gleichzeitig mit dem Gutachten übermittelt werden. Der Inhalt der Erklärung kann den Auflagen oder Vorschriften lokaler Aufsichtsbehörden unterliegen, sollte jedoch mindestens folgende Angaben enthalten:

- Name und Qualifikation des Gutachters oder Name der *Firma* des Gutachters

- Angaben darüber, ob der Gutachter ein *interner* oder *externer Gutachter* ist; falls erforderlich, muss bestätigt werden, dass die speziellen Kriterien für diesen Status erfüllt sind
- *Bewertungsstichtag* und *Bewertungsgrundlage(n)* sowie *besondere Annahmen*
- Angaben darüber, inwieweit die Werte direkt durch Bezugnahme auf Marktdaten ermittelt oder unter Verwendung anderer Bewertungsmethoden geschätzt wurden
- Bestätigung, dass die *Bewertung* gemäß den vorliegenden Standards vorgenommen wurde, oder Umfang und Grund/Gründe der *Abweichung* von diesen Standards und
- Nennung der Teile des Gutachtens, die von einem anderen Gutachter oder Sachverständigen angefertigt wurden

5 Bei *Bewertungen*, an denen ein öffentliches Interesse besteht oder auf die sich Parteien stützen können, die nicht der Auftraggeber oder Adressat des Gutachters sind, muss der Gutachter zusätzliche Offenlegungen im Bewertungsgutachten und in allen diesbezüglich veröffentlichten Erklärungen vornehmen. Diese Vorgaben sind in **PS 2, Abschnitt 5** festgelegt.

6 „Veröffentlichung“ beinhaltet keine Offenlegung des Gutachtens oder des ermittelten Werts gegenüber Antragstellern für Hypothekendarlehen (Kreditvergabe) oder Darlehensnehmern.

7 Der Gutachter sollte die Richtigkeit aller sonstigen relevanten Informationen überprüfen, die die Immobilien oder die zu veröffentlichende *Bewertung* betreffen.

8 Dem Gutachter wird ebenso empfohlen, das gesamte Dokument zu lesen, in dem das Gutachten oder der Verweis darauf veröffentlicht werden soll, damit sichergestellt wird, dass in dem Dokument keine anderen Sachverhalte oder Einschätzungen, von denen der Gutachter möglicherweise Kenntnis haben könnte, falsch dargestellt sind.

9 Der Gutachter sollte darauf bestehen, dass ihm eine Kopie des letzten Korrekturabzugs des Dokuments oder der Erklärung vor der Herausgabe übermittelt wird; dieser Korrekturabzug ist dem Einwilligungsschreiben beizufügen. Versuche anderer Parteien, den Gutachter mittels Druck oder Überredung dazu zu bewegen, die Zeichnungsvollmacht zu delegieren, sollten abgelehnt werden.

10 Vorbehaltlich etwaiger rechtlicher Anforderungen, die möglicherweise in einem bestimmten Land oder Staat gelten, ist der Gutachter berechtigt, wirtschaftlich sensible Informationen aus einem Gutachten auszuschließen, das in vollständiger Form veröffentlicht werden soll.

11 Möglicherweise wird im Gutachten eine Meinung zum Ausdruck gebracht, die, sofern sie Eingang in ein öffentliches Dokument findet, gewisse Auswirkungen auf eine Angelegenheit haben könnte, die Gegenstand von Verhandlungen ist oder durch bestimmte Rechte zwischen dem Eigentümer und einem *Dritten* geregelt ist (z. B. eine Meinung über den Miet- oder Kapitalwert

einer Immobilie im Hinblick auf eine bevorstehende Neufestsetzung der Miete). Das Gutachten kann ebenfalls Informationen über die Handels- und Geschäftstätigkeit eines Unternehmens enthalten, die normalerweise nicht allgemein bekannt wären. Derartige Informationen gelten als wirtschaftlich sensibel, und der Kunde muss, vorbehaltlich einer Genehmigung durch Wirtschaftsprüfer und zuständige Aufsichtsbehörden entscheiden, ob diese Informationen im Rahmen des Gutachtens veröffentlicht werden sollen.

12 In der veröffentlichten Erklärung muss der Gutachter auf die Auslassung(en) hinweisen und erklären, dass die Informationen auf ausdrückliche Anweisung des Kunden und mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde und/oder Wirtschaftsprüfer ausgelassen wurden. Ohne diese Erklärung kann der Gutachter versehentlich in eine Lage geraten, in der er mit ungerechtfertigter Kritik konfrontiert wird.

13 Wenn nicht der vollständige Bericht veröffentlicht wird, muss in der zur Veröffentlichung bestimmten Erklärung auf alle *besonderen Annahmen* und zusätzlichen *Bewertungen* verwiesen werden. Ebenso sollten in jedem veröffentlichten Dokument hinreichende Verweise auf alle etwaigen *Abweichungen* enthalten sein.

14 Die Entscheidung darüber, was ein „hinreichender Verweis“ ist, obliegt in jedem Fall dem Gutachter. Ein Verweis würde nicht als „hinreichend“ angesehen werden, wenn der Leser durch diesen Verweis nicht auf Sachverhalte von grundlegender Bedeutung im Hinblick auf die Grundlage oder den Betrag der *Bewertung* hingewiesen würde oder wenn das Risiko einer Irreführung oder Täuschung des Lesers bestehen würde.

15 Es ist davon auszugehen, dass ein Gutachter der Veröffentlichung eines prognostizierten Wertes normalerweise nicht zustimmen würde. Wenn in Ausnahmefällen eine Zustimmung dennoch erteilt wird, ist sorgfältig darauf zu achten, dass alle diesbezüglichen Bedingungen und Haftungsausschlüsse genau wiedergegeben werden.

k) Bestätigung, dass die Bewertung gemäß den Internationalen Bewertungsstandards [IVS] ausgeführt wurde

Der Gutachter sollte:

bestätigen, dass die *Bewertung* gemäß den *International Valuation Standards (IVS)* durchgeführt wird und dass alle signifikanten Eingabedaten vom Gutachter geprüft und für die vorgelegte Bewertung als geeignet eingeschätzt wurden,

oder (in Abhängigkeit von den jeweiligen Anforderungen des Kunden)

bestätigen, dass die *Bewertung* gemäß den *globalen RICS-Bewertungsstandards (IVS inbegriffen)* und ggf. gemäß den einschlägigen nationalen oder länderspezifischen Ergänzungen der RICS durchgeführt wurde. Gegebenenfalls kann diese Bestätigung auch abgekürzt werden, indem lediglich auf das RICS Red Book (d. h. die Einhaltung der RICS Red Book-Vorgaben) verwiesen wird.

In beiden Fällen müssen jegliche *Abweichungen* von den IVS oder vom RICS Red Book durch entsprechende Anmerkungen und Erläuterungen begründet werden. Eine *Abweichung* wäre in diesem Sinne nicht gerechtfertigt, wenn sie zu einer irreführenden *Bewertung* führen würde.

Anwendung

1 Im Hinblick auf das Ergebnis besteht kein wesentlicher Unterschied zwischen den vorstehend angeführten Formen der Bestätigung, die entsprechend den jeweiligen Anforderungen eines Bewertungsauftrags verwendet werden können. Manche Kunden werden ausdrücklich eine Bestätigung verlangen, in der bescheinigt werden soll, dass die *Bewertung* gemäß den IVS ausgeführt wurde; eine solche Bestätigung kann selbstverständlich erteilt werden. In allen anderen Fällen beinhaltet die Bestätigung, dass eine *Bewertung* gemäß dem RICS Red Book ausgeführt wurde, eine doppelte Zusicherung, die besagt, dass sowohl die technischen Standards der IVS als auch die RICS-Berufsstandards insgesamt eingehalten wurden.

2 Bei Verweisen auf das RICS Red Book ohne Nennung des Jahres der Ausgabe gilt die jeweils am *Bewertungsstichtag* wirksame Ausgabe der RICS-Standards als maßgebend, sofern dieser *Bewertungsstichtag* am oder vor dem Datum der Unterzeichnung des Gutachtens liegt.

3 In der Erklärung zur Einhaltung der Standards sollten etwaige *Abweichungen* benannt werden (siehe **PS 1, Abschnitt 6**). Bei *Abweichungen*, die nicht erforderlich sind, kann die Einhaltung der IVS nicht bestätigt werden.

4 Wenn bestimmte rechtliche Bewertungsstandards eingehalten wurden, kann eine formelle Erklärung über die Einhaltung der betreffenden Standards hinzugefügt werden.

5 Wenn der Gutachter eine *Bewertung* in sein Gutachten aufnimmt, die von einem anderen Gutachter oder einer anderen *Firma* – als Subauftragnehmer oder sachkundiger *Dritter* – erstellt wurde, so muss bestätigt werden, dass derartige *Bewertungen* gemäß den vorliegenden globalen oder anderen Standards erbracht wurden, die unter den jeweiligen Umständen möglicherweise Anwendung finden.

6 Der Gutachter kann aufgefordert werden, eine *Bewertung* einzubeziehen, die direkt von seinem Kunden in Auftrag gegeben wurde. In einem solchen Fall muss sich der Gutachter davon überzeugen, dass alle derartigen Bewertungsgutachten gemäß den vorliegenden globalen Standards angefertigt wurden.

1] *Bewertungsansatz und Begründung*

Zum besseren Verständnis des im Rahmen einer Bewertung ermittelten Wertes im jeweiligen Kontext müssen im Gutachten die verwendeten Bewertungsansätze, die wichtigsten Einflussfaktoren sowie die Hauptgründe für die gezogenen Schlussfolgerungen benannt werden.

Wenn sich das Gutachten mit Ergebnissen der Überprüfung einer Bewertung befasst, müssen die Schlussfolgerungen des Prüfers bezüglich der

überprüften Arbeit mit den entsprechenden Begründungen aufgeführt werden.

Letztgenannte Vorgabe gilt jedoch nicht, wenn in den *Auftragsbedingungen* (Leistungsumfang) ausdrücklich vereinbart und festgehalten wurde, dass ein Gutachten ohne Begründungen oder sonstige unterstützende Informationen zu liefern ist.

Anwendung

1 Wenn für verschiedene Vermögenswerte jeweils unterschiedliche Bewertungsansätze und *Annahmen* erforderlich sind, müssen diese jeweils gesondert benannt und dokumentiert werden.

m] Betrag der Bewertung oder Bewertungen

Ermittelte Werte müssen in der anwendbaren Währung angegeben werden.

Dies gilt nicht für Überprüfungen von Bewertungen, bei denen der Gutachter nicht zur Abgabe einer eigenen gutachterlichen Meinung verpflichtet ist.

Anwendung

1 Im Hauptteil des Gutachtens muss der gutachterlich ermittelte Betrag sowohl in Worten als auch in Ziffern angegeben werden.

2 Wenn im Rahmen eines Bewertungsauftrags mehrere Vermögenswerte bewertet werden sollen, die in verschiedene Nutzungskategorien fallen oder sich an verschiedenen geografischen Standorten befinden, ist die Verfahrensweise zum Ausweis der Bewertungen jeweils einzeln oder auf andere Weise, vom Zweck der jeweiligen *Bewertung*, den Umständen und den Wünschen des Kunden abhängig. Wenn ein Portfolio Vermögenswerte mit unterschiedlichen Eigentumsverhältnissen umfasst, können die Werte je nach Eigentumskategorie in Zwischensummen zusammengefasst und dann mit einer entsprechenden Erläuterung als Gesamtwert aufgeführt werden.

3 Üblicherweise verlangen juristische Personen, dass Werte von Vermögensgegenständen oder Verbindlichkeiten in der Währung des Landes ausgewiesen werden, in dem sie ansässig sind. Für Bilanzierungszwecke oder in *Jahresabschlüssen* wird diese Währung als Berichts- oder Rechnungslegungswährung bezeichnet. Unabhängig vom Standort des Kunden müssen *Bewertungen* in der Währung des Landes vorgenommen werden, in dem sich der Vermögensgegenstand befindet bzw. in dem die Verbindlichkeit besteht.

4 Wenn ein Kunde verlangt, dass der in einer *Bewertung* ermittelte Wert in eine andere Währung umgerechnet werden soll (z. B. in die Berichts- oder Rechnungslegungswährung), wird der am *Bewertungstichtag* notierte Schlusskurs (auch als Kassakurs bezeichnet) für die Devisenumrechnung zugrunde gelegt, sofern keine andere Verfahrensweise vereinbart wurde.

5 Wenn im Rahmen eines Bewertungsauftrags festgelegt ist, dass das Wertergebnis in mehreren Währungen ausgewiesen werden soll (z. B. bei

grenzüberschreitenden Portfoliobewertungen), müssen die verwendeten Währungen und die ermittelten Beträge in Worten und in Ziffern im Hauptteil des Wertgutachtens ausgewiesen werden. Für die Umrechnung der Währungen ist der zum *Bewertungstichtag* geltende Wechselkurs zu verwenden, der ebenso im Bewertungsgutachten aufgeführt werden muss.

6 Wenn die Identifizierung der einzelnen Vermögenswerte und die Aufstellung ihrer Werte in (einer) Anlage(n) enthalten sind, die dem Gutachten beigelegt wird/ werden, muss eine Zusammenfassung der Werte in den Text des Gutachtens aufgenommen werden.

7 Wenn eine wesentliche Veränderung der Marktbedingungen oder der für einen Vermögenswert oder ein Portfolio maßgeblichen Umstände zwischen dem *Bewertungstichtag* (wenn dieser Tag zeitlich gesehen vor dem *Datum des Gutachtens* liegt) und dem *Datum des Gutachtens* eingetreten ist, sollte der Gutachter auf diesen Sachverhalt hinweisen. Es kann in bestimmten Fällen auch sinnvoll sein, dass der Gutachter den Kunden auf die Tatsache hinweist, dass sich Werte im Laufe der Zeit verändern und dass eine an einem bestimmten Stichtag ermittelte *Bewertung* zu einem früheren oder späteren Zeitpunkt möglicherweise keine Gültigkeit hat.

8 Es können sich auch „negative Werte“ und Verbindlichkeiten ergeben, die stets gesondert ausgewiesen werden müssen. Eine Verrechnung oder Aufrechnung ist nicht zulässig.

n) *Datum des Bewertungsgutachtens*

Das Datum der Ausstellung des Gutachtens muss angegeben werden. Dieses Datum muss nicht mit dem *Bewertungstichtag* (siehe (f) oben) identisch sein.

o) Anmerkung über etwaige wesentliche Unsicherheit bezüglich der Bewertung, wenn dies erforderlich ist, um seitens des Nutzers der Bewertung für Klarheit zu sorgen

Anwendung

1 Diese Anforderung ist nur dann obligatorisch, wenn die Unsicherheit wesentlich ist. In diesem Sinne bedeutet „wesentlich“, dass das Maß an Unsicherheit in einer *Bewertung* außerhalb der Parameter liegt, die normalerweise erwartet und akzeptiert werden können.

2 Alle *Bewertungen* sind gutachterliche Meinungen, die auf einer festgelegten *Bewertungsgrundlage* in Verbindung mit angemessenen *Annahmen* oder *besonderen Annahmen* erstellt werden, die ebenfalls angegeben werden müssen (siehe **VPS 4**) – eine *Bewertung* ist kein Fakt. Wie bei allen Meinungen ist der Grad der Subjektivität, der hierbei eine Rolle spielt, zwangsläufig von Fall zu Fall unterschiedlich. Dies gilt ebenso für den Grad der „Sicherheit“, d. h. die Wahrscheinlichkeit dafür, dass das Urteil des Gutachters bezüglich des *Marktwertes* genau mit dem Preis übereinstimmt, der sich bei einem tatsächlichen

Verkauf zum *Bewertungsstichtag* erzielen ließe, selbst wenn alle in der Definition des Marktwertes genannten Umstände und die *Annahmen* für die Bewertung mit den Umständen eines tatsächlichen Verkaufs identisch wären. Die meisten *Bewertungen* variieren bis zu einem gewissen Grad (d. h. gutachterliche Meinungen unterscheiden sich voneinander), was von den Gerichten in vielen Rechtssystemen allgemein anerkannt wird.

3 Um ein gutes Nutzerverständnis zu gewährleisten und das Vertrauen in *Bewertungen* zu verbessern, sind Klarheit und Transparenz vonnöten; daher besagt die allgemeine Anforderung aus Unterabschnitt (m) oben, dass im Gutachten die verwendeten Bewertungsansätze, die wichtigsten berücksichtigten Einflussfaktoren sowie die Hauptgründe für die gezogenen Schlussfolgerungen benannt werden müssen, damit es dem Nutzer ermöglicht wird, den in der Bewertung ermittelten Wert im entsprechenden Kontext zu verstehen. Wie viele Erläuterungen und Einzelheiten im Hinblick auf unterstützende Informationen, den Bewertungsansatz und den jeweiligen Marktcontext erforderlich sind, kann von Fall zu Fall verschieden sein und obliegt dem Urteil des Gutachters.

4 Normalerweise bedürfen *Bewertungen* keiner zusätzlichen Erläuterungen oder Präzisierungen, die über die allgemeine Anforderung in vorstehendem Absatz 3 hinausgehen. In manchen Fällen kann es jedoch vorkommen, dass bezüglich eines ausgewiesenen Wertes ein weit größeres Maß an Unsicherheit besteht als üblich; wenn es sich hierbei um eine wesentliche Unsicherheit (hinsichtlich der Bewertung) handelt, müssen weitere entsprechende Anmerkungen hinzugefügt werden, um auf diese Weise sicherzustellen, dass durch das Gutachten kein falscher Eindruck entsteht. Eine Aussage, in der zum Ausdruck gebracht wird, dass das Vertrauen in eine *Bewertung* geringer als üblich ist, darf von Gutachtern nicht als Zeichen von Schwäche gewertet werden – es handelt sich nicht um eine Aussage, die ihre beruflichen Fertigkeiten oder ihr fachliches Urteil in Zweifel zieht, sondern um eine objektive Information, deren Offenlegung einer ordnungsgemäßen Verfahrensweise entspricht. Unterlässt es der Gutachter hingegen, auf einen wesentlichen Unsicherheitsfaktor hinzuweisen, so dass bei dem Kunden der Eindruck entsteht, dass dem Gutachten ein höheres Gewicht beigemessen werden kann, als tatsächlich zugesichert ist, so wäre das Gutachten irreführend.

5 Weiterführende Informationen zu wesentlichen Unsicherheitsfaktoren finden Sie in VPGA 10.

p] Eine Erklärung, in der alle vereinbarten Haftungsbeschränkungen genannt werden

Anwendung

1 Die Themen Risiko, Haftung und Versicherung sind eng miteinander verbunden. Bis zur Ausgabe einer Leitlinie zur globalen Anwendung sollten *Mitglieder* sich jeweils auf die neueste für ihr Land geltende RICS-Leitlinie stützen, die unter www.rics.org/uk/regulation1/firm-and-individual-guidance/professional-indemnity-insurance-pii/pii-and-valuation-guidance/ abrufbar ist.

VPS 4 – Bewertungsgrundlagen, Annahmen und besondere Annahmen

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 104 „Bewertungsgrundlagen“ an,
- legt weitere obligatorische Anforderungen für RICS-Mitglieder fest,
- regelt bestimmte Aspekte der Anwendung, die sich in einzelnen Fällen ergeben können.

1 Bewertungsgrundlagen

Der Gutachter muss sicherstellen, dass die angewendete *Bewertungsgrundlage* dem Zweck der *Bewertung* entspricht und angemessen ist.

Wenn eine der in diesem globalen Standards definierten *Bewertungsgrundlagen* (einschließlich IVS-definierter Grundlagen) verwendet wird, so ist diese Bewertungsgrundlage in Übereinstimmung mit der relevanten Definition und Leitlinie anzuwenden; dies schließt auch die Übernahme aller geeigneten *Annahmen* oder *besonderer Annahmen* ein.

Wenn eine der in diesen globalen Standards nicht definierten *Bewertungsgrundlagen* (einschließlich IVS-definierter Grundlagen) verwendet wird, muss die betreffende Bewertungsgrundlage im Gutachten eindeutig definiert und benannt werden, wobei auch darauf zu verweisen ist, dass es sich um eine Abweichung handelt, wenn die Nutzung dieser Bewertungsgrundlage im Rahmen des betreffenden Bewertungsauftrags nicht obligatorisch, sondern freiwillig ist.

Eine Einhaltung der IVS ist unmöglich, wenn *Abweichungen* vorgenommen werden, die nicht obligatorisch sind.

2 Allgemeine Grundsätze

2.1 Eine *Bewertungsgrundlage* ist eine Feststellung der grundlegenden *Bewertungsannahmen* für eine *Bewertung*.

2.2 Die folgenden Bewertungsgrundlagen sind in den *International Valuation Standards* (siehe IVS 104, Absatz 20.1(a)) definiert, wobei die meisten dieser Bewertungsgrundlagen allgemein gebräuchlich sind, auch wenn sie nicht universell in allen Märkten angewendet werden:

- *Marktwert* (siehe Abschnitt 4 unten)
- *Marktmiete* (siehe Abschnitt 5 unten)
- *Anlage- oder Investitionswert* (siehe Abschnitt 6 unten)
- *Gerechter Wert* (vormals IVS-definiert: beizulegender Zeitwert)
- synergistischer Wert und
- Liquidationswert.

Es ist besonders genau darauf zu achten, dass der Begriff „synergistischer Wert“ vom Kunden vollständig verstanden wird.

2.3 Darüber hinaus ist für Zwecke des finanziellen Berichtswesens der beizulegende Zeitwert (gemäß International Financial Reporting Standards) allgemein anerkannt (auch seitens der RICS) und gebräuchlich, wenn auch wiederum nicht universell akzeptiert – weitere Informationen finden Sie in Abschnitt 7 unten.

2.4 Für manche Bewertungsaufträge, insbesondere in bestimmten Ländern, in denen möglicherweise bestimmte obligatorische Anforderungen existieren, kann eine andere *Bewertungsgrundlage* festgelegt werden (z. B. per Gesetz) oder angemessen sein (*Mitglieder* sollten beachten, dass IVS 104 einige anschauliche Beispiele in Absatz 20.1 (b) enthält). Wenn dies der Fall ist, muss der Gutachter die jeweils verwendete Grundlage genau definieren und – wenn die Anwendung dieser Grundlage nicht obligatorisch ist – im Gutachten erläutern, warum die in den vorliegenden globalen Standards beschriebenen Bewertungsgrundlagen für ungeeignet befunden wurden (siehe **PS 1, Abschnitt 4**).

2.5 Da sich die Märkte ständig weiterentwickeln und auch die Bedürfnisse der Kunden immer anspruchsvoller und komplexer werden, nehmen auch die an Gutachter gestellten Forderungen zu, in ihre gutachterlichen Meinungen ein gewisses Maß an Vorhersagen oder Prognosen mit einfließen zu lassen. Es ist unbedingt darauf zu achten, dass derartige Gutachten nicht missverstanden oder falsch dargestellt werden und dass jede Sensitivitätsanalyse mit Sorgfalt erstellt und präsentiert wird, um das Vertrauen in die angewendete *Bewertungsgrundlage* nicht zu schwächen.

2.6 Gutachter sollten bedenken, dass die Verwendung einer nicht anerkannten oder eigens angepassten *Bewertungsgrundlage* ohne triftigen Grund dazu führen kann, dass gegen die Anforderung verstoßen wird, der zufolge das

Bewertungsgutachten nicht missverständlich oder irreführend sein darf (siehe **VPS 3, Abschnitt 1**).

2.7 Es sei darauf verwiesen, dass der Standard IVS 104 Informationen zu „Wertprämissen“ enthält, die in diesem Dokument nicht wiedergegeben werden.

3 Bewertungsgrundlagen

3.1 Der Gutachter ist dafür verantwortlich sicherzustellen, dass die angewendete *Bewertungsgrundlage* dem Zweck der *Bewertung* entspricht und den jeweiligen Umständen angemessen ist – im Rahmen dieser Verantwortung ist dafür Sorge zu tragen, dass alle obligatorischen Anforderungen eingehalten werden, die z. B. durch gesetzliche Vorschriften auferlegt wurden. Es ist hierbei wichtig, dass die anzuwendende Bewertungsgrundlage zu Beginn eines Auftrags mit dem Kunden besprochen und abgestimmt wird, wenn die Situation nicht eindeutig ist.

3.2 Es ist hierbei zu beachten, dass sich *Bewertungsgrundlagen* nicht gegenseitig ausschließen müssen. Beispielsweise kann der *Anlagewert* einer Immobilie oder eines Vermögensgegenstandes für eine bestimmte Partei oder der *gerechte Wert* einer Immobilie bzw. eines Vermögensgegenstandes im Tausch zwischen zwei bestimmten Parteien mit dem *Marktwert* identisch sein, selbst wenn unterschiedliche Bewertungskriterien angewendet werden.

3.3 Da mit anderen Bewertungsgrundlagen als dem *Marktwert* möglicherweise ein Wert ermittelt wird, der bei einem tatsächlichen Verkauf auf dem allgemeinen oder einem anderen Markt nicht erlöst werden könnte, muss der Gutachter die unterschiedlichen oder ergänzenden *Annahmen* bzw. *besonderen Annahmen* eindeutig von den einer Schätzung des *Marktwertes* zugrunde gelegten *Annahmen* unterscheiden. Typische Beispiele für solche *Annahmen* und *besonderen Annahmen* sind unter der entsprechenden Überschrift im Folgenden aufgeführt.

3.4 Gutachter müssen in allen Fällen sicherstellen, dass die *Bewertungsgrundlage* sowohl in den *Auftragsbedingungen* (Leistungsumfang) als auch im Gutachten wiedergegeben oder eindeutig benannt wird.

3.5 Ein Gutachter kann berechtigterweise angewiesen werden, eine Bewertung auf andere Kriterien zu stützen, woraufhin andere *Bewertungsgrundlagen* geeignet sein können. In derartigen Fällen muss die angewendete Definition vollständig aufgeführt und erläutert werden. Wenn eine solche Bewertungsgrundlage erheblich vom *Marktwert* abweicht, wird empfohlen, die jeweiligen Unterschiede in einer kurzen Anmerkung zu erwähnen.

4 Marktwert

Marktwert ist in IVS 104, Absatz 30.1 wie folgt definiert:

„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am *Bewertungsstichtag* von einem verkaufsbereiten

Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln.“

4.1 *Marktwert* ist eine international anerkannte *Bewertungsgrundlage*, deren Definition seit langem akzeptiert ist. Der *Marktwert* beschreibt einen Tausch zwischen nicht miteinander verbundenen, frei am Markt agierenden Parteien und stellt den Betrag dar, der in einem hypothetischen Kaufvertrag oder einem gleichwertigen Rechtsdokument am *Bewertungstichtag* erscheinen würde, wobei alle Faktoren berücksichtigt werden, die bei der Abgabe von Geboten durch Marktteilnehmer im Allgemeinen mit in Betracht gezogen würden, und wobei die stärkste und beste Nutzung des Vermögensgegenstandes zugrunde gelegt wird. Die stärkste und beste Nutzung eines Vermögensgegenstandes ist die Art und Weise der Nutzung, durch die sich die Produktivität eines Vermögensgegenstandes maximieren lässt und die möglich, rechtlich zulässig und finanziell machbar ist – eine umfassendere Betrachtung dieser Wertprämisse finden Sie in Abschnitt 140 von IVS 104.

4.2 Durch *Besondere Werte* oder *Verschmelzungswerte* verursachte Preisverzerrungen werden vom Marktwert ignoriert (ein *Besonderer Wert* ist ein Betrag, der besondere Merkmale oder Eigenschaften eines Vermögenswertes widerspiegelt, die jedoch lediglich für einen *speziellen Käufer* von Wert sind). Der Marktwert ist der Preis, der aller Wahrscheinlichkeit nach für einen Vermögenswert in vielen verschiedenen Situationen erzielbar wäre. Bei der *Marktmiete* (siehe unten) werden ähnliche Kriterien angewendet, die jedoch für die Schätzung einer regelmäßigen Zahlung anstelle eines einmaligen Kapitalbetrags gelten.

4.3 Bei der Anwendung des *Marktwertes* muss ebenfalls die Anforderung berücksichtigt werden, der zufolge der in einer Bewertung ermittelte Wertbetrag den tatsächlichen Marktzustand und die Umstände am effektiven *Bewertungstichtag* widerspiegeln muss. Den vollständigen begrifflichen Bezugsrahmen für *Marktwert* finden Sie in Absatz 30.2, IVS 104.

4.4 Ungeachtet dessen, dass *Besondere Werte* vernachlässigt werden können, gilt Folgendes: Wenn der von potenziellen Käufern allgemein am Markt gebotene Preis die Erwartung einer künftigen Änderung der Umstände des Vermögensgegenstandes widerspiegelt, werden die Auswirkungen dieser Erwartung im *Marktwert* berücksichtigt. Beispiele für Fälle, in denen sich die Erwartung eines Zusatzwertes, der zukünftig geschaffen oder erlangt wird, auf den *Marktwert* auswirken kann:

- Aussicht auf Erschließung oder Bebauung eines Grundstücks, auch wenn zurzeit noch keine Baugenehmigung vorliegt, und
- Aussicht auf einen *Verschmelzungswert*, der sich aus einer Zusammenlegung mit einer anderen Immobilie oder einem anderen Vermögenswert bzw. mit anderen Vermögens- oder Immobilienanteilen zu einem künftigen Zeitpunkt ergibt.

4.5 Die Auswirkungen auf den Wert, die sich aus der Zugrundelegung einer *Annahme* oder *besonderen Annahme* ergeben, dürfen nicht mit dem zusätzlichen Wert verwechselt werden, der einem Vermögenswert von einem *speziellen Käufer* zugeschrieben werden kann.

4.6 In manchen Ländern wird eine *Bewertungsgrundlage* angewendet, die als „stärkste und beste Nutzung“ bezeichnet wird und die in einzelnen Ländern oder Staaten durch gesetzliche Regelungen definiert oder durch allgemein übliche Verfahren bestimmt wird.

5 Marktmiete

Marktmiete ist in IVS 104, Absatz 40.1 wie folgt definiert:

„Der geschätzte Betrag, für den ein zur Vermietung bereiter Vermieter eine Immobilie am *Bewertungsstichtag* zu angemessenen Mietvertragsbedingungen an einen zur Anmietung bereiten Mieter vermietet wird, nach einer angemessenen Vermarktungsdauer und im Rahmen einer Transaktion zu marktüblichen Bedingungen, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

5.1 Die *Marktmiete* kann in Abhängigkeit von den Bedingungen des jeweils vorausgesetzten oder unterstellten Mietvertrags sehr unterschiedlich ausfallen. Die entsprechenden Mietvertragsbedingungen entsprechen normalerweise der üblichen Marktpraxis in dem Land, in dem sich die Immobilie befindet, obwohl für bestimmte Zwecke möglicherweise auch unübliche Vertragsbedingungen festgelegt sein können. Die Laufzeit des Mietverhältnisses, die Häufigkeit einer Neufestsetzung der Miethöhe und die Pflichten der Parteien im Hinblick auf Instandhaltung und Nebenkosten oder ähnliche Aspekte wirken sich auf die *Marktmiete* aus. In bestimmten Ländern oder Staaten können gesetzliche Auflagen die Bedingungen einschränken, die in einem Mietvertrag vereinbart werden dürfen, oder die Auswirkungen der Vertragsbedingungen beeinflussen. Gegebenenfalls sind diese einschlägigen gesetzlichen Auflagen entsprechend zu berücksichtigen.

5.2 Die *Marktmiete* dient normalerweise zur Angabe des Betrags, zu dem eine leerstehende Immobilie vermietet oder zu dem eine vermietete Immobilie bei Beendigung des laufenden Mietvertrags neu vermietet werden könnte. Die *Marktmiete* ist keine geeignete Grundlage für die Aushandlung der Höhe einer zu zahlenden Miete gemäß einer Klausel zur Neufestsetzung der Miete in einem Mietverhältnis, wenn die im Mietvertrag aufgeführten Definitionen und *Annahmen* verwendet werden müssen.

5.3 Gutachter müssen daher sorgfältig darauf achten, dass die wichtigsten Mietvertragsbedingungen, die bei der Ermittlung einer *Marktmiete* vorausgesetzt werden, klar dargelegt werden. Falls es bei Vermietungen der marktüblichen Praxis entspricht, dass eine Partei als Anreiz für den Abschluss eines Mietvertrags der anderen Partei eine Zahlung leistet oder eine Vergünstigung gewährt, und sich diese Kosten in der vereinbarten allgemeinen Miethöhe widerspiegeln, sollte die *Marktmiete* ebenfalls auf dieser Grundlage ausgewiesen

werden. Der Gutachter muss die Art des angenommenen Anreizes und die unterstellten Mietvertragsbedingungen angeben.

6 Investitionswert

Anlagewert (Investitionswert) ist in IVS 104, Absatz 60.1 wie folgt definiert:

„Der Wert eines Vermögensgegenstandes für einen bestimmten Eigentümer oder potenziellen Eigentümer im Hinblick auf eine individuelle Investition oder betriebliche Ziele.“

Im Unterschied zum *Marktwert* beruht diese *Bewertungsgrundlage* nicht auf einer hypothetischen Transaktion, sondern misst den Wert der Vorzüge von Eigentum für den aktuellen Eigentümer oder einen potenziellen Eigentümer, wobei anerkannt wird, dass diese Vorzüge sich von denen eines typischen Marktteilnehmers unterscheiden können. Sie wird häufig genutzt, um die Ertragskraft eines Vermögenswertes anhand der Investitionskriterien eines Eigentümers zu messen.

7 Beizulegender Zeitwert

7.1 Beizulegender Zeitwert ist (gemäß der vom International Accounting Standards Board (IASB) in IFRS 13 festgelegten Definition):

„Der Preis, zu dem man im Rahmen eines ordnungsgemäßen Geschäfts zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag einen Vermögenswert verkaufen oder eine Verbindlichkeit begleichen würde.“

7.2 Der Leitfaden in IFRS 13 enthält einen Überblick über den Bewertungsansatz des beizulegenden Zeitwertes.

7.3 Das Ziel einer Bewertung der *beizulegenden Zeitwertes* besteht in der Einschätzung des Preises, zu dem ein Verkauf des Vermögenswertes oder eine Übertragung der Verbindlichkeit im Rahmen eines ordnungsgemäßen Geschäfts zwischen Marktteilnehmern unter aktuellen Marktbedingungen am Bewertungsstichtag abgewickelt werden kann. Dies wird manchmal auch als *Marktbewertungsansatz* (Mark-to-Market-Ansatz) bezeichnet. Die in IFRS 13 enthaltenen Verweise auf Marktteilnehmer und einen Verkauf verdeutlichen, dass für die meisten praktischen Zwecke der *beizulegende Zeitwert* mit dem *Marktwert* übereinstimmt, so dass zwischen beiden Bewertungsansätzen hinsichtlich des im Bewertungsgutachten ausgewiesenen Wertes normalerweise kein Unterschied bestehen würde.

7.4 Als Voraussetzung für eine Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes müssen von einem Rechtssubjekt folgende Angaben bestimmt werden:

- der Vermögenswert oder die Verbindlichkeit, der/die Gegenstand der Bewertung ist (einheitlich mit der entsprechenden Rechenseinheit)

- für nicht finanzielle Vermögenswerte die jeweils für die Wertermittlung geeignete Bewertungsvoraussetzung (einheitlich mit der stärksten und besten Nutzung)
- der wichtigste (oder vorteilhafteste) Markt für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit
- die für die Bewertung geeignete(n) Bewertungstechnik(en) unter Berücksichtigung der Daten, mit denen Eingaben zu entwickeln sind, die Annahmen darstellen, die Marktteilnehmer bei der Preisstellung für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit nutzen würden, und die Ebene der Zeitwerthierarchie, innerhalb der die Eingaben kategorisiert werden.

7.5 Gutachter, die *Bewertungen* für *Jahresabschlüsse* erstellen, sollten sich mit den einschlägigen Anforderungen vertraut machen – siehe hierzu auch VPGA 1.

8 Annahmen

Eine *Annahme* wird getroffen, wenn der Gutachter nach vernünftigem Ermessen davon ausgehen kann, dass ein Sachverhalt wahr ist, ohne dass dies einer besonderen Untersuchung oder Überprüfung bedarf.

Jede *Annahme* muss sinnvoll und sachdienlich sein, wobei ein Bezug zum Zweck einer *Bewertung* vorhanden sein muss.

8.1 Die vollständige Definition im RICS-Glossar lautet wie folgt:

„Eine Vermutung, die als wahr angesehen wird. Bei einer Annahme werden Fakten, Bedingungen oder Situationen berücksichtigt, die einen Bewertungsgegenstand oder die Vorgehensweise bei einer *Bewertung* betreffen und die ein Gutachter vereinbarungsgemäß im Rahmen des Bewertungsverfahrens nicht überprüfen muss. Üblicherweise wird eine *Annahme* in den Fällen zugrunde gelegt, in denen ein Wertgutachter nicht unbedingt eine spezielle Untersuchung vornehmen muss, um zu beweisen, dass ein Umstand wahr ist.“

8.2 Es ist fast immer erforderlich, eine *Bewertungsgrundlage* mit geeigneten *Annahmen* (oder *besonderen Annahmen* – siehe **Abschnitt 9** unten) zu verbinden, die den vorausgesetzten Status oder Zustand der Immobilie oder des Vermögenswertes zum *Bewertungsstichtag* beschreiben.

8.3 Eine *Annahme* ist häufig mit einer Beschränkung des Umfangs von Untersuchungen oder Erkundigungen verknüpft, die vom Gutachter durchgeführt werden könnten (siehe **VPS 2**). Daher müssen alle *Annahmen*, die aller Wahrscheinlichkeit nach Eingang in das Gutachten finden werden, mit dem Kunden abgestimmt und in die *Auftragsbedingungen* aufgenommen werden. Wenn die *Annahmen* nicht in die *Auftragsbedingungen* aufgenommen werden können, sollte vor der Ausstellung des Bewertungsgutachtens eine schriftliche Vereinbarung über diese Annahmen mit dem Kunden getroffen werden.

8.4 Falls der Gutachter nach der *Besichtigung* oder Untersuchung zu der Einschätzung gelangt, dass eine im Vorfeld mit dem Kunden vereinbarte *Annahme* wahrscheinlich ungeeignet ist oder als *besondere Annahme* eingestuft werden sollte, müssen die überarbeiteten *Annahmen* und der geänderte Ansatz vor dem Abschluss des Bewertungsauftrags und vor der Lieferung des Gutachtens mit dem Kunden besprochen werden.

8.5 Weitere Informationen zur praktischen Anwendung in Bezug auf Immobilienbesitz finden Sie in VPGA 8.

9 Besondere Annahmen

Eine *besondere Annahme* ist eine vom Gutachter getroffene *Annahme*, für die andere als die zum *Bewertungsstichtag* bestehenden Fakten zugrunde gelegt werden oder die ein typischer Marktteilnehmer bei einer Transaktion am *Bewertungsstichtag* nicht treffen würde.

Wenn *besondere Annahmen* erforderlich sind, um die benötigte *Bewertung* für den Kunden zu erbringen, müssen diese besonderen Annahmen vor Ausstellung des Gutachtens ausdrücklich vereinbart und gegenüber dem Kunden schriftlich bestätigt werden.

Besondere Annahmen dürfen nur dann getroffen werden, wenn sie nach vernünftigem Ermessen als realistisch, relevant und für die jeweiligen Bedingungen der *Bewertung* als gültig eingestuft werden.

Anwendung

9.1 Der Gutachter kann in seinem Gutachten Anmerkungen oder eine Einschätzung darüber äußern, für wie wahrscheinlich er die Erfüllung der *besonderen Annahme* hält. Beispielsweise müsste eine *besondere Annahme*, der zufolge eine Erschließungs- oder Baugenehmigung für ein Grundstück erteilt würde, die wertbeeinflussende Wirkung aller diesbezüglichen Bedingungen oder Auflagen berücksichtigen, die möglicherweise festgelegt werden könnten.

9.2 Eine typische *besondere Annahme* könnte ausdrücken, dass eine Immobilie oder ein Vermögenswert in einer bestimmten definierten Weise verändert wurde, z. B. „der *Marktwert* unter der *besonderen Annahme*, dass die Arbeiten abgeschlossen sind“. Anders ausgedrückt, es werden Fakten angenommen, die von den zum *Bewertungsstichtag* bestehenden Fakten abweichen.

9.3 Wenn ein Kunde eine *Bewertung* auf Grundlage einer *besonderen Annahme* anfordert, die der Gutachter für unrealistisch hält, sollte der Auftrag abgelehnt werden.

9.4 Umstände, unter denen *besondere Annahmen* angebracht sein können, sind beispielsweise:

- eine Situation, in der ein Gebot von einem *speziellen Käufer* abgegeben wurde oder nach vernünftigem Ermessen erwartet werden kann,

- eine Situation, in der das bewertete Eigentum nicht frei und offen auf dem Markt angeboten werden kann,
- eine frühere Änderung der physischen Merkmale der Immobilie oder des Vermögenswertes, wenn der Gutachter annehmen muss, dass diese Änderungen nicht stattgefunden haben,
- eine bevorstehende Änderung physischer Merkmale der Immobilie, z. B. ein Gebäude, das neu errichtet werden soll, oder ein Gebäude, das saniert oder abgerissen werden soll,
- eine erwartete Änderung der Belegungsart oder des Gewerbes in der Immobilie,
- die Behandlung von Umbauten und Verbesserungen gemäß den Bedingungen eines Mietverhältnisses,
- die Immobilie kann von Umwelteinflüssen betroffen sein; hierzu zählen u. a. natürliche (z. B. Überschwemmung) und nicht natürliche (z. B. Verseuchung) Einflussfaktoren oder bestehende Nutzungsprobleme (z. B. ein sich vertragswidrig verhaltender Nutzer).

9.5 Besondere Annahmen in Bezug auf Immobilienbesitz können beispielsweise davon ausgehen, dass:

- eine bauplanungsrechtliche Genehmigung (Flächennutzungsplan) für Bemaßnahmen (einschließlich Nutzungsänderung) bezüglich des Grundstücks erteilt wurde oder wird,
- ein Gebäude oder eine andere geplante Baumaßnahme gemäß einem definierten Plan und einer festgelegten Spezifikation fertig gestellt wurde,
- die Immobilie in einer festgelegten Art und Weise verändert wurde (beispielsweise Demontage und Abtransport von verfahrenstechnischer Ausrüstung),
- die Immobilie leer steht, obgleich sie in Wirklichkeit zum *Bewertungsstichtag* bewohnt ist,
- die Immobilie zu feststehenden Bedingungen vermietet ist, obgleich sie in Wirklichkeit zum *Bewertungsstichtag* leer steht, oder
- der Austausch zwischen Parteien stattfindet, von denen mindestens eine Partei ein besonderes Interesse hat, und dass ein Zusatzwert oder *Verschmelzungswert* aus der Zusammenführung der Anteile entsteht.

9.6 Wenn eine Immobilie beschädigt ist, können die *besonderen Annahmen* besagen, dass:

- die Immobilie als wiederhergestellt (unter Berücksichtigung aller Versicherungsansprüche) behandelt wird,
- sie als leeres Baugrundstück mit erteilter Baugenehmigung für die bestehende Nutzung bewertet wird,
- bei Sanierung oder Neubau für eine andere Nutzung der künftige Erhalt der nötigen bauplanungsrechtlichen Genehmigungen vorausgesetzt wird.

9.7 Bei Übernahme einiger dieser *besonderen Annahmen* kann die Anwendung des *Marktwertes* unter Umständen eingeschränkt sein. Diese Annahmen sind häufig insbesondere in den Fällen sinnvoll, in denen der Kunde ein Kreditgeber ist und *besondere Annahmen* dazu dienen, den potenziellen Einfluss geänderter Umstände auf den Wert einer Immobilie als Sicherheit zu verdeutlichen.

9.8 Wenn *Bewertungen* für *Jahresabschlüsse* erstellt werden, schließt die normale *Bewertungsgrundlage* jeglichen Zusatzwert aus, der *besonderen Annahmen* zugeschrieben wird. Falls (ausnahmsweise) dennoch eine *besondere Annahme* zugrunde gelegt wird, muss dies in veröffentlichten Verweisen erwähnt werden. Weitere Informationen finden Sie in **VPS 3, Absatz 2.2(i) und (l)**.

10 Bewertungen unter Berücksichtigung einer tatsächlichen oder erwarteten Markteinschränkung und Zwangsverkäufe

Sobald der Gutachter oder Kunde erkennt, dass in einer *Bewertung* möglicherweise eine bereits bestehende oder eine erwartete *Vermarktungseinschränkung* berücksichtigt werden muss, sind die *genauen Bedingungen dieser Einschränkung* zu vereinbaren und in den *Auftragsbedingungen* festzuhalten.

Anwendung

10.1 Der Gutachter kann beauftragt werden, eine *Bewertung* durchzuführen, bei der eine tatsächliche oder erwartete Markteinschränkung zu berücksichtigen ist, die unterschiedlichste Formen annehmen kann.

10.2 Wenn eine Immobilie oder ein Vermögenswert nicht frei oder in angemessener Weise auf dem Markt präsentiert werden kann, wird sich dies wahrscheinlich nachteilig auf den Preis auswirken. Vor der Annahme eines Auftrags für ein Gutachten über den wahrscheinlichen Einfluss einer Einschränkung sollte sich der Gutachter davon überzeugen, ob diese Einschränkung auf ein inhärentes Merkmal des Vermögenswertes bzw. des bewerteten Immobilienbesitzes oder auf die besonderen Umstände des Kunden bzw. eine Kombination all dieser Einflussfaktoren zurückzuführen ist.

10.3 Falls eine inhärente Einschränkung zum *Bewertungsstichtag* existiert, kann dessen wertbeeinflussende Wirkung normalerweise beurteilt werden. Diese Einschränkung sollte in den *Auftragsbedingungen* benannt werden; darüber hinaus ist festzustellen, dass die *Bewertung* auf Grundlage dieser Einschränkung erbracht wird. Zur Verdeutlichung der Auswirkung einer Einschränkung kann auch eine alternative *Bewertung* erstellt werden, bei der die *besondere Annahme* gilt, dass diese Einschränkung zum *Bewertungsstichtag* nicht existieren würde.

10.4 Größere Sorgfalt ist vonnöten, wenn eine inhärente Einschränkung zum *Bewertungsstichtag* noch nicht existiert, jedoch eine absehbare Folge eines bestimmten Ereignisses oder einer bestimmten Ereigniskette ist. Ebenso kann der Kunde eine *Bewertung* auf Grundlage einer bestimmten Vermarktungsbeschränkung anfordern. In jedem Fall würde für die *Bewertung* die

besondere Annahme gelten, dass die Beschränkung zum *Bewertungsstichtag* erlassen worden wäre. Die genaue Art der Beschränkung muss in den *Auftragsbedingungen* aufgeführt sein. Es kann ebenfalls zweckmäßig sein, eine *Bewertung* ohne *besondere Annahme* zu erstellen, um die Auswirkung zu verdeutlichen, die diese Einschränkung haben würde, wenn sie entstanden wäre.

10.5 Eine *besondere Annahme*, die lediglich auf eine Zeitbegrenzung für die Veräußerung verweist, ohne die Gründe für diese zeitliche Begrenzung zu benennen, wäre keine sinnvolle *Annahme*. Ohne genaue Kenntnis der Gründe für diese Einschränkung wäre der Gutachter nicht in der Lage, die potenziellen Auswirkungen dieser Einschränkung auf die Vermarktungsfähigkeit, Verkaufsverhandlungen und den erzielbaren Preis zu bestimmen oder ein aussagekräftiges Urteil abzugeben.

10.6 Eine Vermarktungseinschränkung darf nicht mit einem Zwangsverkauf verwechselt werden. Eine Einschränkung kann durchaus zu einem Zwangsverkauf führen, kann jedoch ebenfalls bestehen, ohne dass der Eigentümer zum Verkauf gezwungen wird.

10.7 Der Begriff „Zwangsverkaufswert“ darf nicht verwendet werden. Ein „Zwangsverkauf“ ist die Beschreibung einer Situation, unter der eine Vermögensübertragung stattfindet – dies ist jedoch keine *Bewertungsgrundlage*. Bei einem Zwangsverkauf wird auf einen bestimmten Verkäufer Druck ausgeübt, zu einem bestimmten Zeitpunkt zu verkaufen, um z. B. einen dringend benötigten Geldbetrag zu erlösen oder eine bestimmte Verbindlichkeit zu einem bestimmten Termin zu tilgen. Die Tatsache, dass ein Verkauf „unter Zwang erfolgt“, bedeutet, dass der Verkäufer externen rechtlichen oder persönlichen wirtschaftlichen Zwängen unterliegt, so dass die zeitliche Beschränkung keine vom Verkäufer gewünschte Option ist. Die Art dieser externen Faktoren und die Folgen eines fehlgeschlagenen Verkaufs sind ebenso wichtig bei der Bestimmung des Preises, der sich innerhalb des zur Verfügung stehenden Zeitraums erzielen lässt.

10.8 Obwohl ein Gutachter einen Verkäufer bei der Bestimmung eines Preises unterstützen kann, der unter Bedingungen eines Zwangsverkaufs akzeptiert werden kann, handelt es sich letztlich um eine wirtschaftliche Entscheidung. Jede Beziehung zwischen einem per Zwangsverkauf erzielbaren Preis und dem *Marktwert* ist rein zufällig; es handelt sich nicht um eine *Bewertung*, die im Voraus bestimmbar ist, sondern um einen Betrag, der von einem bestimmten Verkäufer zu einem bestimmten Zeitpunkt unter Bezugnahme auf den speziellen Kontext als Momentaufnahme eines Wertes betrachtet werden kann. Auch wenn daher, wie bereits in Absatz 10.7 oben betont, eine gutachterliche Beratung bezüglich einer wahrscheinlichen Veräußerung unter den Bedingungen eines Zwangsverkaufs geleistet werden kann, ist der Begriff Zwangsverkauf eine Beschreibung der Situation, in der ein Verkauf stattfindet, und darf daher nicht als *Bewertungsgrundlage* bezeichnet oder verwendet werden.

10.9 Fälschlicherweise wird häufig die Auffassung vertreten, in einem schwachen oder fallenden Markt würden automatisch nur wenig „verkaufswillige Verkäufer“ in Erscheinung treten, so dass folglich die meisten Transaktionen am Markt auf das Konto von „Zwangsverkäufen“ gingen. Dementsprechend kann der Gutachter aufgefordert werden, auf dieser Grundlage seine gutachterliche Empfehlung zu einem Zwangsverkauf abzugeben. Dieses Argument ist allerdings

wenig sinnvoll, da es unterstellt, dass der Gutachter die grundlegenden Daten über das Marktgeschehen ignorieren soll. Der Kommentar bezüglich des *Marktwertes* in **VPS 4, Abschnitt 4** stellt eindeutig fest, dass ein verkaufswilliger Verkäufer daran interessiert ist, nach angemessener Vermarktung zu den bestmöglichen Marktkonditionen und zum bestmöglichen Marktpreis zu verkaufen. Der Gutachter sollte keine Aufträge annehmen, die auf falschen Vorstellungen beruhen; der Gutachter muss seinen Kunden erläutern, dass bei Fehlen einer definierten Einschränkung, die den Vermögenswert oder Verkäufer betreffen würde, der *Marktwert* die geeignete Grundlage für die Bewertung ist. In einem schwachen Markt kann ein erheblicher Anteil der Verkäufe auf das Konto von Anbietern gehen, die zum Verkauf verpflichtet sind, beispielsweise Nachlassverwalter, Liquidatoren oder Konkursverwalter. Dennoch sind derartige Verkäufer in der Regel auch verpflichtet, den bestmöglichen Preis unter den aktuellen Gegebenheiten zu erzielen und können aus eigenem Willen keine unangemessenen Vermarktungsbedingungen oder -beschränkungen erlassen. Diese Verkäufe erfüllen normalerweise die Kriterien für die Definition des *Marktwertes*.

11 Annahmen und besondere Annahmen in Bezug auf prognostizierte Werte

Annahmen und besondere Annahmen, die sich auf prognostizierte Werte beziehen, müssen mit dem Kunden vor der Dokumentation einer Wertermittlung abgestimmt werden.

Im Bewertungsgutachten muss auf den höheren Grad an Unsicherheit hingewiesen werden, den ein prognostizierter Wert wahrscheinlich hat, wenn definitionsgemäß keine vergleichbaren Daten verfügbar sind.

Anwendung

11.1 Prognostizierte Werte beruhen vollständig auf *Annahmen*, die einige wichtige *besondere Annahmen* umfassen können. Beispielsweise kann der Gutachter verschiedene *Annahmen* über den Zustand des Marktes in der Zukunft treffen – Erträge, Mietsteigerungen, Zinssätze usw., die durch glaubwürdige Studien oder Wirtschaftsprognosen untermauert werden müssen.

11.2 Es muss unbedingt sichergestellt werden, dass alle *Annahmen*:

- allen anwendbaren Standards des betreffenden Landes und Rechtsgebietes genügen,
- realistisch und glaubwürdig sind,
- deutlich und verständlich im Bericht dargelegt sind.

11.3 Wenn *besondere Annahmen* getroffen werden, muss besonders darauf geachtet werden, die Zuverlässigkeit und Präzision aller zur Prognose oder Extrapolation verwendeten Methoden, Tools oder Daten zu gewährleisten.

VPS 5 – Bewertungsansätze und -methoden

Dieser obligatorische Standard:

- wendet den International Valuation Standard (IVS) 105 „Bewertungsansätze und -methoden“ an,
- regelt bestimmte Aspekte der Anwendung, die sich in einzelnen Fällen ergeben können.

Wertgutachter sind dafür verantwortlich, die Bewertungsansätze und -methoden, die für die Ausführung einzelner Bewertungsaufträge verwendet werden, anzuwenden und nötigenfalls deren Verwendung zu begründen. Hierbei müssen stets folgende Aspekte berücksichtigt werden:

- die Art des Vermögenswertes (oder der Verbindlichkeit),
- der Zweck, die vorgesehene Verwendung sowie der Kontext des jeweiligen Auftrags und
- gesetzliche oder sonstige obligatorische Anforderungen, die in dem betreffenden Land anwendbar sind.

Wertgutachter sollten ebenfalls anerkannte Best-Practice-Verfahrensregeln innerhalb ihrer Bewertungsdisziplin oder auf ihrem Spezialgebiet berücksichtigen, in bzw. auf dem sie tätig sind, wobei sie jedoch hiervon in der ordnungsgemäßen Ausführung ihrer gutachterlichen Aufgaben bei individuellen Bewertungsaufträgen nicht eingeschränkt werden dürfen, um einen dem jeweiligen Zweck fachlich angemessenen gutachterlichen Wert zu ermitteln.

Sofern nicht ausdrücklich per gesetzlicher Regelung oder durch andere obligatorische Anforderungen vorgeschrieben, hat kein Bewertungsansatz oder keine Bewertungsmethode unbedingt Vorrang vor anderen Ansätzen oder Methoden. In manchen Ländern und/oder zu bestimmten Zwecken wird möglicherweise empfohlen oder verlangt, mehrere Ansätze anzuwenden, um zu einem ausgewogenen Urteil zu gelangen. In dieser Hinsicht muss der Gutachter stets darauf vorbereitet sein, seine(n) Ansatz/Ansätze und die Methode(n) zu erläutern, die von ihm angewendet wurden.

Anwendung

1 Obwohl noch keine formelle, universell anerkannte Definition für den Begriff „Bewertungsansatz“ existiert, bezeichnet dieser Begriff im allgemeinen Sprachgebrauch die gesamte Art und Weise, in der eine Bewertungsaufgabe

ausgeführt wird, um den Wert eines bestimmten Vermögenswertes oder einer bestimmten Verbindlichkeit zu bestimmen. Der Begriff „Bewertungsmethode“ wird im Allgemeinen verwendet, um eine bestimmte Verfahrensweise oder Technik zu bezeichnen, die zur Einschätzung oder Berechnung des Ergebnisses eingesetzt wird.

2 *Bewertungen* sind für unterschiedliche Eigentumsverhältnisse bei unterschiedlichen Arten von Vermögenswerten und zu verschiedensten Zwecke erforderlich. Angesichts dieser Vielfalt kann der Ansatz zur Schätzung eines Wertes in einem Fall geeignet, in einem anderen Fall jedoch unangemessen sein, ganz zu schweigen von der/den verwendeten Methode(n) oder Technik(en). Unter Zugrundelegung der Arbeitsdefinition aus vorstehendem Absatz 1 wird der gesamte Bewertungsansatz üblicherweise in eine von drei Kategorien eingestuft:

- Der *Marktansatz* basiert auf einem Vergleich des zu bewertenden Vermögenswertes mit identischen oder ähnlichen Vermögenswerten (oder Verbindlichkeiten), für die Preisinformationen zur Verfügung stehen, wie z. B. ein Vergleich mit Markttransaktionen in derselben oder in einer sehr ähnlichen Art von Vermögenswerten (oder Verbindlichkeiten) innerhalb eines angemessenen Zeithorizonts.
- Der *Ertragswertansatz* basiert auf der Kapitalisierung oder Umrechnung derzeitiger und prognostizierter Einträge (Cashflows), die unterschiedliche Formen annehmen können, in einen Kapitalwert zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Von den verschiedenen Formen kann sowohl die Kapitalisierung herkömmlicher marktbasierter Erträge als auch die Diskontierung einer spezifischen Ertragsprognose als geeignet angesehen werden, je nachdem, um welche Art von Vermögenswerten es sich handelt und ob ein solcher Ansatz von Marktteilnehmern angewendet würde.
- Der *Kostenansatz* basiert auf dem wirtschaftlichen Grundsatz, demzufolge ein Käufer für einen Vermögensgegenstand höchstens den Preis zahlt, der den Kosten für den Erwerb oder die Herstellung eines Vermögensgegenstandes mit gleichem Nutzwert entspricht.

3 Für jeden Bewertungsansatz und jede Bewertungsmethode gilt grundsätzlich, dass derartige Vergleiche gezogen werden müssen, soweit sie unter praktischen Gesichtspunkten möglich sind, da sie unverzichtbare Bestandteile einer objektiven Markteinschätzung sind. Es kann durchaus möglich sein, bei der Erstellung eines Bewertungsgutachtens mehrere Ansätze und mehrere Methoden oder Techniken anzuwenden, sofern nicht durch gesetzliche oder andere obligatorische aufsichtsrechtliche Regelungen eine bestimmte Anforderung vorgeschrieben wird. Wenn man den *Kostenansatzes* als primären oder einzigen Ansatz bei der Bewertung zugrunde legt, ist besonders achtsam vorzugehen, da nur selten eine direkte Beziehung zwischen Kosten und Wert besteht.

4 Bewertungsmethoden können eine Vielzahl unterschiedlicher Analysewerkzeuge oder -techniken sowie verschiedene Modellierungsformen beinhalten, die größtenteils moderne numerische und statistische Verfahren nutzen. Im Allgemeinen gilt: Je moderner eine Methode, desto mehr muss darauf geachtet werden, dass keine internen Widersprüche existieren, z. B. in Bezug auf die angewendeten *Annahmen*.

5 Weitere Informationen zur Anwendung von Ansätzen und Methoden finden Sie in den *International Valuation Standards*, in IVS 105 „Bewertungsansätze und -methoden“. Es sei jedoch noch einmal darauf verwiesen, dass der Gutachter letztendlich für die Auswahl der in einzelnen Bewertungsaufträgen verwendeten Ansätze und Methoden selbst verantwortlich ist, sofern nicht durch gesetzliche oder andere obligatorische aufsichtsrechtliche Regelungen eine bestimmte Anforderung vorgeschrieben wird.

Teil 5:

Bewertungsanwendungen

Einführung

Dieser Teil des Red Book befasst sich mit der Anwendung und Umsetzung der globalen Standards in bestimmten Kontexten, die einen speziellen Zweck dienen oder sich auf einen bestimmten Typ von Vermögenswerten beziehen können.

Die folgenden „RICS-Leitlinien – Anwendungen“ (VPGAs) regeln die wichtigsten, zu berücksichtigenden Aspekte und befassen sich darüber hinaus eingehender mit der praktischen Anwendung der Standards in bestimmten Kontexten. Obwohl die VPGAs selbst nicht obligatorischer Natur sind, enthalten sie Links und Querverweise auf wichtige Informationen in den *International Valuation Standards* und den vorliegenden globalen Standards, die wiederum obligatorisch sind. Diese Links und Querverweise sollen *Mitglieder* bei der Suche nach Informationen unterstützen, die für den von ihnen jeweils ausgeführten Bewertungsauftrag relevant sind.

Mitglieder sollten unbedingt beachten, dass die IVS die folgenden IVS Asset Standards (Standards für Vermögenswerte) enthalten, die in vollständiger Fassung in Teil 6 dieser globalen Standards wiedergegeben sind:

- IVS 200 Unternehmen und Unternehmensanteile
- IVS 210 Immaterielle Vermögenswerte
- IVS 300 Sachanlagen
- IVS 400 Immobilienbesitz
- IVS 410 Entwicklungsliegenschaften
- IVS 500 Finanzinstrumente.

Nachstehend finden Sie eine vollständige Liste der RICS VPGAs:

- VPGA 1 – Bewertung für Jahresabschlüsse
- VPGA 2 – Bewertung für besicherte Kreditvergaben
- VPGA 3 – Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen
- VPGA 4 – Bewertung einzelner Betreiberimmobilien
- VPGA 5 – Bewertung von Sachanlagen
- VPGA 6 – Bewertung immaterieller Vermögenswerte
- VPGA 7 – Bewertung persönlicher Vermögensgegenstände, einschließlich Kunstwerke und Antiquitäten
- VPGA 8 – Bewertung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten
- VPGA 9 – Bewertung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien
- VPGA 10 – Umstände, die eine wesentliche Bewertungsunsicherheit begründen können.

VPGA 1 – Bewertung für Jahresabschlüsse

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Aspekte regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Die nachstehende Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur *Bewertung* von Immobilien, Vermögenswerten und Verbindlichkeiten für *Jahresabschlüsse*.

1.2 *Bewertungen*, die in *Jahresabschlüsse* aufgenommen werden sollen, bedürfen besonderer Sorgfalt, da sie den geltenden Bilanzierungsstandards entsprechen müssen, die das jeweilige Unternehmen anwendet. Gutachtern wird dringend empfohlen, zu Beginn ihrer Arbeit zu klären, nach welchen Standards sich ihre Kunden richten.

1.3 Obwohl die International Financial Reporting Standards (IFRS) mittlerweile allgemein anerkannt sind, sind in einzelnen Ländern auch andere Bilanzierungsstandards anwendbar oder maßgebend.

1.4 In allen Fällen sollten sich Gutachter jedoch der Tatsache bewusst sein, dass sowohl die IFRS als auch andere Bilanzierungsstandards weiterentwickelt werden. Gutachter sollten sich daher stets auf die zum Zeitpunkt eines *Jahresabschlusses* gültige Fassung der Standards beziehen.

2 Bewertungen gemäß den International Financial Reporting Standards [IFRS]

2.1 Wenn der Auftraggeber die IFRS anwendet, gilt der *beizulegende Zeitwert* als *Bewertungsgrundlage* (siehe auch **VPS 4, Abschnitt 7**), und IFRS 13 „Bewertung zum Zeitwert“ findet Anwendung. Der Gutachter muss mit den Anforderungen aus IFRS 13 vertraut sein; dies gilt insbesondere für Offenlegungsanforderungen. IFRS 13 ist unter www.ifrs.org abrufbar.

3 Bewertungen von Vermögenswerten der öffentlichen Hand nach International Public Sector Accounting Standards [IPSAS]

3.1 Wenn Vermögenswerte der öffentlichen Hand in nach IPSAS zu erstellende *Jahresabschlüsse* einbezogen werden, ist darauf zu achten, dass die zum Bilanzierungsstichtag jeweils gültige Fassung dieser Standards zugrunde gelegt wird, die unter www.ifac.org/public-sector einsehbar ist.

4 Andere Fälle

4.1 Gesetzliche, regulatorische, buchhalterische oder gerichtliche Anforderungen können eine Modifikation dieser Anwendung in manchen Ländern/Staaten oder unter bestimmten Bedingungen erfordern.

VPGA 2 – Bewertung für besicherte Kreditvergaben

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Aspekte regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Die nachstehende Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur *Bewertung* von Immobilien und sonstigen materiellen Vermögenswerten für besicherte Kreditvergaben.

1.2 Obligatorische Anforderungen in den vorliegenden globalen Standards sind durch **fett formatierte** Querverweise gekennzeichnet. Obwohl die übrigen Inhalte in den meisten Ländern nur Empfehlungscharakter tragen, sollten Gutachter stets die entsprechende landesspezifische Ergänzung konsultieren (siehe **PS 1, Abschnitt 4**), um sich ggf. mit zusätzlichen obligatorischen Anforderungen vertraut zu machen.

2 Hintergrund

2.1 Nachstehend sind die häufigsten Beispiele für Sicherheiten in Bezug auf Immobilien aufgeführt, bei denen häufig der Rat eines Gutachters nachgefragt wird:

- (a) Immobilien, die gegenwärtig oder künftig vom Eigentümer genutzt werden
- (b) Immobilien, die als Kapitalanlage gehalten werden oder gehalten werden sollen

- (c) Immobilien, die als Betreiberobjekt voll ausgestattet sind und im Hinblick auf ihr geschäftliches Potenzial bewertet werden
- (d) Immobilien, die von Baumaßnahmen oder Sanierungen betroffen sind oder für die derartige Maßnahmen vorgesehen sind.

Jedes der vorstehenden Beispiele wird in Absatz 6.2 dieser VPGA näher erläutert.

2.2 Diese VPGA befasst sich mit den folgenden Themenkomplexen, die für *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben von Bedeutung sind:

- Annahme von Aufträgen und Offenlegungen
- Unabhängigkeit, Objektivität und Interessenkonflikte
- *Bewertungsgrundlage* und *besondere Annahmen* sowie
- Berichterstattung und Offenlegungen.

2.3 Da in den meisten Ländern verschiedenste Vermögenswerte als Sicherheiten angeboten werden können und eine Vielzahl unterschiedlichster Kreditprodukte verfügbar ist, muss in jedem Einzelfall unter Umständen ein etwas anderer Ansatz gewählt werden. Es steht daher dem Gutachter und dem Kreditgeber frei, Änderungen gemäß **PS 1, Abschnitt 4** zu vereinbaren. Das vorrangige Ziel besteht darin, dem Gutachter die Bedürfnisse und Ziele des Darlehensgebers in verständlicher Weise zu vermitteln, einschließlich der Bedingungen des beantragten Darlehens; dem Darlehensgeber sollte hingegen klar sein, welche Art von Wertaussage er erhält. Diese Grundsätze gelten für Immobilienvermögen und sonstige materielle Vermögenswerte gleichermaßen.

3 Unabhängigkeit, Objektivität und Interessenkonflikt

3.1 *Mitglieder* müssen gemäß **PS 2, Abschnitt 3** jederzeit integer, unabhängig sowie objektiv handeln und Interessenkonflikte sowie Handlungen oder Situationen vermeiden, die mit ihren beruflichen Pflichten nicht im Einklang stehen. *Mitglieder* sind ebenfalls verpflichtet, alle potenziellen Interessenkonflikte persönlicher oder beruflicher Natur gegenüber allen betroffenen Parteien offenzulegen. Es ist anzuerkennen, dass diese Anforderungen im Falle einer besicherten Kreditvergabe von besonderer Relevanz und Bedeutung sind.

3.2 Auf Wunsch oder Anforderung können Gutachter, die sich an die Bestimmungen für Unabhängigkeit und Objektivität gemäß **PS 2, Abschnitt 3** halten, bescheinigen, dass sie als „unabhängige Gutachter“ tätig sind, wobei die Kriterien aus Absatz 3.3 unten einzuhalten sind.

3.3 Der Darlehensgeber kann zusätzliche Unabhängigkeitskriterien für *Bewertungen* zum Zwecke der besicherten Kreditvergabe festlegen. Unter Umständen können in einzelnen Ländern auch spezielle Kriterien anzuwenden sein. Wo keine Spezifikation besteht wird davon ausgegangen, dass die zusätzlichen Kriterien eine Bestimmung beinhalten, der zufolge der Gutachter keine frühere, aktuelle oder erwartete Beziehung mit dem Darlehensnehmer oder voraussichtlichen Darlehensnehmer, dem zu bewertenden Vermögensgegenstand

oder mit einer anderen Partei unterhalten hat oder unterhält, die mit einer Transaktion verbunden ist, für die diese Darlehensvergabe erforderlich ist. Als „vorherige Beziehung“ gilt normalerweise eine beliebige Angelegenheit im Zeitraum von 24 Monaten vor dem Tag der Beauftragung oder dem Tag der Vereinbarung der *Auftragsbedingungen* (je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eingetreten ist), wobei jedoch in einzelnen Ländern ggf. ein längerer Zeitraum vorgeschrieben oder festgelegt sein kann.

3.4 Jede frühere oder derzeit bestehende Beziehung zum Darlehensnehmer oder zur bewerteten Immobilie bzw. zum Vermögenswert, der Gegenstand der Bewertung ist, muss gegenüber dem Darlehensgeber vor Annahme des Auftrags offengelegt werden. Die Offenlegungspflicht erstreckt sich auch auf erwartete zukünftige Beziehungen. (Bei Bezugnahme auf „Darlehensnehmer“ gelten potenzielle Darlehensnehmer oder sonstige Parteien als inbegriffen, die mit der Transaktion verbunden sind, für die diese Darlehensvergabe erforderlich ist.) Eine Beziehung, die zu einem Interessenkonflikt führen kann, umfasst beispielsweise Situationen, in denen der Gutachter oder die *Firma*:

- eine langjährige berufliche Beziehung zum Darlehensnehmer oder zum Eigentümer der Immobilie oder des Vermögenswertes unterhält,
- dem Darlehensgeber oder Darlehensnehmer die Transaktion vorschlägt, wofür dem Gutachter oder der *Firma* ein Honorar zusteht,
- ein finanzielles Interesse an dem Vermögenswert oder am Darlehensnehmer hat,
- für den Eigentümer der Immobilie oder des Vermögenswertes im Rahmen einer verwandten Transaktion tätig ist,
- für den Darlehensnehmer beim Kauf der Immobilie oder des Vermögenswertes tätig wird (oder wurde),
- weiterhin zur Verfügung stehen soll, um bei der Veräußerung oder Vermietung eines fertig gestellten Neubaus auf dem betreffenden Grundstück tätig zu werden,
- kürzlich in einer Markttransaktion mit der Immobilie oder dem Vermögenswert tätig geworden ist,
- die derzeitigen oder früheren Eigentümer der Immobilie oder des Vermögenswertes oder deren Kreditgeber kostenpflichtig beraten hat und/oder
- Beratungsdienstleistungen in den Bereichen Erschließung und Bau für die derzeitigen oder früheren Eigentümer erbringt.

3.5 Gutachter sollten beachten, dass sie gemäß vorstehendem Absatz 3.1 beurteilen müssen, ob eine frühere, derzeitige oder erwartete Beziehung zu der Immobilie oder zum Vermögenswert bzw. zu beteiligten Parteien dazu geeignet ist, einen Konflikt mit der Unabhängigkeits- und Objektivitätspflicht des Gutachters auszulösen. Bestimmte Aspekte, z.B. der Anteil des finanziellen Interesses an einer verbundenen Partei, der Umfang, in dem der Gutachter oder die *Firma* wesentlich von einem bestimmten Bewertungsergebnis profitieren kann, sowie die Höhe des Honorars, die von einer verbundenen Partei als Anteil der Gesamthonorareinkünfte verdient wird, können von erheblicher Bedeutung sein.

3.6 Wenn der Gutachter zu der Auffassung gelangt, dass eine beliebige Beziehung einen unvermeidbaren Konflikt mit den Pflichten des Gutachters gegenüber dem potenziellen Kunden begründet, sollte der Auftrag abgelehnt werden.

3.7 Falls der Gutachter und der Kunde eine Einigung darüber erzielen, dass ein potenzieller Konflikt durch die Einführung bestimmter Vorkehrungen für die geordnete Durchführung des Auftrags vermieden werden kann, müssen diese Vorkehrungen schriftlich aufgezeichnet, in die *Auftragsbedingungen* aufgenommen und im Gutachten erwähnt werden.

3.8 Obwohl ein Gutachter bei der Entscheidung darüber, ob eine kürzliche, aktuelle oder erwartete Beziehung einen Konflikt begründet, die Ansichten des potenziellen Kunden berücksichtigen kann, liegt es allein in der beruflichen Verantwortung des Gutachters, darüber zu befinden, ob der Auftrag nach Maßgabe des RICS-Verhaltenskodexes angenommen oder abgelehnt werden soll. Wenn ein Auftrag angenommen wird, nachdem eine wesentliche Beziehung offengelegt wurde, kann der Gutachter unter Umständen aufgefordert werden, seine Entscheidung gegenüber der RICS zu begründen. Falls keine zufriedenstellende Begründung beigebracht werden kann, ist die RICS berechtigt, Disziplinarmaßnahmen zu ergreifen.

3.9 Weitere Informationen für *Mitglieder* finden sich im globalen RICS-Berufsgrundsatz *Interessenkonflikte*.

4 Annahme von Aufträgen und Offenlegungen

4.1 Gutachter sollten beachten, dass die *Auftragsbedingungen* den Mindestanforderungen aus **VPS 1, Absatz 3.1** genügen müssen. Wenn der Kreditgeber zusätzliche oder andere Anforderungen stellt, müssen diese bestätigt werden; besondere Sorgfalt ist vonnöten, um ggf. erforderliche *besondere Annahmen* zu vereinbaren und zu protokollieren.

4.2 In manchen Fällen kann eine *Bewertung* für besicherte Kreditvergaben auch von einer Partei in Auftrag gegeben werden, die nicht der beabsichtigte Kreditgeber, sondern beispielsweise ein potenzieller Kreditnehmer oder Kreditvermittler ist. Wenn die Partei die Identität des beabsichtigten Kreditgebers nicht kennt oder nicht offenlegen möchte, muss in den *Auftragsbedingungen* festgehalten werden, dass die *Bewertung* möglicherweise für einen Kreditgeber nicht annehmbar ist. Der Grund hierfür ist, dass manche Kreditgeber unter Umständen nicht anerkennen, dass eine von einem Kreditnehmer oder Vermittler beigebrachte *Bewertung* in ausreichendem Maße unabhängig ist, oder dass der betreffende Kreditgeber spezielle Berichtsanforderungen an Gutachten stellt.

4.3 Der Gutachter sollte sich erkundigen, ob bezüglich der zu bewertenden Immobilien kürzlich eine Transaktion abgewickelt oder ein vorläufiger Preis vereinbart wurde. Wenn derartige Informationen bekannt gegeben werden, sollten weitere Erkundigungen eingeholt werden, beispielsweise darüber, in welchem Umfang die Immobilie vermarktet wurde, welche Auswirkungen etwaige

Incentives hatten, welcher Preis erzielt oder vereinbart wurde und ob es sich um den besten erzielbaren Preis handelte.

4.4 Der Gutachter sollte genauere Angaben zu den Bedingungen der Kreditfazilitäten anfordern, die vom Kreditgeber gewährt werden können.

4.5 Gutachter sollten beachten, dass sie dafür Sorge tragen müssen, dass alle relevanten, für den Auftrag erforderlichen Offenlegungen gemäß **VPS 1, Absatz 3.1** und unter Berücksichtigung der in nachstehendem Absatz 6 angeführten Aspekte vorgenommen werden.

5 Bewertungsgrundlage und besondere Annahmen

5.1 *Marktwert* ist die allgemein gebräuchliche *Bewertungsgrundlage* für *Bewertungen* oder Wertgutachten, die zum Zwecke der besicherten Kreditvergabe erbracht werden. In manchen Ländern können jedoch auch andere Bewertungsgrundlagen anerkannt oder ausdrücklich vorgeschrieben sein, z. B. aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder Vorschriften (Beispiel: „Beleihungswert“). Diese alternativen Bewertungsgrundlagen beinhalten unter Umständen auch bestimmte vorgeschriebene Methoden oder Annahmen, auf deren Grundlage zum Zwecke der besicherten Kreditvergabe ein Wert ermittelt wird, der sich sehr deutlich von dem in IVS 104, Absatz 30.1 definierten und in **VPS 4** wiedergegebenen *Marktwert* unterscheiden kann. Das Bewertungsergebnis bei Anwendung eines so genannten Modellbewertungsansatzes (Mark-to-Model-Ansatz), der sich deutlich vom Marktbewertungsansatz (Mark-to-Market-Ansatz) unterscheidet, darf nur für den im jeweiligen Fall vorgesehenen Zweck verwendet werden. Der Grund hierfür liegt darin, dass die verwendete Bewertungsgrundlage oder das verwendete Modell häufig ein Instrument zur Risikoeinschätzung bildet oder dessen Bestandteil ist, wobei das Risiko in erster Linie aus Sicht des Kreditgebers über einen längeren Zeitraum betrachtet wird. Gutachter können ihre Arbeit problemlos unter Verwendung dieser alternativen *Bewertungsgrundlagen* erarbeiten, jedoch muss die jeweils angewendete *Bewertungsgrundlage* stets eindeutig benannt werden.

5.2 Alle *besonderen Annahmen* (siehe **VPS 4, Abschnitt 9**), die im Rahmen der Ermittlung eines gutachterlichen Wertes getroffen werden, müssen vorab schriftlich mit dem Kreditgeber vereinbart und im Gutachten aufgeführt werden.

5.3 In folgenden beispielhaft aufgeführten Situationen, die sich häufig bei *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben ergeben, können *besondere Annahmen* zweckmäßig sein:

- Eine bauplanungsrechtliche Genehmigung für Bebauungsmaßnahmen auf dem Grundstück wurde erteilt.
- Eine physische Änderung wurde an der Immobilie vorgenommen, beispielsweise die Errichtung eines neuen Gebäudes oder Durchführung einer Sanierung.

- Eine Neuvermietung ist zu bestimmten Bedingungen erfolgt, oder eine Verhandlung über die Neufestsetzung einer Miete in einer bestimmten Höhe wurde erfolgreich abgeschlossen.
- Ein *spezieller Käufer* (dies kann den Darlehensnehmer einschließen) ist vorhanden.
- Eine Einschränkung, die dazu führen könnte, dass die Immobilie nicht oder nicht in geeigneter Weise auf dem Markt angeboten werden kann, muss ignoriert werden.
- Eine neue wirtschaftliche oder ökologische Ausweisung ist wirksam geworden.
- Die Immobilie wird durch natürlichen, natürliche, nicht natürliche oder bestehende Umwelteinflüsse beeinträchtigt.
- Bei ungewöhnlicher Volatilität im Markt muss zum *Bewertungsstichtag* ein Preisabschlag einberechnet werden.
- Miet- oder Pachtverhältnisse zwischen verbundenen Parteien wurden nicht berücksichtigt.

Bei obiger Liste handelt es sich um keine abschließende Aufzählung; die jeweils geeigneten *besonderen Annahmen* sind von den Umständen, unter denen eine *Bewertung* angefordert wird, sowie von der Beschaffenheit der zu bewertenden Immobilie abhängig.

5.4 Jede mithilfe einer *besonderen Annahme* durchgeführte *Bewertung* für eine besicherte Kreditvergabe muss eine begleitende Anmerkung enthalten, in der die wesentlichen Unterschiede zwischen dem im Gutachten ausgewiesenen Wert mit und ohne diese *besondere Annahme* erläutert werden.

6 Berichterstattung und Offenlegungen

6.1 Abgesehen von den in **VPS 3, Absatz 2.2** festgelegten Aspekten muss das Gutachten häufig auch folgende Punkte berücksichtigen und entsprechend kommentieren, wenn ein Gutachten für eine besicherte Kreditvergabe erstellt wird:

- Offenlegung aller Beziehungen (siehe Unterabschnitt 4 dieser VPGA), die in der ursprünglichen Fassung oder einer späteren Änderungen der *Auftragsbedingungen* benannt wurden, oder aller Vereinbarungen, die zur Vermeidung von Interessenkonflikten geschlossen wurden. Falls der Gutachter keine Beziehung unterhielt, muss eine diesbezügliche Aussage festgehalten werden.
- Die angewandte Bewertungsmethode, (soweit zweckmäßig oder verlangt) gestützt durch die angewendete Berechnungsmethode (beachten Sie, dass in manchen Ländern die Methode oder Methodik selbst bis zu einem gewissen Grad vorgeschrieben ist).
- Wenn eine kürzliche Transaktion mit der Immobilie abgewickelt wurde oder ein vorläufig vereinbarter Preis bekannt gegeben wurde, muss angegeben

werden, inwieweit diese Informationen als Beleg für den Wert akzeptiert wurden. Wenn im Rahmen der Erkundigungen keine Informationen erlangt werden können, muss der Gutachter eine diesbezügliche Aussage in das Gutachten aufnehmen und fordern, dass bei Bekanntwerden derartiger Informationen vor der endgültigen Vergabe des Darlehens die Angelegenheit zur weiteren Prüfung an den Gutachter zurückverwiesen werden muss.

- Kommentar zur Eignung der Immobilie als Sicherheit für hypothekarische Zwecke, wobei die Dauer und Bedingungen des geplanten Darlehens berücksichtigt werden. Wenn die Darlehensbedingungen nicht bekannt sind, sollte sich der Kommentar auf die allgemeine Vermarktungsfähigkeit der Immobilie beschränken.
- Informationen über möglicherweise preisbeeinflussende Umstände, von denen der Gutachter Kenntnis hat (der Kreditgeber ist ebenfalls auf diese Umstände hinzuweisen, wobei auch der Einfluss dieser Umstände zu erläutern ist).
- Sonstige Faktoren, die möglicherweise in Widerspruch zur Definition der *Bewertungsgrundlage* oder seiner zugrunde liegenden *Annahmen* stehen, müssen benannt und im Hinblick auf ihre Auswirkungen erläutert werden.
- Potenzial für und Nachfrage nach alternativen Nutzungsformen oder absehbare Veränderungen der aktuellen Nutzungsart oder -kategorie,
- die potenzielle Mieter- bzw. Nutzernachfrage nach der Immobilie,
- Baufälligkeit oder etwaige Entdeckung umweltschädlicher oder gesundheitsgefährdender Materialien,
- Anmerkung zu etwaigen ökologischen oder wirtschaftlichen Ausweisungen,
- Anmerkung zu Umweltaspekten, z.B. Hochwasser-Risikopotenzial, Altlasten oder nicht genehmigten Nutzungen,
- frühere, aktuelle und künftige Trends, sowie Volatilität im lokalen Markt und/oder Schwankungen der Nachfrage nach der betreffenden Immobilienkategorie,
- aktuelle Vermarktungsfähigkeit der Immobilie und Angaben zur wahrscheinlichen Nachhaltigkeit des Wertes der Immobilie während der Laufzeit des Darlehens,
- Einzelheiten über signifikante vergleichbare Transaktionen, die zugrunde gelegt wurden, und deren Relevanz für die *Bewertung*,
- sonstige Angelegenheiten, die im Rahmen normaler Erkundigungen entdeckt wurden und die möglicherweise wesentliche Auswirkungen auf den gegenwärtig ausgewiesenen Wert haben könnten, und
- falls die Immobilie von Baumaßnahmen oder Sanierungen für Wohnzwecke betroffen ist oder falls für die Immobilie derartige Maßnahmen geplant sind, sind die Auswirkungen etwaiger Incentives zu benennen, die Käufern zuteil werden.

Nachhaltigkeitsfaktoren (siehe VPGA 8) beeinflussen die Märkte in zunehmendem Maße; *Bewertungen* für besicherte Kreditvergaben sollten daher stets die Relevanz dieser Faktoren für den betreffenden Auftrag berücksichtigen.

6.2 In den folgenden Absätzen wird auf Aspekte verwiesen, die möglicherweise bei der Bewertung verschiedener Kategorien von Immobilienvermögen gemäß Absatz 2.1 dieser VPGA mit berücksichtigt werden sollten.

a) *Immobilien, die gegenwärtig oder künftig vom Eigentümer selbst genutzt werden*

Typische *besondere Annahmen*, die sich bei der Bewertung dieser Kategorie von Immobilien ergeben können, sind u. a.:

- Eine bauplanungsrechtliche Genehmigung für Bauungsmaßnahmen, einschließlich einer Nutzungsänderung der Immobilie, wurde oder wird erteilt.
- Ein Gebäude oder eine andere geplante Baumaßnahme wurde gemäß einem definierten Plan und einer festgelegten Spezifikation fertig gestellt.
- Alle nötigen Lizenzen und Genehmigungen liegen vor.
- Die Immobilie wurde in einer festgelegten Art und Weise verändert (beispielsweise wurden Anlagen oder Ausrüstungen abgebaut).
- Die Immobilie steht leer, obwohl sie in Wirklichkeit zum *Bewertungsstichtag* genutzt wird.

b) *Immobilien, die als Kapitalanlage gehalten werden oder gehalten werden sollen*

(i) Zusätzliche Inhalte des Gutachtens sind u. a.:

- eine Zusammenfassung der Mietverträge, wobei anzugeben ist, ob die Mietverträge gelesen wurden und welche Informationsquellen zu Rate gezogen wurden;
- eine Aussage und Anmerkung bezüglich des aktuellen Mietertrags und ein Vergleich mit dem derzeitigen marktüblichen Mietertragswert; wenn die Immobilie mehrere unterschiedliche Einheiten umfasst, die einzeln vermietet werden können, sollten jeweils gesonderte Informationen zu jeder Einheit angegeben werden;
- eine *Annahme* bezüglich der Bonitätsstärke der Mieter, soweit keine diesbezüglichen Informationen problemlos verfügbar sind; oder Anmerkung zur Meinung des Marktes über Qualität, Eignung und Solidität der vertraglichen Zusicherung des Mieters;
- Anmerkungen zur Dauerhaftigkeit der Einnahmen während der Laufzeit des Darlehens (und Risiken bezüglich der Dauerhaftigkeit der Einnahmen), wobei insbesondere auf die vertraglichen Möglichkeit einer vorzeitigen Auflösung oder des Neuabschlusses von Mietverträgen sowie auf voraussichtliche Markttrends Bezug zu nehmen ist – unter Umständen müssen diese Faktoren auch in einem breiteren Kontext der *Nachhaltigkeit* erörtert werden; und
- Anmerkungen zu potenziellen Neubau- oder Sanierungsmaßnahmen nach Ablauf des/der gewerblichen Mietverhältnisse(s).

(ii) Typische *besondere Annahmen*, die sich bei der Bewertung dieser Kategorie von Immobilien ergeben können, sind u. a.:

- Eine andere Mieta wurde z. B. nach entsprechender Prüfung des Mietvertrags vereinbart oder festgesetzt.
- Keine bestehenden Mietverträge wurden berücksichtigt, und die Immobilie ist leerstehend und zu vermieten, oder
- ein möglicher Mietvertrag wurde zu definierten Bedingungen abgeschlossen.

c) *Immobilien, die als Betreiberobjekt voll ausgestattet sind und im Hinblick auf ihr geschäftliches Potenzial bewertet werden*

(i) Die Schließung des Betriebs könnte erhebliche Auswirkungen auf den *Marktwert* der Immobilie haben. Der Gutachter sollte daher diese Auswirkungen jeweils einzeln oder in Verbindung mit einer oder mehreren der folgenden *besonderen Annahmen* darlegen:

- Der Gewerbebetrieb wurde geschlossen, und die Immobilie steht leer.
- Die Betriebseinrichtung ist aufgebraucht oder wurde vom Grundstück entfernt.
- Die Genehmigungen, Einwilligungen, Zertifikate und/oder Erlaubnisse sind verfallen oder gefährdet, und/oder
- Geschäftsbücher und -unterlagen für das Gewerbe stehen einem potenziellen Käufer nicht zur Verfügung.

(ii) Typische *besondere Annahmen*, die sich bei der Bewertung dieser Kategorie von Immobilien ergeben können, sind u. a.:

- *Annahmen*, die im Hinblick auf das Ergebnis der gewerblichen Tätigkeit getroffen werden, und
- Prognosen bezüglich der Ergebnisse der gewerblichen Tätigkeit, die von den aktuellen Markterwartungen wesentlich abweichen.

d) *Immobilien, die von Baumaßnahmen oder Sanierungen betroffen sind oder für die derartige Maßnahmen vorgesehen sind*

(i) Zusätzliche Inhalte des Gutachtens sind u. a.:

- Anmerkungen zu den Kosten und zur Auftragsvergabe,
- Anmerkungen zur wirtschaftlichen Tragfähigkeit des geplanten Vorhabens,
- falls die *Bewertung* auf einer Residualwertmethode beruht, ist die Sensibilität der *Bewertung* gegenüber anderen *Annahmen* zu verdeutlichen,
- Auswirkungen von Kostenüberschreitungen oder Verzögerungen bei der Ausführung vertraglicher Arbeiten auf den Wert, und
- Anmerkungen zur erwarteten Dauer der Neubau- oder Sanierungsmaßnahmen, da es aufgrund der hiermit verbundenen Unannehmlichkeiten und/oder vorübergehenden Nutzungseinschränkungen zu einer Minderung des aktuellen Wertes kommen kann.

(ii) Typische *besondere Annahmen*, die sich bei der Bewertung dieser Kategorie von Immobilien ergeben können, sind u. a.:

- Die beschriebenen Leistungen werden in guter und fachmännischer Art und Weise und im Einklang mit allen geltenden gesetzlichen Anforderungen erledigt.
- Der fertig gestellte Neubau wird zu festgelegten Bedingungen vermietet oder verkauft.
- Ein zuvor vereinbartes Verkaufs- oder Vermietungsgeschäft kann nicht erfolgreich abgeschlossen werden.

(iii) Wenn eine *Bewertung* unter der *besonderen Annahme* erstellt werden soll, dass die Leistungen zu einem aktuellen *Bewertungsstichtag* abgeschlossen sind, muss der im Gutachten ermittelte Wert auf den aktuellen Marktbedingungen basieren. Wenn eine *Bewertung* unter der *besonderen Annahme* erfolgen soll, der zufolge die Leistungen zu einem künftigen Zeitpunkt abgeschlossen sind, wobei der *Bewertungsstichtag* mit diesem künftigen Zeitpunkt identisch sein soll, muss der Gutachter die Anforderungen zur Erarbeitung und Erstellung seines Bewertungsgutachtens gemäß **VPS 1, Absatz 3.2(k)** and **VPS 3, Absatz 2.2(i)** beachten.

6.3 Es wird im Sinne bewährter Verfahrensweisen empfohlen, die schriftliche Beauftragung und die *Auftragsbedingungen* dem Gutachten als Anlagen beizufügen und im Text des Gutachtens auf diese Dokumente zu verweisen.

VPGA 3 – Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für Mitglieder, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Die nachstehende Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur *Bewertung* von Unternehmen und Unternehmensanteilen sowie zur praktischen Anwendung von **IVS 200 Unternehmen und Unternehmensanteile**. Alle Querverweise auf obligatorische Anforderungen sind durch **fette Schrift** gekennzeichnet.

2 Einführung

2.1 Im Sinne dieser anwendungsorientierten Leitlinie steht ein „Anteil“ jeweils für Eigentum an einem Recht oder an Rechten, die weniger als alle Rechte an einem materiellen oder *immateriellen Vermögenswert* darstellen, beispielsweise das Recht auf Nutzung, jedoch nicht auf Verkauf eines Vermögenswertes oder einer Immobilie. „Prozentualer Anteil“ steht für das Eigentum an einem prozentualen Anteil des Rechts oder der Rechte an einem materiellen oder *immateriellen Vermögenswert*, unabhängig davon, ob derartige Rechte die Gesamtheit des Vermögenswertes betreffen, oder für ein Teilrecht am Vermögenswert, beispielsweise Eigentum an einem Vermögenswert, der mehreren Parteien übertragen ist.

2.2 IVS 200 definiert den Begriff „Unternehmensgeschäft“ als „eine gewerbliche, industrielle, dienstleistungsbezogene Tätigkeit oder Kapitalanlagetätigkeit“. Diese VPGA befasst sich mit der *Bewertung* kompletter Unternehmen – Unternehmensgesellschaften, Einzelunternehmer oder Personengesellschaften (einschließlich Kommanditgesellschaften) – sowie mit den Anteilen an diesen Rechtssubjekten, beispielsweise Unternehmensaktien und -anteile oder Anteile an Personengesellschaften.

2.3 Diese VPGA befasst sich nicht mit der *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* (siehe hierzu VPGA 6), der Bewertung von *Sachanlagen* (siehe hierzu VPGA 5), von Grundstücken oder sonstigen materiellen Vermögenswerten, die manchmal Bestandteil eines Unternehmens sind. Dennoch muss sich ein geschäftlicher Gutachter häufig auf *Bewertungen* derartiger Vermögenswerte stützen, die von anderen spezialisierten Gutachtern, beispielsweise bei einer Bewertung von Boden- und Bergbaurechten, erstellt wurden.

2.4 Die *Bewertung* von finanziellen Interessen, Anleihekaptal, Schuldverschreibungen, Optionen, Optionsscheinen, Wandelschuldverschreibungen und fest verzinslichen Wertpapieren kann Teil eines Unternehmensbewertungsauftrags sein.

2.5 Zur Einhaltung der Vorgaben aus **PS 2, Abschnitt 2** ist es wichtig, dass der Gutachter regelmäßig an Unternehmens*bewertungen* mitwirkt, da praktisches Wissen über die Faktoren, die bestimmte Immobilien, Vermögenswerte, Geschäfte oder Aktien berühren, von entscheidender Bedeutung ist.

3 Leistungsumfang und Auftragsbedingungen

3.1 Das kundenseitige Wissen über *Bewertungen* ist je nach Kunde unterschiedlich ausgeprägt. Manche Kunden verfügen über umfassende Kenntnisse der Thematik, während andere Kunden mit den von Unternehmensbewertern verwendeten Begriffen und Konzepten nicht vertraut sind.

3.2 Es ist unbedingt erforderlich, dass vor Beginn des Auftrags sowohl der Umfang der auszuführenden Leistungen als auch die *Auftragsbedingungen* verstanden und zwischen dem Gutachter und dem Kunden vereinbart werden. Der Vermögenswert oder die Verbindlichkeit bzw. der spezielle Anteil an dem Vermögenswert oder der Verbindlichkeit, der/die zu bewerten ist, oder das Recht (bzw. die Rechte), die taxiert werden sollen, sollten protokolliert werden. In diesem Protokoll sind folgende Angaben festzuhalten:

- die Rechtsform der Wirtschaftseinheit,
- Angaben darüber, ob der zu bewertende Vermögenswert in seiner Gesamtheit oder als ein prozentualer Anteil zu bewerten ist,
- Angaben darüber, ob der zu bewertende Vermögenswert auf bestimmte Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten beschränkt ist bzw. ob bestimmte Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten ausgeschlossen sind, und
- die Klasse (oder Klassen) der betreffenden Anteile.

3.3 Alle getroffenen *Annahmen* müssen unter Einhaltung von **VPS 4, Abschnitte 8 und 9** eindeutig aufgeführt werden. Beispielsweise sollte der Gutachter angeben, ob die Eigentümer der Anteile seiner Ansicht nach beabsichtigen, diese Anteile zu verkaufen oder zu behalten, oder ob bestimmte, dem Unternehmen gehörende Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten unberücksichtigt bleiben sollen.

3.4 Es kann Fälle geben, in denen ein zu bewertender Vermögenswert zugleich auch anderen Personen gehört, d. h. in gemeinsamer Nutzung oder in gemeinschaftlichem Eigentum steht; derartige Fälle sind deutlich zu kennzeichnen.

3.5 Gutachter können bei Bedarf standardmäßige Beauftragungsschreiben entwickeln, die für Bewertungsaufträge jeglicher Art genutzt werden können. Wenn sich eine *Bewertung* nach den Vorgaben des RICS Red Book richten muss, hat der Gutachter *Auftragsbedingungen* zu erstellen, die den in **PS 2, Abschnitt 7** und **VPS 1** festgelegten Mindestanforderungen genügen müssen und nötigenfalls für *Unternehmensbewertungen* angepasst werden können.

4 Unternehmen und Unternehmensanteile

4.1 Eine *Unternehmensbewertung* kann entweder die gesamte oder einen Teil der Tätigkeit eines Unternehmens umfassen. Es muss hierbei nötigenfalls zwischen dem Gesamtwert, dem Wert eines Anteils (siehe Absatz 2.1 oben), den Werten bestimmter Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten des Unternehmens und der beabsichtigten Verwendung der *Bewertung* (z. B. für die steuerliche Planung oder für Zwecke des internen Managements) unterschieden werden, bevor mit der *Bewertung* begonnen wird.

4.2 Der „Zweck“ und die „beabsichtigte Verwendung“ der *Bewertung* müssen unbedingt vorab geklärt sein. Der Zweck kann sich auf die Erstellung eines Gutachtens auf einer bestimmten *Bewertungsgrundlage*, z. B. dem *Marktwert* oder *beizulegenden Zeitwert*, beziehen. Die beabsichtigte Verwendung kann sich auf einen Transaktions- oder Tätigkeitstyp beziehen, z. B. die Finanzberichterstattung.

4.3 Wenn einzelne Vermögenswerte, Unternehmensbereiche und Verbindlichkeiten bewertet werden sollen, die unabhängig voneinander übertragen werden können, sollten sie nach Möglichkeit zu ihren jeweiligen *Marktwerten* und nicht anteilig, d. h. nicht entsprechend der Aufteilung des Gesamtwertes des Unternehmens bewertet werden.

4.4 Bei der Bewertung eines Unternehmens oder eines Anteils an einem Unternehmen sollte der Gutachter prüfen, ob möglicherweise ein höherer Wert auf Liquidationsbasis ermittelt werden kann; wenn dies der Fall sein sollte, ist unter Berücksichtigung der Eigentumsanteile die Realisierung eines derartigen Wertes in Erwägung zu ziehen.

4.5 Ungeachtet der Art der Eigentumsanteile, d. h. unabhängig davon, ob es sich um ein Einzelunternehmen, eine Personengesellschaft oder

Kapitalgesellschaft handelt, müssen die mit diesen Eigentumsanteilen verbundenen Rechte, Vorrechte und Bedingungen im Rahmen der *Bewertung* berücksichtigt werden. Eigentumsanteile können das gesamte Unternehmen oder Anteile des Unternehmens umfassen; unter Umständen muss hierbei zwischen formellem und wirtschaftlichem Eigentum, den inhärenten Rechten und Pflichten eines Anteils sowie solchen Rechten unterschieden werden, die Gegenstand von Vereinbarungen sein können, die zwischen aktuellen Anteilseignern bestehen. Eigentumsrechte werden üblicherweise in rechtsverbindlichen Dokumenten dargelegt, z. B. in Gründungsurkunden, Satzungen, Geschäftsordnungen, Statuten, Gesellschaftsverträgen oder sonstigen Verträgen und Aktionärsvereinbarungen.

4.6 In den in vorstehendem Absatz 4.5 bezeichneten Dokumenten können Übertragungsbeschränkungen geregelt und die *Bewertungsgrundlage* aufgeführt sein, die bei der Übertragung des Unternehmensanteils verwendet werden muss. Es muss hierbei unbedingt zwischen den Rechten und Pflichten unterschieden werden, die dem zu bewertenden Anteil innewohnen. Beispielsweise kann es im Rahmen der Dokumentation des Eigentums erforderlich sein, die *Bewertung* unabhängig von der Größe des Anteils in einem anteiligen Verhältnis zum Unternehmenswert durchzuführen. Für den Gutachter sind dann diese Anforderungen und die mit anderen Anteilklassen verbundenen Rechte verbindlich. IVS 200 enthält weitere Anmerkungen zu Eigentumsrechten.

4.7 Ein nicht beherrschender Anteil hat möglicherweise einen geringeren Wert als ein beherrschender Anteil, obgleich eine Mehrheitsbeteiligung nicht notwendigerweise bedeutet, dass das Unternehmen dadurch kontrolliert, d. h. beherrscht wird. Die Stimmrechtskontrolle und sonstige Rechte sind in den in vorstehendem Absatz 4.5 erwähnten rechtlichen Rahmendokumenten geregelt; dadurch können selbst Minderheitsanteile unter gewissen Umständen Kontroll- oder Vetorechte erlangen. Häufig gibt es in einem Unternehmen unterschiedliche Klassen von Anteilskapital, die jeweils mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet sind.

4.8 Es ist wichtig, den Grund für die Beauftragung des Gutachters zu kennen und zu verstehen, da eine Unternehmens*bewertung* für verschiedenste Zwecke erforderlich sein kann. *Bewertungen* können unter anderem für Jahresabschlüsse, steuerliche Zwecke, Aufträge der öffentlichen Hand, Transaktionen und die Begebung von Anleihen, unabhängige Gutachten (Fairness Opinions), Bankgeschäftsvereinbarungen, Konkurs und Zwangsverwaltung, Wissensmanagement oder Portfolio-Überprüfungen benötigt werden. Mit dem Zweck werden auch verschiedene *Bewertungsgrundlagen* eingeführt, die zum Teil per Gesetz und Fallrecht sowie durch internationale und nationale Standards für die fachliche Bewertungspraxis geregelt sind.

4.9 Die für diese Bewertungen üblichen *Bewertungsgrundlagen* sind *beizulegender Zeitwert*, üblicher Marktpreis, *Marktwert*, Verkehrswert, *Investitions- oder Anlagewert*, Eigentümerwert und Nettoveräußerungswert. Es ist unerlässlich, die genauen Bedingungen jeder *Bewertungsgrundlage* nachzulesen, die möglicherweise beschrieben wird, z. B. in Gesellschaftervereinbarungen, Gesetzen oder Vorschriften. Gutachter sollten diesbezüglich die Anforderungen

aus **PS 1, Abschnitte 3, 4 und 7** beachten, in denen die Nutzung einer im Red Book nicht anerkannten *Bewertungsgrundlage* thematisiert wird.

4.10 In Abhängigkeit von den Vorschriften, Regeln und Verfahrensweisen, die bei Wahl einer *Bewertungsgrundlage* befolgt werden müssen, können mehrere *Bewertungen* desselben Vermögenswertes jeweils unterschiedlich ausfallen. Aufgrund der Regeln und Vorschriften für steuerliche *Bewertungen* kann beispielsweise eine Finanzbehörde eine *Bewertung* anders einschätzen als eine prozessführende Partei, ein Fusionspartner oder ein *spezieller Käufer*.

4.11 Obwohl der Gutachter künftige, wahrscheinlich vom Unternehmen erzielbare Erträge sowie häufig auch theoretische *Bewertungsfragen* beurteilt (insbesondere steuerliche Faktoren), ist letztlich nur das tatsächlich existierende Unternehmen oder das Unternehmen, das auf wirtschaftlicher Grundlage am *Bewertungstichtag* existieren könnte, zu bewerten. Der Gutachter muss daher die künftigen geschäftlichen Erwartungen für den Betrieb des Unternehmens mit berücksichtigen. Diese Erwartungen können teilweise auf tatsächlichen Ergebnissen in früheren Geschäftsperioden oder teilweise auf nominellen Schätzwerten beruhen. Diese Daten werden von vom Gutachter ausgewählten Marktteilnehmern und nach angemessener Recherche über geschäftliche Entwicklungen und Aussichten für die Branche unter Einbeziehung von Gesprächen mit Führungskräften des Unternehmens erhoben, die über ihre Erwartungen befragt werden.

4.12 Da das zugrunde liegende Konzept auf künftigen Gewinnen basiert, die der Käufer mit seinem erworbenen Eigentum erzielen möchte, werden diese Gewinne in der Regel nach Abzug aller geschäftlichen Kosten für die Führung und Verwaltung der Unternehmenseinheit ermittelt. Wenn eine Unternehmenseinheit daher keine tatsächlichen Verwaltungskosten trägt, muss der Gutachter prüfen, ob nominelle Verwaltungskosten in marktüblicher Höhe abgezogen werden können, um das Unternehmen zu Bewertungszwecken rentabel darzustellen.

4.13 In vielen Fällen kann es auch notwendig sein, mehrere Bewertungsmethoden anzuwenden. Dies gilt insbesondere dann, wenn nicht genügend Informationen oder Daten vorhanden sind, die es dem Gutachter erlauben würden, sich nur auf eine Quelle und Grundlage zu stützen. In derartigen Fällen darf der Gutachter zusätzliche Methoden verwenden, um eine endgültige *Bewertung* zu ermitteln, wobei er angeben muss, warum (eine) bestimmte Methode(n) vorzugsweise verwendet wurde(n). Der Gutachter sollte alle Bewertungsansätze prüfen und ggf. begründen, warum ein bestimmter Ansatz nicht weiterverfolgt wurde.

5 Informationen

5.1 Unternehmens*bewertungen* sind häufig von den Informationen abhängig, die der Gutachter von den Eigentümern sowie deren Beratern oder Vertretern erhält. Der Gutachter sollte daher angeben, wie zuverlässig bestimmte Informationen seiner Meinung nach sind; des Weiteren sollte er seine Beweggründe für die ungeprüfte Übernahme und Verwendung von Informationen festhalten, die vom Kunden oder von Vertretern des Kunden bereitgestellt wurden. Manche

Informationen müssen möglicherweise in ihrer Gesamtheit oder in Teilen überprüft werden; dies ist ebenfalls im Bewertungsgutachten festzuhalten. Obgleich der Wert weitgehend von zukünftigen Erwartungen abhängig ist, lässt sich auch mithilfe historischer Daten zuweilen feststellen, welche Erwartungen nach vernünftigem Ermessen realistisch sind.

5.2 Der Gutachter muss stets alle relevanten wirtschaftlichen Entwicklungen, Branchentrends sowie den Kontext kennen, in dem die *Bewertung* erstellt wird, z. B. politische Aussichten, Regierungspolitik, Inflations- und Zinssätze und Marktgeschehen. Derartige Faktoren können konkrete Auswirkungen auf Unternehmen in verschiedenen Sektoren haben.

5.3 Der bewertete Anteil spiegelt die finanzielle Lage des Unternehmens zum *Bewertungsstichtag* wider. Der Gutachter muss die Beschaffenheit der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten kennen; der Gutachter sollte ebenso berücksichtigen, welche Vermögenswerte zum *Bewertungsstichtag* für die Erzielung von Einnahmen eingesetzt und welche Vermögenswerte für diese Einnahmen generierenden Aktivitäten redundant sind. Nötigenfalls sollte der Gutachter auch außerbilanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten berücksichtigen.

6 Bewertungsrecherche

6.1 Eine Mindestanforderung lautet, dass Gutachter ohne detaillierte Kenntnisse der Geschichte und Aktivitäten die das Unternehmen und/oder der betreffenden Vermögenswerte betreffen, keine *Bewertung* durchführen dürfen. Gutachter müssen ggf. auch über die Führungsstrukturen, den Personalbestand, den Zustand der betreffenden Branche, die allgemeinen wirtschaftlichen Aussichten sowie über politische Faktoren umfassend informiert sein. Darüber hinaus müssen auch spezielle rechtliche Probleme berücksichtigt werden, beispielsweise Rechte von Minderheitsaktionären. Aus diesen Gründen sollten Gutachter über die nötige Fachkompetenz für Unternehmensbewertungen verfügen.

6.2 Folgende Informationen können üblicherweise angefordert werden, damit sich der Gutachter über das zu bewertende Unternehmen und/oder dessen Vermögenswert(e) informieren kann:

- die letzten *Jahresabschlüsse* und Details der aktuellen und vorherigen Prognosen oder Vorhersagen,
- Beschreibung und Vorgeschichte des Unternehmens oder Vermögenswertes, einschließlich rechtlicher Absicherungen bzw. Schutzvorkehrungen,
- Informationen über das Unternehmen oder den Vermögenswert und Unterlagen über geistiges Eigentum und immaterielle Vermögenswerte (z. B. Marketingwissen und technisches Know-how, Forschungs- und Entwicklungsdaten, Dokumentation, Konstruktionszeichnungen und Handbücher, einschließlich aller Lizenzen, Genehmigungen, Einwilligungen, Zulassungen zum Handel usw.),

- Gründungsstatuten, Unternehmenssatzungen, Gesellschaftervereinbarungen, Zeichnungsvereinbarungen und sonstige Nebenvereinbarungen,
- genaue Beschreibung der Tätigkeiten des Unternehmens und der zugehörigen Gesellschaften oder Tochtergesellschaften,
- Klassenrechte für alle Anteilklassen und Klassen von Schuldverschreibungen (Sicherungsrechte an Vermögenswerten),
- frühere Bewertungsgutachten,
- Produkt(e), die vom Unternehmen gehandelt, unterstützt oder erweitert wurden, und immaterielle Vermögenswerte,
- Märkte und Wettbewerber des Unternehmens, Eintrittsbarrieren dieser Märkte, Unternehmens- und Marketingpläne, Due Diligence (verkehrsübliche Sorgfalt),
- Angaben zu strategischen Allianzen und Joint Ventures,
- Angaben darüber, ob vertragliche Vereinbarungen in Lizenzverträgen oder Verträgen über *immaterielle Vermögenswerte* abgetreten oder übertragen werden können,
- wichtige Kunden und Lieferanten,
- Ziele, Entwicklungen oder Trends, die in der Branche erwartet werden, sowie Angaben darüber, inwieweit sich diese Entwicklungen oder Trends auf das Unternehmen oder den Vermögenswert auswirken können,
- Rechnungslegungspolitik,
- Analyse der Stärken, Schwächen, Chancen und Bedrohungen (SWOT-Analyse),
- wichtige Marktfaktoren (z. B. Monopol- oder beherrschende Marktstellung, Marktanteil),
- voraussichtliche größere Investitionsausgaben,
- Stellung der Wettbewerber,
- saisonale oder zyklische Trends,
- technologische Änderungen, die sich auf das Unternehmen oder den Vermögenswert auswirken,
- Abhängigkeit von Rohstoffquellen oder Lieferantenvereinbarungen,
- Angaben darüber, ob kürzlich in etwa zur Zeit des *Bewertungsstichtags* Übernahmen oder Fusionen im Sektor stattgefunden haben und welche Kriterien dabei angewendet wurden,
- Angaben darüber, ob sich seit dem letzten Abschlussstichtag wichtige Entwicklungen oder Veränderungen des Unternehmens ergeben haben (z. B. Managementinformationen, Budgets, Prognosen),
- Angebote zur Übernahme des Unternehmens oder Gespräche mit Banken und anderen Geldgebern über einen Börsengang,
- Führung von Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten (z. B. Geheimhaltungsvereinbarungen, Subauftragnehmer, Schulung und Anreize),
- *Bewertungen* zugrunde liegender Aktiva.

6.3 Ein großer Teil der zugrunde gelegten Informationen wird in der Regel von dem/den Kunden stammen und daher möglicherweise nicht verifizierbar sein. In derartigen Fällen sollte dieser Sachverhalt im Bewertungsgutachten erwähnt werden. Es kann jedoch auch Informationen geben, die von anderen spezialisierten Gutachtern oder aus sonstigen sachkundigen Quellen gemäß vorstehendem Absatz 5.1 erhalten wurden. Wenn sich die Bewertung daher auf derartige Informationen gestützt hat, ist dies im Gutachten zu erwähnen.

7 Bewertungsansätze und -methodik

7.1 Im Allgemeinen sind im Rahmen der Bewertungstheorie vier unterschiedliche Ansätze zur *Bewertung* von Aktien und Unternehmen anerkannt. Dabei handelt es sich um folgende Ansätze:

- den *Marktansatz* (zuweilen auch als direkte Marktvergleichsmethode bezeichnet),
- den *Ertragswertansatz*,
- den *Kostenansatz* und
- den vermögenswertbasierten Ansatz.

7.2 Während *Marktansatz* und *Ertragswertansatz* für die *Bewertung* beliebiger Unternehmen oder Unternehmensanteile verwendet werden können, findet der *Kostenansatz* normalerweise keine Anwendung, außer in Fällen, in denen Gewinne und Cashflows nicht zuverlässig bestimmbar sind, beispielsweise bei Unternehmen, die gerade neu gegründet wurden oder sich noch in einem frühen Stadium ihrer Entwicklung befinden.

7.3 Die andere auf die *Bewertung* von Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen anwendbare Methode ist der vermögenswertbasierte Ansatz, der auf einer ggf. erforderlichen Wiederbewertung der zugrunde liegenden Aktiva beruht. Hierzu zählen beispielsweise Gesellschaften mit Immobilienbeteiligungen sowie Investmentgesellschaften und Investmentunternehmen, die börsennotierte Unternehmensaktien halten.

7.4 Es ist ratsam, nach Möglichkeit Marktteilnehmer einzubeziehen, die in der Lage sind, Einblicke in Transaktionen und Marktbedingungen zu vermitteln, die wiederum für eine ordnungsgemäße Verwendung der Daten im Rahmen der Analyse von entscheidender Bedeutung sind.

Marktansatz

7.5 Bei Anwendung des *Marktansatzes* wird der Wert eines Vermögensgegenstandes ermittelt, indem die letzten Verkäufe oder Angebote ähnlicher oder gleichartiger Vermögensgegenstände und diesbezügliche Marktdaten mit dem bewerteten Unternehmen verglichen werden.

7.6 Die beiden wichtigsten Methoden des *Marktansatzes* sind die „Marktmultiplikator-Methode“ und die „Methode der Vergleichstransaktionen“.

Diese Methoden basieren auf Daten, die aus drei Hauptquellen gewonnen werden:

- Aktienbörsen,
- Akquisitionsmarkt, auf dem ganze Unternehmen gehandelt werden, und
- frühere Transaktionen mit den Aktien des bewerteten Rechtssubjekts oder frühere Kaufangebote, die für das betreffende Unternehmen abgegeben wurden.

7.7 Die Marktmultiplikator-Methode konzentriert sich auf einen Vergleich des zu bewertenden Vermögensgegenstandes mit dem Wert ähnlicher börsennotierter Unternehmen und Vermögenswerte. Bei Anwendung dieser Methode werden Bewertungsmultiplikatoren von früheren Daten und Betriebsergebnissen vergleichbarer Unternehmen abgeleitet. Diese Vergleichsunternehmen werden nach Möglichkeit aus derselben Branche ausgewählt; ggf. kann auch ein Vergleichsunternehmen ausgewählt werden, das von denselben wirtschaftlichen Faktoren wie das zu bewertende Unternehmen betroffen ist. Die Unternehmen werden auf qualitativer und quantitativer Grundlage beurteilt. Die Daten werden danach unter Berücksichtigung der Stärken und Schwächen des zu bewertenden Unternehmens gegenüber den ausgewählten Vergleichsunternehmen angepasst und auf die betreffenden Betriebsergebnisse des Bewertungsunternehmens angewendet, um eine konkrete Wertangabe zu ermitteln. Geeignete Anpassungen (die durch im Gutachten aufgeführtes, von Marktinformationen abgeleitetes Datenmaterial gestützt werden), die etwaigen unterschiedlichen Eigenschaften oder Merkmalen Rechnung tragen sollen, werden normalerweise an den abgeleiteten Daten vorgenommen. Derartige Anpassungen können beispielsweise auf Unterschiede bei wahrgenommenen Risiken und künftigen Erwartungen, unterschiedliche Eigentumsverhältnisse oder -anteile, einschließlich des jeweiligen Beherrschungsgrades, oder Unterschiede bei der Vermarktungsfähigkeit und dem Umfang des Besitzes zurückgehen.

7.8 Die Methode der Vergleichstransaktionen nutzt Bewertungsmultiplikatoren auf Grundlage früherer Transaktionen, die mit den Anteilen des betreffenden Unternehmens und/oder in den direkten oder verwandten Branchen des betreffenden Vermögenswertes stattgefunden haben. Diese abgeleiteten Multiplikatoren werden dann angepasst und auf die entsprechenden Betriebsdaten des zu bewertenden Unternehmens oder Vermögenswertes angewendet, um einen Wert zu ermitteln.

7.9 In bestimmten Branchen werden Unternehmen auf Grundlage bewährter Marktpraktiken oder Faustregeln ge- und verkauft, die häufig (jedoch nicht ausschließlich) von Multiplikatoren oder prozentualen Anteilen von Umsatzzahlen abgeleitet sind, jedoch nicht an die Profitabilität des Unternehmens gekoppelt sind. Soweit derartige Faustregeln existieren und es Belege dafür gibt, dass sich Käufer und Verkäufer im realen Marktgeschehen auf diese Faustregeln stützen, müssen sie von einem Unternehmensbewerter möglicherweise ebenfalls berücksichtigt werden. Dennoch ist es sinnvoll, die anhand solcher Marktpraktiken ermittelten Ergebnisse mit den Ergebnissen zu vergleichen, die mittels anderer Methoden berechnet wurden. Es ist darauf zu achten, ob die „gängige Marktpraxis“ nicht im Laufe der Zeit durch veränderte Umstände ersetzt wurde.

Ertragswertansatz

7.10 Der *Ertragswertansatz* existiert in verschiedenen Varianten, wobei dieses Verfahren jedoch im Wesentlichen auf einer Schätzung der Erträge beruht, die in der verbleibenden Nutzungsdauer eines Vermögenswertes oder in einem festgelegten Zeitraum mit diesem Vermögenswert wahrscheinlich erzielt werden können. Dieser geschätzte Wert wird anhand früherer Ergebnisse und aktueller Prognosen ermittelt. Wenn keine historischen oder prognostizierten Daten zur Verfügung stehen, kann stattdessen die Methode der Kapitalisierung einzelner Berichtsperioden genutzt werden.

7.11 Bei der Methode der Kapitalisierung einzelner Berichtsperioden wird der Wert üblicherweise mittels Kapitalisierung dieser Erträge geschätzt. Hierfür sind in jedem Falle gründliche Kenntnisse über Buchgewinne und betriebswirtschaftliche Ergebnisse erforderlich, die üblicherweise in früheren Jahresabschlüssen oder Bilanzen dokumentiert sind; ein umfassendes Wissen über Prognosen wird ebenfalls vorausgesetzt. Normalisierte Gewinne nach Steuern werden ermittelt und nötigenfalls angepasst, um den Unterschieden zwischen tatsächlichen historischen Gewinnen sowie Cashflows und den von einem Käufer des Unternehmens zum *Bewertungsstichtag* zu erwartenden Gewinnen bzw. Cashflows Rechnung zu tragen.

7.12 Weitere mögliche Anpassungen können auf folgende Sachverhalte zurückgehen: Neuausweisung von Geschäftsabschlüssen, die nicht im gewöhnlichen Geschäftsverkehr erfolgen; Kosten, die im Verhältnis zu nahestehenden Parteien auf geschäftlicher Basis entstanden sind; Einflüsse durch einmalige, Einnahmen oder Kosten generierende Ereignisse. Beispiele hierfür sind u. a. einmalige Personalfreisetzung, außergewöhnliche Gewinne oder Verluste. Die Gegenüberstellung von Abschreibung und Bestandshaltung sollte auf vergleichbarer Basis erfolgen.

7.13 Zur Kapitalisierung der Gewinne wird dann das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) herangezogen. Eine ähnliche Berechnung kann durchgeführt werden, indem ein geeigneter Kapitalisierungsfaktor mit den normalisierten Vorsteuergewinnen multipliziert wird. Ein entsprechend geeigneter Kapitalisierungsmultiplikator wird auch häufig auf das operative Ergebnis vor Zinszahlungen und Steuern (EBIT) oder das operative Ergebnis vor Zinszahlungen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) angewendet. In diesen Fällen ist darauf zu achten, dass zwischen folgenden Werten unterschieden wird:

- dem Unternehmenswert (in dem auch Unternehmensschulden sowie alle flüssigen Mittel berücksichtigt sind, die dem Rechtssubjekt gehören und möglicherweise den Kaufpreis des Erwerbers mindern könnten) und
- dem Eigenkapitalwert (d. h. dem Wert der Aktien).

7.14 Der betriebswirtschaftliche Wert wird oft durch Kapitalisierung der Gewinne oder Cashflows vor den Kosten des Schuldendienstes ermittelt, wobei ein Kapitalisierungs- oder Abzinsungsfaktor angewendet wird, der dem gewichteten Durchschnitt der Kapitalkosten (WACC) einer vergleichbaren Mischung aus Fremd- und Eigenkapital entspricht. Der Eigenkapitalwert ergibt sich aus dem

Unternehmenswert abzüglich des *Marktwertes* der Nettoschulden, kann jedoch auch durch Messung des Eigenkapital-Cashflows ermittelt werden.

7.15 Bei den so genannten Barwertverfahren wird der Wert eines Vermögenswertes anhand des Barwertes seines künftigen wirtschaftlichen Cashflows ermittelt, d. h. anhand der Barmittel, die in einem bestimmten Zeitraum mittels eines Vermögenswertes, einer Gruppe von Vermögenswerten oder in einem Wirtschaftsunternehmen generiert werden können. Dies kann Erträge, Kostenersparnisse, Steuerabzüge und Erlöse aus Verfügungsgeschäften beinhalten. Bei Anwendung auf eine Unternehmensbewertung werden die Werte ermittelt, indem voraussichtliche Cashflows, die ggf. unter Einbeziehung von Wachstums- und Preisinflationsdaten geschätzt werden, auf ihren Nettobarwert bei einer bestimmten Ertragsrate diskontiert werden. Die Ertragsrate beinhaltet die risikolose Rate für die Mittelverwendung, die erwartete Inflationsrate und die mit dem jeweiligen Investment und dem Markt verbundenen Risiken. Der gewählte Diskontsatz orientiert sich im Allgemeinen an den Renditen, die mit anderen Investments ähnlicher Art und Güte am *Bewertungsstichtag* erzielbar wären. Da Begriffe wie „Rendite“ oder „Ertragsrate“ für verschiedene Personen jeweils eine unterschiedliche Bedeutung haben können, sollten Gutachter unter Umständen eine Definition derartiger Fachbegriffe anfügen.

7.16 Die Werte überflüssiger oder überschüssiger Vermögenswerte, insbesondere Vermögenswerte, die Eigentum des Unternehmens sind, jedoch im Rahmen der Geschäftstätigkeit nicht genutzt werden, sind bei der Ermittlung von Unternehmens- oder Eigenkapitalwerten zu berücksichtigen.

7.17 Der *Ertragswertansatz*, der unter Anwendung der Dividendenwertgrundlage für die *Bewertung* von Unternehmen genutzt wird, ist vorwiegend in Bezug auf Minderheitsbeteiligungen gebräuchlich. Bei betriebswirtschaftlichen *Bewertungen* werden Wertindikatoren entwickelt, indem künftige Dividenden und Dividendenaussichten einer Aktie sowie eine Rendite unter Verwendung von Dividend-Discount- und Initial-Yield-Modellen (Dividendendiskontierungs- und Anfangsertragsmodelle) bestimmt werden.

Kostenansatz

7.18 Beim *Kostenansatz* wird der Wert eines Vermögenswertes anhand der Kosten für die Schaffung oder Ersetzung des Vermögenswertes durch einen anderen, ähnlichen Vermögenswert angegeben, wobei die Prämisse gilt, dass ein Käufer für einen Vermögenswert maximal den Betrag zahlen würde, der den Kosten für die Beschaffung eines Vermögenswertes mit gleichem Nutzwert entspricht. Diese Methode wird häufig bei der Bewertung von Investmentgesellschaften oder kapitalintensiven Firmen angewendet. Dennoch würde die besagte Methode normalerweise nur dann verwendet, wenn die beiden vorgenannten Verfahren geprüft, jedoch als nicht anwendbar verworfen wurden und im Gutachten die Beweggründe für die Wahl dieser Methode angeführt werden.

7.19 Bei Anwendung des Ansatzes auf Unternehmensbewertungen sind Alterung, Wartung sowie der Zeitwert des Geldes zu berücksichtigen. Sollte der bewertete Vermögenswert aufgrund seines Alters oder seiner Abnutzung ungünstiger sein als ein modernes Äquivalent, so muss der Gutachter möglicherweise die Kosten des zugrundegelegten modernen Äquivalents anpassen, um die abgeschriebenen Wiederbeschaffungskosten zu ermitteln.

Vermögenswertbasierter Ansatz

7.20 Beim vermögenswertbasierten Ansatz wird der Wert eines Unternehmens und Vermögenswertes unter Zugrundelegung des Wertes einzelner Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ermittelt. Dieser Ansatz ist im Immobilienanlagebereich und bei Aktieninvestmentportfolios (Investmentfonds) allgemein gebräuchlich. Dieser Ansatz wird normalerweise nicht für Handelsgeschäfte bevorzugt, außer wenn keine ausreichenden Erträge mit dem im Geschäft eingesetzten Sachvermögen erwirtschaftet werden können oder wenn ein Handelsgeschäft ebenfalls über erhebliche Investmentaktivitäten oder einen Liquiditätsüberschuss verfügt. Der Nettoinventarwert pro Aktie kann reduziert oder durch eine Prämie, d. h. einen Zuschlag erhöht werden.

7.21 Die Bewertungsannahmen und -grundlagen können auf tatsächlichen Daten oder angenommenen Informationen beruhen. Der *Marktansatz* wird aller Wahrscheinlichkeit nach auf tatsächlichen Vergleichsdaten (Istwert-Eingaben) beruhen, z. B. die bei Verkäufen ähnlicher Vermögenswerte oder Unternehmen erzielten Preise und tatsächlich generierte Einnahmen oder Gewinne. Angenommene Daten könnten hingegen prognostizierte Cashflows beinhalten. *Bewertungen*, bei denen der Kostenansatz zur Anwendung kommt, können als reale Vergleichswerte u. a. die tatsächlichen Kosten eines Vermögenswertes ansetzen, während zu den angenommenen Daten die geschätzten Kosten eines Vermögenswertes und andere Faktoren gehören können, beispielsweise die wahrgenommene Risikobeurteilung durch anderer Marktteilnehmer.

7.22 Generell sollte eine *Bewertung* mittels einfacher Summierung vermieden werden. Bei der *Bewertung* der Gesamtheit eines Unternehmens, das aus verschiedensten Vermögenswerten oder einzelnen Bestandteilen besteht, darf der Gutachter daher die Werte, die für die einzelnen Vermögenswerte oder Bestandteile des Unternehmens angegeben sind, nicht einfach addieren.

8 Gutachten

8.1 Wenn die *Bewertung* den im RICS Red Book festgelegten Richtlinien entsprechen soll, muss der Gutachter ein Bewertungsgutachten erstellen, das den in **VPS 3** festgelegten Mindeststandards entspricht. Jedes Gutachten muss einen kurzen Einführungsteil oder eine übersichtliche Zusammenfassung enthalten, in der der Auftrag definiert, die Schlussfolgerungen zusammengefasst und die Voraussetzungen des Gutachtens erläutert werden. Bezüglich der inhaltlichen Struktur sollte das Gutachten zunächst allgemeine Fragen behandeln und dann zu spezifischeren Themen überleiten, so dass insgesamt ein logischer Fluss von Daten und Analysen erkennbar ist, in dessen Rahmen alle

erforderlichen Überlegungen und Fakten dargelegt und schließlich die logischen Schlussfolgerungen der Bewertung gezogen werden.

8.2 Die meisten Gutachten sind in die nachfolgend genannten Hauptabschnitte unterteilt, die jedoch nicht unbedingt der nachstehend aufgeführten Reihenfolge entsprechen müssen:

- Einführung
- Zweck und *Bewertungsgrundlage*
- *Annahmen* und *besondere Annahmen*
- *Bewertungsgegenstand*
- Beschreibung und Geschichte des Unternehmens
- Buchführung und Bilanzierungsrichtlinien
- Analyse der *Jahresabschlüsse*
- Analyse der Geschäfts- und Marketingpläne und Aussichten
- Suchergebnisse für Vergleichsunternehmen und vergleichbare Transaktionen
- Branche, in der das Unternehmen tätig ist; wirtschaftliches Umfeld, Erträge und Risikoeinschätzung
- umweltschutzbedingte Einschränkungen
- Bewertungsmethoden und Schlussfolgerung
- rechtliche Hinweise, Haftungsausschlüsse und Beschränkungen.

8.3 Manche Berichte enthalten einen gesonderten Abschnitt mit einer allgemeinen Erläuterung der Bewertungsmethodik, der häufig direkt auf den Einführungstext folgt. Falls nationale, regionale und wirtschaftliche Daten für das Unternehmen und die Vermögenswerte von Bedeutung sind, können diese jeweils in einem eigenen Abschnitt behandelt werden.

8.4 Gegebenenfalls sollten Sachinformationen oder entsprechende Informationsquellen im Text des Gutachtens oder in Anhängen aufgeführt werden. Wenn ein Expertengutachten für gerichtliche Zwecke erforderlich ist, muss das Gutachten den für die Gerichte im jeweiligen Land vorgeschriebenen Anforderungen genügen und daher alle sachdienlichen Offenlegungen enthalten, einschließlich der Feststellung der Qualifikationen des Gutachters und eine Bestätigung der wahrheitsgemäßen Aussage.

9 Vertraulichkeit

9.1 Informationen über zahlreiche Vermögenswerte von Unternehmen sind in der Regel vertraulich. Gutachter sollten sich daher nach besten Kräften bemühen, diese Vertraulichkeit stets zu bewahren. Dies gilt insbesondere für Informationen, die in Bezug auf vergleichbare Vermögenswerte erlangt wurden. Auf Verlangen des Kunden müssen Unternehmensbewerter ggf. entsprechende Geheimhaltungsvereinbarungen oder ähnliche Verträge abschließen.

VPGA 4 – Bewertung einzelner Betreiberimmobilien

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Hintergrund

1.1 Bestimmte Betreiberimmobilien werden anhand der Gewinnermittlungsmethode (auch als *Ertragswertansatz* bezeichnet) bewertet. In der nachstehenden Leitlinie werden die Grundprinzipien dieser Bewertungsmethode dargelegt. Dennoch wird dieser *Bewertungsansatz* hier nicht in allen Einzelheiten erläutert, da er sich jeweils nach der zu bewertenden Immobilie richtet und sich daher von Fall zu Fall unterscheiden kann.

1.2 Diese VPGA befasst sich lediglich mit der *Bewertung* einer einzelnen Immobilie, die auf Grundlage ihres Geschäftspotenzials bewertet wird.

1.3 Manche Immobilien werden normalerweise wegen ihres geschäftlichen Potenzials gekauft und verkauft. Zu derartigen Objekten zählen beispielsweise Hotels, Cafés und Bars, Restaurants, Nachtclubs, Tankstellen, Pflegeheime, Kasinos, Kinos und Theater sowie verschiedene andere Freizeitimmobilien. Das entscheidende Merkmal dieses Immobilientyps besteht darin, dass das Objekt für einen bestimmten Verwendungszweck errichtet oder angepasst wurde. Die daraus resultierende fehlende Flexibilität bedeutet üblicherweise, dass der Wert einer solchen Immobilienbeteiligung im Wesentlichen an die Erträge gekoppelt ist, die der Eigentümer durch eine Nutzung dieser Immobilie erzielen kann. Der Wert der Immobilie spiegelt daher ihr geschäftliches Potenzial wider. Das Gegenteil wären z.B. Standardimmobilien die für verschiedenste Arten von Geschäften

nutzbar sind und sich beispielsweise als standardmäßige Bürofläche, Gewerbe- oder Einzelhandelsimmobilie eignen.

1.4 Die angeführten Beispiele in vorstehendem Absatz 1.3 sind nicht als abschließende Aufzählung zu verstehen. Andere Arten von Immobilien (z. B. Parkhäuser, Gartenmärkte, Wohnwagenparks, Krematorien usw.) können ebenfalls am besten anhand ihres geschäftlichen Potenzials und mittels einen gewinnbasierten Ansatzes bewertet werden. Die Beurteilung bleibt dann dem Gutachters überlassen, der die spezielle Art, Form und Nutzung der Immobilie sowie die vorherrschenden und absehbaren Marktgegebenheiten zum jeweiligen Zeitpunkt berücksichtigen muss.

1.5 Gutachter, die *Bewertungen für Betreiberimmobilien* erbringen, spezialisieren sich in der Regel auf diesen besonderen Markt. Kenntnisse über betriebliche Aspekte von *Immobilienbewertungen* und über die Branche insgesamt sind von grundlegender Bedeutung für ein umfassendes Verständnis des Marktgeschehens und der erforderlichen Analysen.

1.6 Vergleichszahlen können aus verschiedensten Quellen, nicht nur aus Transaktionsdaten gewonnen werden. Informationen können ebenfalls aus verschiedenen betrieblichen Einheiten im Hinblick auf die einzelnen Bestandteile einer *Gewinnbewertung* erlangt werden. Der Gutachter sollte im Gutachten hervorheben, dass die *Bewertung* unter Bezugnahme auf das geschäftliche Potenzial beurteilt wird; in diesem Zusammenhang sollte der Gutachter ebenfalls auf die tatsächlich erzielten Gewinne verweisen. Falls das geschäftliche Potenzial und/oder die tatsächlichen Gewinne Schwankungen unterliegen, könnte sich dementsprechend auch der für das Gutachten ermittelte Wert ändern (siehe **VPS 3, Abs. 2.2(h)(4) und 2.2(o)**).

1.7 In dieser VPGA wird davon ausgegangen, dass die derzeitige geschäftliche Nutzung der Immobilie fortgeführt wird. Wenn jedoch feststeht, dass die Immobilie möglicherweise auf andere Weise genutzt werden kann, wobei diese alternative Nutzungsart einen höheren Wert versprechen würde, sollte eine entsprechende Anmerkung in das Gutachten aufgenommen werden. Wenn ein derartiger alternativer Nutzwert angegeben wird, sollte ebenso darauf verwiesen werden, dass im Rahmen dieser *Bewertung* alle Kosten einer etwaigen Geschäftsschließung, Geschäftsunterbrechung oder sonstige Kosten, die in Zusammenhang mit einer Realisierung dieses Wertes entstehen, unberücksichtigt bleiben.

2 In dieser VPGA verwendete Begriffe

2.1 Die in dieser VPGA verwendeten Begriffe können möglicherweise bei einem Gebrauch in anderen beruflichen Disziplinen andere Bedeutungen haben.

Bereinigter Nettogewinn

2.2 Dies ist der vom Gutachter ermittelte tatsächliche Nettogewinn einer gegenwärtig geschäftlich aktiven betrieblichen Einheit. Hierbei handelt es sich um

den im Jahresabschluss ausgewiesenen Nettogewinn nach Wertberichtigungen für außergewöhnliche und einmalige Aufwendungen, Finanzierungskosten und Abschreibungen bezüglich der Immobilie sowie ggf. nach Zahlung von Mieten. Der Wert bezieht sich auf die bestehende betriebliche Einheit und bietet dem Gutachter eine Orientierungshilfe bei der Ermittlung des angemessenen nachhaltigen Betriebsgewinns (FMOP).

Operatives Ergebnis vor Zinszahlungen, Steuern und Abschreibungen [EBITDA]

2.3 Dieser Begriff bezieht sich auf die tatsächliche betriebliche Einheit und kann sich vom FMOP, der vom Gutachter geschätzt wurde, unterscheiden.

Angemessener nachhaltiger Betriebsgewinn [FMOP]

2.4 Hierbei handelt es sich um den ausgewiesenen Gewinn vor Abschreibungen und Finanzierungskosten in Bezug auf den Vermögenswert (und Mieten, falls es sich um Mietobjekte handelt), die ein ausreichend effizienter Betreiber (REO) voraussichtlich aus einem angemessenen nachhaltigen Umsatz (FMT) basierend auf einer Einschätzung der Marktwahrnehmung des potenziellen Ertrags der Immobilie erzielen würde. Diese Kennziffer sollte alle Kosten und Ausgaben des REO sowie eine angemessene jährliche Rückstellung für regelmäßige Aufwendungen, beispielsweise für Renovierung, Sanierung und Erneuerung des Geschäftsinventars, berücksichtigen.

Angemessener nachhaltiger Umsatz [FMT]

2.5 Hierbei handelt es sich um den Geschäftsumsatz, den ein REO unter der *Annahme*, dass die Immobilie ordnungsgemäß ausgestattet, instand gesetzt, gewartet und renoviert ist, voraussichtlich erzielen wird.

Marktmiete

2.6 Hierbei handelt es sich um den geschätzten Betrag, für den eine Immobilie am *Bewertungsstichtag* von einem bereitwilligen Vermieter zu angemessenen Vermietungsbedingungen, nach ordnungsgemäßer Vermarktung und im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts an einen bereitwilligen Mieter vermietet werden könnte, wobei Mieter und Vermieter sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln würden. Bei Nennung oder Angabe einer *Marktmiete* sind ebenfalls die zugrundeliegenden „angemessene Vermietungsbedingungen“ zu benennen.

Marktwert

2.7 Hierbei handelt es sich um den geschätzten Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am *Bewertungsstichtag* von einem verkaufswilligen Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen kaufwilligen Erwerber verkauft werden

könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln würden.

Betriebliche Einheit

2.8 Eine betriebliche Einheit beinhaltet üblicherweise:

- das dingliche Recht am Grundstück und an den Gebäuden,
- das Geschäftsinventar, das in der Regel alle betrieblichen Anlagen und Einrichtungen, Betriebsausstattung und die technische Ausrüstung umfasst, und
- das vom Markt wahrgenommene Geschäftspotenzial sowie die unterstellte Fähigkeit zur Erlangung/Erneuerung bestehender Lizenzen, Genehmigungen, Einwilligungen, Zertifikate und Erlaubnisse.

Verbrauchsmaterialien und Warenbestand sind normalerweise ausgeschlossen.

Persönlicher Goodwill [des derzeitigen Betreibers]

2.9 Hierbei handelt es sich um den Wert, der dem erzielten Gewinn oberhalb der Markterwartungen entspricht, der mit dem Verkauf der *Betreiberimmobilie* gemeinsam mit den finanziellen Faktoren, die speziell dem derzeitigen Betreiber des Geschäfts zuzuordnen sind, z. B. Besteuerung, Abschreibungsrichtlinie, Finanzierungskosten und im Geschäft investiertes Kapital, erlöschen würde.

Ausreichend effizienter Betreiber [REO]

2.10 Hierbei handelt es sich um ein Konzept, bei dem der Gutachter annimmt, dass die Marktteilnehmer fachkundige, in effizienter Art und Weise handelnde Betreiber eines Geschäfts sind, das auf dem Grundstück ausgeübt wird. Dies beinhaltet die Einschätzung des geschäftlichen Potenzials anstelle einer Übernahme der tatsächlichen Umsatzzahlen unter dem bisherigen Eigentümer, wobei persönlicher Goodwill ausgeschlossen wird.

Kapital des Mieters

2.11 Hierzu können beispielsweise alle Verbrauchsmaterialien, eingekauftes Inventar, Warenbestand und Betriebskapital zählen.

Betreiberimmobilie

2.12 Hierbei handelt es sich um eine Immobilie jeglicher Art, die für eine bestimmte Art von gewerblicher Tätigkeit bestimmt oder angepasst ist und deren Immobilienwert das wirtschaftliche Potenzial dieses Geschäftsbetriebs widerspiegelt.

Geschäftliches Potenzial

2.13 Hierbei handelt es sich im Kontext einer *Bewertung* der Immobilie um den künftigen Gewinn, den ein REO voraussichtlich aus der Nutzung dieser Immobilie erzielen kann. Dieser Wert könnte über oder unter den letzten bekannten Vergleichszahlen für die gewerbliche Nutzung der Immobilie liegen. In diesem Wert sind verschiedene Faktoren berücksichtigt (z. B. Lage, Gestaltung und Charakter, Grad der Anpassung und frühere Ergebnisse aus der gewerblichen Nutzung der Immobilie innerhalb der vorherrschenden Marktbedingungen), die für dieses Immobilienvermögen charakteristisch sind.

3 Gewinnermittlungsmethode für Bewertungen

3.1 Die Gewinnermittlungsmethode für *Bewertungen* umfasst die folgenden Schritte:

Schritt 1: Bewertung des FMT, der in der Immobilie von einem REO erzielt werden könnte.

Schritt 2: Gegebenenfalls wird der potenzielle Bruttogewinn geschätzt, der sich aus dem FMT ergibt.

Schritt 3: Der FMOP wird geschätzt. Die in der Schätzung ausgewiesenen Kosten und Rückstellungen müssen die Erwartungen eines REO berücksichtigen, der höchstwahrscheinlich der Käufer oder Betreiber der Immobilie wäre, falls diese am Markt angeboten würde.

Schritt 4:

- (a) Zur Einschätzung des *Marktwertes* der Immobilie wird der FMOP mit einer angemessenen Ertragsrate kapitalisiert, die die Risiken und Chancen der Immobilie und ihr wirtschaftliches Potenzial widerspiegelt. Belege für relevante vergleichbare Markttransaktionen sollten analysiert und genutzt werden.
- (b) Bei der Einschätzung des *Marktwertes* kann der Gutachter zu dem Schluss kommen, dass ein neuer Betreiber nach der Übernahme voraussichtlich das wirtschaftliche Potenzial durch Änderungen oder Verbesserungen aufwerten würde. Diese Aufwertung wird in der vom Gutachter in Schritt 1 vorgenommenen Schätzung des FMT inbegriffen sein. In derartigen Fällen sollte eine angemessene Rückstellung von dem Wert abgezogen werden, der sich aus Schritt 4 ergibt, um den Kosten der Durchführung von Umbau- oder Verbesserungsmaßnahmen sowie der Verzögerung bei der Erzielung des FMT Rechnung zu tragen. Falls die Immobilie einer Instandhaltung und/oder Renovierung bedarf, damit der REO den vorgegebenen FMT erzielen kann, ist ein entsprechender Abzug von dem in Schritt 4(a) ermittelten Wert vorzunehmen, um diesen Instandsetzungs- und Renovierungskosten Rechnung zu tragen.
- (c) Zur Einschätzung der *Marktmiete* für eine Neuvermietung, der zahlbaren Miete bei Neufestsetzung oder der Angemessenheit der tatsächlichen

Miete (insbesondere bei der Erarbeitung einer *Investment-Bewertung*) ist im FMOP ein entsprechender Ertrag für das Kapital eines Mieters zu berücksichtigen, das in die betriebliche Einheit investiert ist, beispielsweise die Kosten für Geschäftsinventar, Warenbestand und Betriebskapital. Die resultierende Summe wird als aufteilbarer Überschuss bezeichnet. Dieser Betrag wird unter Berücksichtigung der entsprechenden Risiken und Chancen zwischen Eigentümer und Mieter aufgeteilt, wobei der Anteil des Eigentümers die Jahresmiete darstellt.

3.2 Für die Gewinnermittlungsmethode im Rahmen von *Bewertungen* kann es in bestimmten Fällen zweckmäßig sein, erweiterte oder ausführlichere Ansätze in Anwendung zu bringen, insbesondere bei manchen größeren oder komplexeren *Betreiberimmobilien*. Eine Betrachtung der diskontierten Cashflow-Einschätzungen und unterschiedlicher Einnahmenarten kann durchgeführt werden. Derartiges Wissen ist im Rahmen von Analysen und Überprüfungen historischer und aktueller Geschäftsergebnisse sowie für Prognosen von Nutzen, die möglicherweise auf steigende oder rückläufige Umsätze hindeuten. Dies kann helfen zu einer gutachterlichen Einschätzung über die Höhe des FMT und FMOP zu gelangen, die von einem möglichen Käufer oder REO als erreichbar angesehen wird.

3.3 Der Gutachter muss regelmäßig auf dem Markt für die betreffende Klasse der Immobilien agieren, da praktisches Wissen über marktbeeinflussende Faktoren unabdingbar ist.

3.4 Bei der Ausarbeitung einer *Bewertung* für eine *Betreiberimmobilien* ist es von entscheidender Bedeutung, dass der Gutachter das Gesamtergebnis überprüft, das sich aus den verschiedenen Schritten des Bewertungsprozesses ergibt. Die *Bewertung* ist unter Berücksichtigung des allgemeinen Erfahrungsschatzes und der speziellen Kenntnisse des Gutachters über den Markt zu beurteilen.

4 Besondere Annahmen bei Bewertungen

4.1 Obwohl *Betreiberimmobilien* in der Regel nach dem *Marktwert* oder der *Marktmiete* bewertet werden, kommt es häufig vor, dass Gutachter gebeten werden, eine auf *besonderen Annahmen* fußende *Bewertung* vorzunehmen.

Typische besondere Annahmen sind z.B.:

- (a) die Annahme, dass die Geschäftstätigkeit eingestellt wurde und dass für potenzielle Käufer oder Mieter keine Geschäftsunterlagen zur Verfügung stehen,
- (b) dieselbe Annahme wie unter (a), wobei jedoch zusätzlich davon ausgegangen wird, dass das gesamte Geschäftsinventar entfernt wurde,
- (c) Annahme einer vollständig ausgestatteten betrieblichen Einheit, die noch keine Geschäftstätigkeit ausübt (auch als *Bewertung* an „Tag 1“ bezeichnet), und
- (d) Annahme bestimmter Geschäftsprognosen, sofern diese belegt sind. Dies ist insbesondere bei einer geplanten Entwicklung der Immobilie zweckmäßig.

5 Bewertungsansatz für eine vollständig ausgestattete betriebliche Einheit

5.1 Für die *Bewertung* einer *Betreiberimmobilie* als vollständig ausgestattete betriebliche Einheit ist zwangsläufig davon auszugehen, dass es sich bei der Transaktion um eine Vermietung oder einen Verkauf der Immobilie zusammen mit dem betreffenden Geschäftsinventar, den zugehörigen Genehmigungen und sonstigen zur Fortführung des Geschäfts erforderlichen Vermögensgegenständen handelt.

5.2 Dennoch ist hierbei Vorsicht angebracht, da diese *Annahme* nicht unbedingt bedeutet, dass tatsächlich das gesamte Geschäftsinventar in die *Bewertung* dieser Immobilie einbezogen wird oder als inbegriffen gilt. Beispielsweise kann es vorkommen, dass bestimmte Ausstattungskomponenten oder Geräte im Eigentum *Dritter* stehen und somit nicht Bestandteil der zu bewertenden Immobilie sind. Jede *Annahme*, die im Hinblick auf die Behandlung des Geschäftsinventars getroffen und der *Bewertung* zugrunde gelegt wird, ist im Gutachten eindeutig zu benennen.

5.3 Manche materiellen Vermögenswerte können für die laufende Geschäftstätigkeit einer betrieblichen Einheit von entscheidender Bedeutung sein, jedoch einen anderen Eigentümer als das Grundstück und die Gebäude haben oder gesonderten Mietfinanzierungsvereinbarungen oder Gebührenregelungen unterworfen sein. In derartigen Fällen kann es unter Umständen nötig sein, die *Annahme* zugrunde zu legen, der zufolge die Eigentümer oder Begünstigten der Nutzungsgebühren einer Übertragung der Vermögenswerte im Rahmen des Verkaufs der betrieblichen Einheit zustimmen würden. Falls eine derartige *Annahme* nicht mit Sicherheit getroffen werden kann, muss der Gutachter die potenziellen bewertungsbezogenen Auswirkungen einer fehlenden Verfügbarkeit dieser Vermögenswerte auf einen Käufer oder Mieter/Pächter der betrieblichen Einheit sorgfältig einschätzen und dementsprechende Anmerkungen in das Gutachten aufnehmen.

5.4 Wenn *Betreiberimmobilien* als komplett ausgestattete betriebliche Einheiten verkauft oder vermietet werden, muss der Käufer oder neue Betreiber in der Regel die zum Betrieb nötigen Lizenzen oder sonstigen gesetzlich vorgeschriebenen Einwilligungen verlängern oder erneut einholen und vorhandene Bescheinigungen und Genehmigungen auf sich übertragen. Falls der Gutachter abweichende *Annahmen* zugrunde legt, sollte dies eindeutig dargelegt und als *besondere Annahme* gekennzeichnet werden.

5.5 Wenn eine Prüfung der Lizenzen, Einwilligungen, Bescheinigungen und Genehmigungen in Bezug auf die Immobilie nicht vorgenommen werden kann oder andere Informationen nicht verifizierbar sind, sollten die getroffenen *Annahmen* im Bericht benannt werden, wobei gleichzeitig dem Kunden in einer ergänzenden Anmerkung empfohlen werden sollte, die Gültigkeit dieser Informationen durch seine Rechtsberater prüfen zu lassen.

6 Bewertung des wirtschaftlichen Potenzials

6.1 Es besteht ein Unterschied zwischen dem *Marktwert* und dem *Anlage- bzw. Investitionswert* einer *Betreiberimmobilie* für einen bestimmten Betreiber. Der Betreiber wird den *Anlagewert* aus den derzeitigen und potenziellen Nettogewinnen aus der betrieblichen Einheit erwirtschaften, die in der gewählten Form tätig wird. Während der aktuelle Betreiber möglicherweise als potenzieller Bieter am Markt vertreten ist, muss der Gutachter auch die Anforderungen und erzielbaren Gewinne anderer potenzieller Bieter kennen und mit der Dynamik des freien Markts vertraut sein, um ein Wertgutachten für die betreffende Immobilie erstellen zu können.

6.2 Eine *Betreiberimmobilie* wird als einzelne Gewerbe- bzw. Geschäftseinheit betrachtet und üblicherweise unter der *Annahme* einer fortgeführten Geschäftstätigkeit bewertet.

6.3 Bei der Einschätzung des künftigen Geschäftspotenzials sollte der Gutachter alle Umsätze und Kosten unberücksichtigt lassen, die ausschließlich den persönlichen Umständen oder Fähigkeiten, dem Ansehen und/oder Markennamen des bisherigen Betreibers zuzuschreiben sind. Dennoch sollte der Gutachter in seiner Bewertung zusätzliches Geschäftspotenzial berücksichtigen, das durch einen REO realisiert werden könnte, der die Immobilie zum *Bewertungsstichtag* übernehmen würde.

6.4 Die tatsächlichen Geschäftsergebnisse sollten mit den Ergebnissen ähnlicher Arten von *Betreiberimmobilien* und gewerblicher Nutzungsformen verglichen werden. Dazu muss der Gutachter über fundierte Kenntnisse über das Ertragspotenzial dieser Immobilientypen und deren Unterschiede verfügen. Ein Gutachter von *Betreiberimmobilien* sollte durch Bezugnahme auf Markttransaktionen und ähnliche *Betreiberimmobilien* prüfen, ob die vorliegende Geschäftstätigkeit dem FMT unter aktuellen Marktbedingungen entspricht. Wenn vorhanden sind die tatsächlichen Geschäftszahlen der zu bewertenden Immobilie und die ähnlicher Immobilien an die jeweiligen Eigenheiten eines REO anzupassen.

6.5 Bei vielen Betreiberimmobilien erfolgt die Übertragung des Geschäfts durch den Verkauf von Eigentums- oder Pachtrechten an der Immobilie. Derartige Transaktionsdaten können als vergleichbares Datenmaterial für die *Bewertung* von *Betreiberimmobilien* genutzt werden, sofern der Gutachter den Wert der nicht relevanten Einzelbestandteile der Transaktion ausklammern kann. Beispiele hierfür sind u. a. Warenbestände, Verbrauchsmaterialien, Barmittel, Verbindlichkeiten und *immaterielle Vermögenswerte* (z. B. Markennamen oder Verträge, soweit sie dem REO nicht zur Verfügung stehen würden).

6.6 Veränderungen im Wettbewerbsumfeld können drastische Auswirkungen auf die Ertragslage und somit auf den Wert (der Immobilie) haben. Der Gutachter sollte daher stets den Einfluss der derzeitigen oder erwarteten zukünftigen Intensität des Wettbewerbs beachten. Falls eine wesentliche Änderung der Wettbewerbsintensität zu erwarten ist, sollte der Gutachter im Gutachten auf

diesen Sachverhalt hinweisen und die allgemeinen Auswirkungen benennen, die sich daraus möglicherweise für die Rentabilität und den Wert ergeben könnten.

6.7 Äußere Einflüsse wie der Bau einer neuen Straße oder Veränderungen in der einschlägigen Gesetzgebung können sich ebenfalls auf das geschäftliche Potenzial und somit auch auf den Wert der *Betreiberimmobilie* auswirken.

6.8 Wenn die Kosten des Käufers in der *Bewertung* berücksichtigt werden sollen (üblicherweise ist dies bei *Investment-Bewertungen* der Fall), ist der normale *Marktsatz* anzuwenden, was durch eine entsprechende Anmerkung im Gutachten zu belegen ist.

6.9 Wenn es sich um eine Betreiberimmobilie handelt und die betreffende gewerbliche Tätigkeit voraussichtlich fortgeführt wird, ist im Gutachten folgende Formulierung für die *Bewertung* zu verwenden:

„Der Marktwert [oder die Marktmiete] als vollständig ausgestattete betriebliche Einheit unter Berücksichtigung des geschäftlichen Potenzials gemäß den vereinbarten oder besonderen Annahmen ... [die eindeutig benannt werden müssen].“

7 Bewertungsansatz für eine nicht in Betrieb stehende Immobilie

7.1 Das Bewertungsverfahren für eine nicht in Betrieb stehende Immobilie entspricht der in Absatz 5 beschriebenen Verfahrensweise, wobei folgende Unterschiede zu beachten sind: Wenn die betreffende Immobilie leer steht, weil eine gewerbliche Tätigkeit aufgegeben wurde oder weil es sich um eine neue Immobilie handelt, für die keine frühere gewerbliche Tätigkeit nachweisbar ist, müssen andere *Annahmen* getroffen werden. Auch wenn beispielsweise das gesamte oder ein großer Teil des Geschäftsinventars von einer leerstehenden Immobilie geräumt ist oder eine neue Immobilie über keinerlei eingebautes Geschäftsinventar verfügt, könnte die Immobilie dennoch unter Bezugnahme auf ihr geschäftliches Potenzial bewertet werden.

7.2 Die Aufgabe einer betrieblichen Einheit und die komplette oder teilweise Entfernung des Geschäftsinventars werden wahrscheinlich nicht ohne Auswirkungen auf den Wert der Immobilie bleiben. Es wäre daher angebracht, den Wert sowohl auf Grundlage einer oder mehrerer *besonderer Annahmen* als auch auf einer Grundlage auszudrücken, die den gegenwärtigen Zustand, d. h. den Status quo, widerspiegelt. Dieses Verfahren wird häufig bei der Beratung eines Kreditgebers bezüglich des Werts einer *Betreiberimmobilie* für Kreditsicherungszwecke verlangt. Beispielsweise könnten diese Unterschiede den nötigen Kosten- und Zeitaufwand für den Kauf und Einbau des Geschäftsinventars, die Beantragung neuer Genehmigungen, die Einstellung von Personal und die Erreichung des FMT widerspiegeln.

7.3 Für leerstehende Immobilien sollte in der *Bewertung* jeweils folgende Formulierung gewählt werden:

„Der Marktwert [oder die Marktmiete] der leerstehenden Immobilie unter Berücksichtigung des geschäftlichen Potenzials gemäß den folgenden besonderen Annahmen ... [die eindeutig benannt werden müssen].“

8 Aufteilung

8.1 Unter Umständen muss der Gutachter bei einer *Bewertung* eine indikative Aufteilung des Wertes oder eines Transaktionspreises für folgende Zwecke vornehmen:

- Analyse als Vergleichswert
- Einbeziehung in *Jahresabschlüsse* gemäß den anwendbaren Rechnungslegungsstandards
- besicherte Kreditvergabe oder
- für steuerliche Zwecke.

8.2 Eine derartige Aufteilung des *Marktwertes* würde normalerweise folgende Elemente betreffen:

- das Grundstück und die Gebäude, die das geschäftliche Potenzial begründen, und
- das Geschäftsinventar.

8.3 Wenn die Aufteilung eines Transaktionspreises erwogen wird, insbesondere bei einem Verkauf durch Übertragung der Anteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, sollte der Gutachter sehr bedacht vorgehen, da in den Transaktionen, zusätzlich zu den in Absatz 8.2 aufgeführten Elementen, folgende Positionen berücksichtigt sein können:

- der *Warenbestand*, Verbrauchsmaterialien und Barmittel
- *immaterielle Vermögenswerte* und
- Verbindlichkeiten, z. B. Gehälter, Steuern, Schulden usw.

8.4 Aufteilungen aus steuerlichen Gründen müssen den jeweils anwendbaren Gesetzen entsprechen und sind nicht Gegenstand dieser VPGA.

9 Bewertungen für Investment-Zwecke

9.1 Der grundlegende Ansatz für die *Investment-Bewertung* einer *Betreiberimmobilie* unterscheidet sich nicht von dem für Immobilien anderer Kategorien verwendeten Ansatz. Wenn es sich bei dem Investment um ein Portfolio oder eine Gruppe von Immobilien handelt, ist VPGA 9 anzuwenden.

9.2 Bei der Bewertung eines Investments in *Betreiberimmobilien* muss der Gutachter den FMT und FMOP gemäß Absatz 3.1 ermitteln. Es ist ebenfalls notwendig, die *Marktmiete* der Immobilie zu schätzen, um die Sicherheit des Ertragsflusses und das Wachstumspotenzial zu bestimmen. Die Höhe der zu

entrichtenden Miete und der ggf. neu festgesetzten Miete richtet sich nach den Bedingungen des bestehenden oder beabsichtigten Mietvertrags.

9.3 Der bei *Investment-Bewertungen* angewendete Kapitalisierungszinssatz unterscheidet sich von dem Zinssatz, der für *Bewertungen* leerstehender Immobilien in Anwendung gebracht wird. Die Anlagerendite wird in der Regel anhand von Markttransaktionen mit ähnlichen Investments in *Betreiberimmobilien* ermittelt. Aufgrund der unterschiedlichen Merkmale von *Betreiberimmobilien* und der Vielzahl unterschiedlicher Mietvertragsbedingungen ist eine sorgfältige Analyse vergleichbarer Transaktionen unabdingbar.

9.4 Der Gutachter wird mit dem Grundstück und den Gebäuden auch alle Einbauten und Vorrichtungen des Vermieters in die Bewertung mit einbeziehen, jedoch wahrscheinlich nicht das Geschäftsinventar, das normalerweise Eigentum des Mieters ist. Dennoch sollte der Gutachter auf die Bedeutung des Geschäftsinventars für das geschäftliche Potenzial der Immobilie verweisen.

VPGA 5 – Bewertung von Maschinen, Anlagen und Einrichtungen

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Die nachstehende Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur *Bewertung von Sachanlagen* sowie zur praktischen Anwendung von **IVS 300 Sachanlagen**. Alle Querverweise auf obligatorische Anforderungen sind durch **fette Schrift** gekennzeichnet.

2 Hintergrund

2.1 *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* bilden einen wesentlichen Bestandteil der globalen Vermögensklasse, die als *Sachanlagen* bezeichnet wird, weisen jedoch spezielle Merkmale auf, die sie von den meisten Arten von Immobilien unterscheiden. Dieser Sachverhalt beeinflusst die Methode zur Klassifizierung, Ermittlung und Meldung des Wertes für *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen*. *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* können ganz oder teilweise mit einer Immobilie physisch verbunden sein oder transportabel bzw. an einen neuen Standort verlagerbar sein. Manche dieser *Sachanlage*-Vermögensklassen können aufgrund des raschen technologischen Wandels in bestimmten Marktsektoren auch schneller oder weniger linear als Immobilien abgeschrieben

werden. *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* werden häufig als betriebliche Einheit zusammen mit anderen Vermögenswerten sowie ebenfalls in Verbindung mit einer breiteren Unternehmensbewertung eines Wirtschaftssubjekts bewertet. Obwohl sich diese Sachanlagevermögen in ihrer Beschaffenheit von anderen Vermögensklassen unterscheiden, sind Gutachter verpflichtet, in ihren *Bewertungsgutachten* eine einheitliche Ausweisung für alle Vermögensklassen zu gewährleisten, soweit dies möglich ist. *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* können ebenfalls zu Leasing- oder Besicherungszwecken bewertet werden, wofür zusätzliche Marktwertprüfungen vonnöten sind, einschließlich des Konzepts von Vermögensverkäufen in situ und zur Entfernung ihres Arbeitsplatzes (als Ganzes oder in Teilen).

2.2 *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* lassen sich allgemein in folgende Kategorien unterteilen:

- **Betriebliche Anlagen:**
Vermögenswerte, die mit anderen Vermögenswerten verbunden sind und Elemente enthalten können, die Bestandteil der industriellen Infrastruktur sind, z. B. Versorgungsanschlüsse, technische Gebäudeausrüstungen, spezialisierte Gebäude sowie Maschinen und Anlagen, die ein zweckgebundenes System bilden.
- **Maschinelle Anlagen:**
Einzelne Maschinen oder eine Gruppe von Maschinen bzw. ein Anlagenpark mit konfigurierten Maschinen/technischen Anlagen (einschließlich mobiler Vermögenswerte wie Fahrzeuge, Eisenbahnen, Schiffe und Flugzeuge), die in Verbindung mit industriellen oder gewerblichen Prozessen eines Anwenders oder in einem Geschäfts- oder Wirtschaftssektor eingesetzt, fest installiert oder aus der Ferne betrieben werden können (eine Maschine ist ein Gerät, das für einen bestimmten Prozess eingesetzt wird).
- **Einrichtungen:**
Ein allgemeiner Begriff für sonstige Vermögenswerte, z. B. verschiedenste maschinelle Geräte, Werkzeuge, Anlagen, Möblierung und Ausstattung, gewerbliche Einbauten und Betriebsvorrichtungen, sonstige Anlagen und technische Geräte sowie frei bewegliche Werkzeuge, die zur Unterstützung des Betriebs des Unternehmens oder der Unternehmenseinheit dienen.

2.3 Die Grenzen zwischen den genannten Kategorien sind nicht immer leicht zu definieren, da die verwendeten Kriterien in Abhängigkeit vom Marktsektor der betreffenden Vermögenswerte, dem Zweck der *Bewertung* und den anwendbaren nationalen und internationalen Rechnungslegungs- oder Bilanzierungsstandards variieren können. Insbesondere dient der Begriff „*persönliches Eigentum*“ in manchen Ländern zur Bezeichnung von *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* (sowie anderen Vermögenswerten, die kein Bestandteil von Immobilienvermögen sind); in anderen Ländern werden mit diesem Begriff auch Kunstwerke und Antiquitäten bezeichnet.

2.4 Es gilt der allgemeine Grundsatz, dass Vermögensgegenstände, die in erster Linie zum zweckgemäßen Betrieb der Gebäude oder des Personals eingebaut oder aufgestellt wurden, als Bestandteil der Immobilie bewertet werden sollten, wenn sie normalerweise auch beim Verkauf der Immobilie und/oder im

Bilanzschema inbegriffen wären. Dennoch werden mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch Ausnahmen von diesem allgemeinen Grundsatz vorkommen, wenn eine *Bewertung* für bilanzielle oder steuerliche Zwecke erforderlich ist. In diesen Fällen kann der Kunde gegebenenfalls eine gesonderte *Bewertung* für bestimmte Elemente gebäudetechnischer Versorgungssysteme oder verbundener technischer Einrichtungen verlangen.

2.5 In einer für *Jahresabschlüsse* und Vermögensaufstellungen benötigten *Bewertung* wird die buchungstechnische Behandlung von *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* im Unternehmen normalerweise eine Orientierungshilfe bezüglich der Positionen von betrieblichen Anlagen und Einrichtungen bieten, die gesondert zu bewerten sind. Dennoch muss der Gutachter in vielen Fällen zunächst in Absprache mit dem Kunden und den Beratern klären, welche Positionen in eine *Bewertung der Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* einzubeziehen sind. Im Hinblick auf Wertberichtigungen für Positionen wie Marktmechanismen, Anlagenauslastung, ertragsbasierte Bewertungen sowie Anpassungen wegen Abnutzung können zusätzliche Betrachtungen erforderlich sein. Es wird dringend empfohlen, eine diesbezügliche Konsultation zum Zeitpunkt der Beauftragung durchzuführen.

2.6 Wenn verschiedene Gutachter mit der Durchführung von *Bewertungen* des Unternehmens, der Immobilie sowie der Maschinen, Anlagen und Einrichtungen beauftragt werden, ist eine sorgfältige Abstimmung erforderlich, damit es weder zu Auslassungen noch zu doppelten Erfassungen kommt. Ebenso ist eine reibungslose Zusammenarbeit von und mit Unternehmensgutachtern erforderlich, wenn derartige *Sachanlagen* mithilfe des *Ertragswertansatzes* oder als Bestandteil eines größeren Wirtschaftssubjekts bewertet werden sollen.

3 Maschinen, Anlagen und Einrichtungen, die üblicherweise in Bewertungen von Immobilien einbezogen werden

3.1 Hierzu zählen:

- Elemente, die mit der Erbringung von Versorgungsleistungen für die Immobilie in Zusammenhang stehen (Gas, Strom, Wasser, Kanalisation, Brandschutz und Sicherheit),
- technische Einrichtungen für Raumheizung, Warmwasser und Klimatisierung, die für keine besonderen Prozesse und Maschinen von wesentlicher Bedeutung sind, und
- Bauten und Grundstücksbestandteile, die kein wesentlicher Teil von verfahrenstechnischen Anlagen sind, z. B. Schornsteine, Anlageneinhausungen und Eisenbahngleise.

3.2 Gelegentlich sind Elemente, die normalerweise gemeinsam mit dem Grundstück und den Gebäuden bewertet werden, den Eigentumsansprüchen *Dritter* unterworfen, beispielsweise aufgrund einer Finanzierungsvereinbarung oder einer Mietfinanzierung (siehe Abschnitt 5 unten). Der Gutachter sollte in derartigen Fällen besondere Sorgfalt walten lassen und den Kunden sowie

dessen Berater konsultieren, um sich über die bewertungstechnische Behandlung dieser Vermögenswerte zu informieren, die möglicherweise je nach Gesetz und Land im Gutachten unterschiedlich erfasst werden müssen. Die *Bewertung* und das Gutachten können in diesen Fällen *besondere Annahmen* erfordern, die zum Zeitpunkt der Beauftragung schriftlich fixiert werden sollten.

4 Maschinen, Anlagen und Einrichtungen, die gesondert bewertet werden

4.1 *Sachanlagen*, die gesondert vom Grundbesitz bewertet werden, lassen sich in allgemeine Kategorien von Vermögenswerten unterteilen. „Anlagevermögen“ ist häufig durch die in dem betreffenden Land oder Staat anwendbaren Buchführungs- oder Bilanzierungsstandards definiert. Die verschiedenen Kategorien müssen möglicherweise je nach *Bewertungszweck* identifiziert und separat bewertet werden.

4.2 Beispiele für „Anlagevermögen“:

- Verarbeitungs- und Produktionsanlagen sowie maschinelle Anlagen
- Transportinfrastruktur
- Exploration, Bergbau und Metalle
- Fahrzeuge, Eisenbahnen, Schiffe und Flugzeuge
- Computertechnik, Technologie und Büromöbel
- mobile Anlagen
- Gesundheit, Bildung und Verteidigung
- allgemeine Produktion
- Versorgung.

4.3 Grenzfälle von Vermögenswerten, die möglicherweise nicht immer eindeutig als „Anlagevermögen“ eingestuft werden können und von Gutachtern für *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* bewertet werden; sind u. a.:

- Computer- und Verfahrenssoftware, Lizenzen und Genehmigungen
- Ersatzteile und Verbrauchsmaterialien
- Inventar (Warenbestand)
- produktspezifische Elemente (z. B. Gussformen, Einspannvorrichtungen und Prägestempel)
- unfertige Erzeugnisse oder Leistungen (noch im Produktionsprozess gebunden).

4.4 Obwohl *immaterielle Vermögenswerte* nicht unter die Definition von *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* fallen, ergeben sich häufig Parallelen zwischen diesen beiden Vermögenswertklassen, wodurch sich Auswirkungen auf die einzelnen und/oder zusammengefassten Werte dieser Klassen ergeben. In derartigen Fällen sollte der Gutachter (vorzugsweise bereits bei

der Auftragsübernahme) diesbezüglich geeignete *Annahmen* vor der Erstellung eines Bewertungsgutachtens festhalten. Gutachter sollten sich ebenfalls der Tatsache bewusst sein, dass die Definition für *immaterielle Vermögenswerte* möglicherweise in Abhängigkeit von den geltenden gesetzlichen Regelungen, ortsüblichen Verfahrensweisen oder etwaigen Buchführungsstandards unterschiedlich formuliert sein kann. Mit besonderer Sorgfalt ist vorzugehen, wenn bewertete *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* Bestandteil von immateriellen Vermögenswerten, Handelskonzernen, Lizenzen, Software, Genehmigungen, Ertragsflüssen, Tantiemen und sonstigem geistigem Eigentum (oder damit verbunden) sind, da in einem solchen Fall möglicherweise eine Kombination aus *Kostenansatz, Ertragswertansatz* und *Marktansatz* Anwendung finden muss.

5 Maschinen, Anlagen und Einrichtungen, die Gegenstand von Finanzierungs-, Miet-/Pacht- und Besicherungsvereinbarungen sind

5.1 Es ist üblich das *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* Miet-/Pacht- oder Finanzierungsvereinbarungen unterworfen sind. Derartige durch Aktiva besicherte oder auf Aktiva gestützte Vereinbarungen können unterschiedlich ausgestaltet sein und beispielsweise einfache Teilzahlungs- oder Ratenkredit-/Mietkaufvereinbarungen oder auch komplexe grenzüberschreitende Finanzierungsvereinbarungen umfassen. Gutachter müssen daher die Grundlage für die Bewertung und alle *besonderen Annahmen* zum Zeitpunkt der Beauftragung festlegen oder die *Annahmen* während der Auftragsdurchführung abstimmen und dokumentieren. Insbesondere müssen die Bedingungen der Miet-/Finanzierungsvereinbarungen, die Stakeholder und die allgemeinen wirtschaftlichen Umstände berücksichtigt werden, wobei sich der Gutachter diesbezüglich möglicherweise mit anderen Beratern abstimmen oder austauschen muss.

5.2 Nationale und internationale Bilanzierungsstandards sowie aufsichtsrechtliche Vorschriften für die Kreditvergabe, in denen die Behandlung gemieteter/finanzierter Vermögenswerte geregelt ist, werden regelmäßig überprüft und gegebenenfalls verändert. Gutachter sollten daher die Grundlage und den Umfang ihrer zu erbringenden Leistungen unter Bezugnahme auf derartige Vorschriften und Standards eindeutig benennen, damit sichergestellt wird, dass der letztlich im Rahmen des Gutachtens ermittelte Wert den jeweiligen Berichtsanforderungen und dem Regelungsumfeld entspricht.

5.3 Einige kürzlich erfolgte Bilanzierungsänderungen schreiben vor, dass *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* als Bestandteil eines umfassenderen Finanzinstruments zu bewerten sind; dies schließt auch gutachterliche Meinungen bezüglich der Zuweisung künftiger Restwerte ein. Ebenso wird es bei bilanziellen Rückstellungen für künftige Ausfälle im Kreditgeschäft erforderlich sein, zukunftsbezogene Schätzungen für *Marktwerte von Sachanlagen* im Rahmen umfassenderer Finanzrückstellungen anzustellen. Daraus folgt, dass eine enge Zusammenarbeit mit Kunden, Wirtschaftsprüfern sowie beste Fachkenntnisse

auf dem Gebiet der Bewertung erforderlich sind und Wertgutachter ihre *Auftragsbedingungen* mit größter Sorgfalt erstellen sollten.

6 Wesentliche Betrachtungen

6.1 Bei einer Bewertung von *Sachanlagen* auf Basis von *Marktwerten* nach **VPS 4, Abschnitt 4** muss angegeben werden, ob im Rahmen der *Bewertung* angenommen wird, dass die Vermögenswerte an ihrem Einsatzort verbleiben oder entfernt werden sollen (in ihrer Gesamtheit oder als einzelne Elemente). Weitere *Annahmen* können in Abhängigkeit vom Zweck der *Bewertung* ebenfalls erforderlich sein.

Beispiele:

- Annahme bezüglich der Vermarktung der *Sachanlagen* (z. B. Verkauf als Ganzes oder in Teilen)
- die unterstellte Verkaufsmethode
- Umweltaspekte und umweltschutzbedingte Einschränkungen
- Beschränkungen der Verkaufsmethode (z. B. wenn in den Vermietungs- oder Verpachtungsbedingungen ein Auktionsverkauf ausgeschlossen wird)
- Annahme bezüglich der Frage, ob der Käufer oder Verkäufer die Kosten der Stilllegung oder des Rückbaus tragen muss, und
- Annahme bezüglich der Frage, ob die Kosten für die Wiederherstellung der Immobilie nach der Räumung berücksichtigt werden und wer ggf. diese Kosten übernehmen soll.

6.2 Bei Durchführung einer *Bewertung* im Hinblick auf eine geplante Veräußerung von *Sachanlagen*, die getrennt vom Grundstück, auf dem sie sich befinden, verkauft werden sollen, kann der für die Vermarktung und Veräußerung verfügbare Zeitraum begrenzt sein, z. B. bei bevorstehendem Ablauf eines Mietvertrags für die Immobilie, oder wenn der Mietvertrag aufgrund eines früheren Ereignisses (z. B. einer Insolvenz) vorzeitig endet. Wenn der Gutachter zu der Ansicht gelangt, dass dieser begrenzte Zeitraum für eine ordnungsgemäße Vermarktung gemäß der Definition des Begriffs *Marktwert* nicht ausreicht, muss unter Umständen eine *besondere Annahme* in das Gutachten aufgenommen werden. Dennoch sollte der Gutachter stets zunächst den Benchmark-*Marktwert* aufführen, gefolgt von geschäftlichen Empfehlungen oder Ratschlägen im Hinblick auf den wahrscheinlichen Verkaufspreis und das allgemeine Marktumfeld. Der Gutachter darf diesen Wert nicht als „Zwangsverkaufs- oder Zwangsversteigerungswert“ bezeichnen (siehe **VPS 4, Abschnitt 10, Absätze 5 bis 9**), es sei denn, ein derartiger Begriff ist ggf. in einem Land vorgeschrieben, in dem der Gutachter tätig wird. Obwohl Gutachter häufig aufgefordert werden, *Bewertungen* für Zwangsverkäufe oder Liquidationen zu erstellen (IVS-definierte *Bewertungsgrundlage* – IVS 104, Absatz 80.1), können diese Begriffe unterschiedlich ausgelegt werden und je nach Land eine andere Bedeutung haben. Die Anwendung eines *Marktwertes* auf Basis regulärer Marktannahmen (die angemessen sein müssen) sollte daher

den zentralen Ansatz bilden, gefolgt von vereinbarten *besonderen Annahmen* und deren Wirkung auf den Wert.

6.3 Falls nach Auffassung des Gutachters zum *Bewertungsstichtag* keine Einschränkung besteht, jedoch ein Kunde eine Beratung bezüglich der möglichen Auswirkungen einer derartigen Einschränkung des Vermarktungszeitraums wünscht, kann im Gutachten ein *Marktwert* auf Grundlage einer *besonderen Annahme* angegeben werden, wobei die angenommene zeitliche Begrenzung und die Gründe hierfür präzisiert werden müssen, vorausgesetzt, dass im Gutachten an erster Stelle auch der uneingeschränkte *Marktwert* (bei dem keine zeitliche Begrenzung angenommen wird) genannt wird. Dies ist insbesondere bei einer Asset-basierten Kreditvergabe, bei Zwangsversteigerungen oder insolvenzbezogenen Aufträgen von Bedeutung.

6.4 Viele der in **VPS 2** aufgeführten *Besichtigungsanforderungen* können relativ problemlos an Vermögenswerte der Kategorie *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* angepasst werden. Für eine *Bewertung* muss der Gutachter zunächst bestimmte grundlegende Sachverhalte feststellen, z. B. die Art, Spezifikation, Kapazität und den Zweck der zu bewertenden Elemente; anschließend muss der Gutachter das Alter, die Effizienz, den Zustand, die funktionale und wirtschaftliche Alterung sowie die geschätzte gesamte und verbleibende wirtschaftliche Nutzungsdauer der Bewertungsgegenstände bestimmen. Bei der Erbringung von Gutachten über einen lokalen *Marktwert* (in situ) muss der Gutachter die Begründung und verwendete Methodik genau ausführen und z. B. festlegen, ob der Wert komplett oder teilweise auf dem zukünftigen Ertragspotenzial der betreffenden *Sachanlagen* basiert. Bei der Erbringung von Gutachten über einen *Marktwert*, bei dem die *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* in der Immobilie verbleiben sollen, muss der Gutachter die Begründung und die verwendete(n) Methode(n) genau ausführen. Beruht der *Marktwert* unter diesen Umständen auf einem Aufschlag auf den Wert derselben *Sachanlagen* bei Räumung oder auf einer Wertberichtigung wegen wirtschaftlicher Obsoleszenz?

6.5 Wie bei der Bewertung anderer Vermögensklassen und unter Berücksichtigung der oft sehr breit gefächerten und komplexen Palette von derartigen *Sachanlagen* (sowie der zugehörigen Marktsektoren) erweist es sich normalerweise für einen Gutachter als unpraktikabel (und manchmal sogar als unmöglich), jeden wesentlichen Faktor oder Einfluss festzustellen, der sich auf die *Bewertung* auswirken könnte. Der Umfang der Untersuchungen des Gutachters und alle in der *Bewertung* berücksichtigten *Annahmen* müssen daher zum Zeitpunkt der Beauftragung (soweit nach vernünftigem Ermessen vorhersehbar) mit dem Kunden vereinbart werden und im späteren Gutachten aufgeführt sein. Dies ist besonders dann wichtig, wenn *Marktwerte* in Verbindung mit besicherten Kreditvergaben oder anderen Finanzierungen genutzt werden oder wenn eine Transaktion unter Beteiligung der betreffenden *Sachanlagen* geplant ist.

6.6 Ebenso kann es vorkommen, dass sich Faktoren, die andere Vermögensklassen (z. B. Grundstücke und Gebäude) beeinflussen, auch auf die *Bewertung* von *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* auswirken. Wenn beispielsweise für eine Immobilie ein Miet- oder Pachtvertrag mit kurzer Laufzeit besteht und eine Sanierung geplant ist oder das Grundstück und die darauf

befindlichen betrieblichen Anlagen kontaminiert sind, müssten diese Anlagen vor ihrem Abtransport ebenfalls dekontaminiert werden.

7 Aufsichtsrechtliche Maßnahmen

7.1 Gewerbliche Tätigkeiten sind häufig speziellen Gesetzen und Vorschriften unterworfen. Bei Nichteinhaltung dieser rechtlichen Anforderungen kann das Nutzungsrecht für die betreffenden betrieblichen Anlagen und Einrichtungen (*Sachanlagen*) entzogen werden. Viele dieser Anforderungen gelten speziell für die bewerteten Anlagen und Prozesse und gehen auf nationale und örtliche gesetzliche Regelungen und Vorschriften zurück. Auch wenn Wertgutachter keine Experten für aufsichtsrechtliche Angelegenheiten sein müssen, sollten sie im Allgemeinen in der Lage sein, aufsichtsrechtliche Fragen für die betreffende Vermögensklasse zu beurteilen; sie sollten ebenfalls Gespräche anbieten, um Meinungen darüber auszutauschen, wie sich derartige Angelegenheiten auf eine *Bewertung* auswirken können.

7.2 Wenn unklar ist, ob alle Vorschriften oder Regelungen eingehalten werden können, die sich auf den Wert von *Maschinen, Anlagen und Einrichtungen* auswirken, sollte der Gutachter diese Problematik mit dem Kunden und kompetenten Beratern erörtern und im Gutachten auf das Ergebnis dieser Diskussion verweisen. Hierbei sollte vereinbart werden, *Annahmen* in das Gutachten aufzunehmen oder indem der Kunde bzw. die diesbezüglichen Berater entsprechende Verpflichtungen zur Einhaltung der Vorschriften übernehmen.

VPGA 6 – Bewertung immaterieller Vermögenswerte

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Die nachstehende Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* sowie zur praktischen Anwendung von **IVS 210 Immaterielle Vermögenswerte**. Alle obligatorischen Anforderungen sind durch **fett formatierte Schrift** gekennzeichnet.

Diese Leitlinie befasst sich mit der *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* bei Übernahmen, Fusionen und Verkäufen von Unternehmen und Unternehmensteilen sowie bei Käufen und Verkäufen *immaterieller Vermögenswerte*.

2 Einführung

2.1 Ein *immaterieller Vermögenswert* ist laut Definition ein nicht monetärer Vermögenswert, der sich in seinen wirtschaftlichen Eigenschaften manifestiert. Immaterielle Vermögenswerte verfügen über keine stoffliche Substanz, d. h. sie sind stofflos, stattdessen ihre Eigentümer jedoch mit bestimmten Rechten und/oder wirtschaftlichen Vorteilen aus. Es handelt sich daher um Vermögenswerte, die von einer Wirtschaftseinheit abgetrennt oder abgeteilt und einzeln oder zusammen mit zugehörigen Vermögenswerten, Verbindlichkeiten oder Verträgen verkauft, übertragen, lizenziert, vermietet oder ausgetauscht werden können. Nicht identifizierbare *immaterielle Vermögenswerte*, die aus vertraglichen oder

gesetzlichen Rechten erwachsen und von der Wirtschaftseinheit abgetrennt werden können oder auch nicht, oder sonstige Rechte und Pflichten werden im Allgemeinen als „*Goodwill*“ bezeichnet.

2.2 Identifizierbare *immaterielle Vermögenswerte* sind unter anderem:

- Marketingbezogene Vermögenswerte: werden typischerweise in Verbindung mit und hauptsächlich in den Bereichen Marketing oder Werbung für Produkte oder Dienstleistungen von Unternehmen verwendet (Marken, Handelsbezeichnungen, Firmennamen, geschützte Aufmachungen, Internetdomännennamen, Impressum von Zeitungen, Wettbewerbsverzichtsvereinbarungen),
- kunden- oder lieferantenbezogene Vermögenswerte: entstehen aus Beziehungen zu oder Wissen von Kunden sowie Lieferanten und werden bei der Entwicklung, Beschaffung, Verwaltung und Pflege der Kunden eines Unternehmens eingesetzt (Kundenlisten, Auftrags- oder Produktionsbestand, Kundenverträge und zugehörige Beziehungen, außervertragliche Kundenbeziehungen),
- künstlerische Vermögenswerte: entstehen aus künstlerischen Produkten oder Dienstleistungen, die durch ein vertragliches oder gesetzliches Recht (Urheberrecht und Gebrauchsmusterrecht) geschützt sind, und begründet Vorteile, z. B. Erhalt von Tantiemen oder Lizenzgebühren aus künstlerischen Werken (Spiele, Opern, Ballett, Bücher, Zeitschriften, Zeitungen, Musikstücke, Bilder, Fotos, Videos, Filme, Fernsehprogramme),
- technologische Vermögenswerte: repräsentieren den Wert technologischer Innovationen oder technischer Weiterentwicklungen und können aus außervertraglichen Rechten zur Nutzung von Technologie erwachsen oder durch gesetzliche bzw. vertragliche Rechte geschützt sein (patentierbare Technologie, Computersoftware, nicht patentierbare Technologie, Datenbanken, Geschäftsgeheimnisse, laufende Forschungs- und Entwicklungsergebnisse, Fertigungsverfahren und Know-how aus der Produktion).

2.3 *Immaterielle Vermögenswerte* können vertraglicher oder außervertraglicher Art sein. Vertragsbasierte Vermögenswerte repräsentieren den Wert der Rechte, die sich aus vertraglichen Vereinbarungen ergeben (Lizenzierungs-, Tantiemen- und Stillhaltevereinbarungen; Werbeverträge, Konstruktions-, Verwaltungs-, Service- oder Liefer-Leasingverträge; Baugenehmigungen; Franchise-Verträge; Betriebs- und Senderechte; vertragliche Nutzungsrechte, mit Ausnahme jener Rechte, die ausdrücklich klassifiziert oder korrekterweise als materielle Vermögenswerte angesehen werden; Wartungsverträge und Arbeitsverträge).

2.4 Ein wichtiger *immaterieller Vermögenswert* ist der *Goodwill*, der als zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen definiert ist, der aus einem Unternehmen, einem Unternehmensanteil oder dem Gebrauch einer nicht teilbaren Gruppe von Vermögenswerten gezogen wird. Zu den unternehmensspezifischen Vorteilen, die Bestandteil des *Goodwill* sein können, gehören Synergieeffekte nach einem Unternehmenszusammenschluss. Beispiele hierfür sind u. a.:

- Skaleneffekte, die noch nicht anderweitig in den Werten anderer Aktiva berücksichtigt sind,

- Wachstumschancen, z. B. Expansion in neue Märkte, und
- Organisationskapital, z. B. die Vorteile eines kompletten Netzwerks.

Goodwill wird zuweilen als der Betrag definiert, der nach Abzug des Wertes aller abtrennbaren und identifizierbaren Vermögenswerte vom Gesamtwert des Unternehmens verbleibt. Diese Definition wird häufig für Buchführungszwecke verwendet.

2.5 *Immaterielle Vermögenswerte* lassen sich anhand bestimmter Merkmale wie Eigentum, Funktion, Marktposition und Image voneinander unterscheiden. Beispielsweise sind modische Damenschuhe renommierter Firmen anhand bestimmter Farben und Stilrichtungen sowie am Preis zu erkennen. Während *immaterielle Vermögenswerte* innerhalb derselben Klasse zwangsläufig ähnliche Merkmale aufweisen, gibt es jedoch auch Aspekte, die sie von anderen, ähnlichen immateriellen Vermögenswerten unterscheiden.

2.6 Es ist notwendig, den Gutachter regelmäßig an Bewertungen *immaterieller Vermögenswerte* mitwirken zu lassen, da praktisches Wissen über die Faktoren, die Investitionen in Vermögenswerte beeinflussen, von entscheidender Bedeutung ist (siehe **PS 2, Abschnitt 2**).

3 Auftragsbedingungen

3.1 Das kundenseitige Wissen über Bewertungen ist je nach Kunde unterschiedlich ausgeprägt. Manche Kunden verfügen über umfassende Kenntnisse über immaterielle Eigentumsrechte und die *Bewertung immaterieller Vermögenswerte*, während andere Kunden mit den von Gutachtern verwendeten Begriffen und Konzepten für *immaterielle Vermögenswerte* nicht vertraut sind.

3.2 Es ist unbedingt erforderlich, dass die *Auftragsbedingungen* verständlich formuliert und zwischen dem Gutachter und dem Kunden noch vor Beginn des Auftrags vereinbart werden. Zusätzliche oder unterstützende Vermögenswerte sollten benannt werden; es ist dann mit dem Kunden eine Einigung darüber zu erzielen, ob diese Vermögenswerte mit einbezogen werden sollen. Unterstützende Vermögenswerte werden in Verbindung mit dem zu bewertenden Vermögenswert eingesetzt, um Cashflows zu generieren. Wenn unterstützende Vermögenswerte nicht bewertet werden sollen, muss eindeutig geklärt werden, ob somit der hauptsächliche Vermögenswert auf eigenständiger Grundlage zu bewerten ist.

3.3 Es können sich Situationen ergeben, in denen ein zu bewertender Vermögenswert in gemeinschaftlichem Eigentum steht, d. h. zugleich auch anderen Personen gehört; derartige Fälle sind deutlich zu kennzeichnen.

3.4 Gutachter können bei Bedarf standardmäßige Beauftragungsschreiben entwickeln, die für Bewertungsaufträge jeglicher Art genutzt werden können. Wenn sich eine *Bewertung* nach den Vorgaben des RICS Red Book richten soll, muss der Gutachter *Auftragsbedingungen* erstellen, die den in **PS 2, Abschnitt 7** und **VPS 1** festgelegten Mindestanforderungen genügen müssen.

4 Bewertungskonzepte

4.1 Es sollte Klarheit darüber bestehen, warum ein Gutachter mit der Durchführung einer *Bewertung* beauftragt wurde, da eine Bewertung *immaterieller Vermögenswerte* für verschiedenste Zwecke erforderlich sein kann. Bewertungen können beispielsweise für Jahresabschlüsse, steuerliche Zwecke, Aufträge der öffentlichen Hand, Transaktionen und die Begebung von Anleihen, für unabhängige Gutachten (Fairness Opinions), Bankgeschäftsvereinbarungen, Konkurs und Zwangsverwaltung, Wissensmanagement oder Portfolio-Überprüfungen benötigt werden. Je nach Zweck oder Ziel der Bewertung sind auch unterschiedliche Wertkonzepte anwendbar, die per Gesetz und Fallrecht oder durch internationale und nationale Standards für die fachliche Bewertungspraxis geregelt sind.

4.2 Die für diese Arten von *Bewertungen* üblichen Bewertungsgrundlagen (die jedoch nicht alle gemäß IVS oder Red Book anerkannt sind) lauten wie folgt: *beizulegender Zeitwert*, üblicher Marktpreis, *Marktwert* und Verkehrswert. Gutachter sollten die Anforderungen aus **PS 1, Abschnitt 1** beachten, wenn eine schriftliche *Bewertung* erbracht wird.

4.3 In Abhängigkeit von den Regeln und Verfahrensweisen, die im Hinblick auf das Konzept jeweils befolgt werden, kann die Schlussfolgerung einer Bewertung für denselben Vermögenswert je nach Sichtweise unterschiedlich ausfallen. Aufgrund der Regeln und Vorschriften für steuerliche *Bewertungen* könnte beispielsweise eine Steuer- bzw. Finanzbehörde eine *Bewertung* anders auffassen als eine prozessführende Partei, ein Fusionspartner oder ein *spezieller Käufer*.

4.4 Sofern nicht eindeutige Hinweise auf das Gegenteil vorliegen, wird grundsätzlich von der Fortführung der Unternehmertätigkeit (Going-Concern-Prinzip) ausgegangen, und es wird somit unterstellt, dass die Nutzungsdauer des Vermögenswertes in absehbarer Zukunft fortbesteht. In manchen Fällen richtet sich diese Dauer nach den Vorgaben, die in Gesetzen oder einschlägigen Vereinbarungen oder Protokollen bezüglich dieses Vermögenswertes geregelt sind. Dennoch muss möglicherweise für finanzielle Berichtszwecke auch der Wert eines *immateriellen Vermögenswertes*, der veräußert oder aufgegeben werden soll, eingeschätzt werden.

4.5 In vielen Fällen kann es auch notwendig sein, mehrere Bewertungsmethoden anzuwenden. Dies gilt insbesondere dann, wenn nicht genügend Informationen oder Daten vorhanden sind, die es dem Gutachter erlauben würden, sich nur auf eine Quelle und Grundlage zu stützen. In derartigen Fällen darf der Gutachter zusätzliche Methoden verwenden, um eine endgültige *Bewertung* zu ermitteln, wobei er angeben muss, warum (eine) bestimmte Methode(n) vorzugsweise verwendet wurde(n). Der Gutachter sollte alle Bewertungsansätze prüfen und ggf. begründen, warum ein bestimmter Ansatz nicht weiterverfolgt wurde.

5 Due Diligence-Prüfung bei Bewertungen

5.1 Gemäß **PS 2, Abschnitt 2** müssen Gutachter über eine angemessene Fachkompetenz auf dem Gebiet der *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* verfügen. Eine Mindestanforderung besagt, dass ein Gutachter keine *Bewertungen* durchführen darf, wenn er z. B. nicht über detaillierte Kenntnisse und umfassendes Wissen über die nachstehend benannten Aspekte verfügt:

- die Rechte der Eigentümer des/der Vermögenswertes/Vermögenswerte,
- die Geschichte und die Aktivitäten in Verbindung mit dem/den Vermögenswert(en),
- ggf. den Zustand der betreffenden Branche, allgemeine wirtschaftliche Aussichten und politische Faktoren.

5.2 Folgende Informationen werden üblicherweise benötigt, damit sich der Gutachter über den/die betreffende(n) Vermögenswert(e) informieren kann:

- die letzten Ertragsaufstellungen in Zusammenhang mit dem betreffenden Vermögenswert und genaue Daten der aktuellen und früheren Prognosen oder Vorhersagen,
- eine Beschreibung und Vorgeschichte des betreffenden Vermögenswertes, einschließlich rechtlicher Absicherungen und damit verbundener Rechte (Umfang, in dem derartige gesetzliche Rechte bewertet wurden und offengelegt werden sollten),
- Informationen über den Vermögenswert und Begleitdokumentation (z. B. Eintragungen, territoriale Anwendungen, Marketing, technische Forschungs- und Entwicklungsdaten, Dokumentation, Konstruktionszeichnungen und Handbücher),
- andere Nebenvereinbarungen,
- ausführliche Angaben über die genauen Aktivitäten zur Verwertung des *immateriellen Vermögenswertes*,
- frühere Bewertungsgutachten,
- Produkte und immaterielle Vermögenswerte, die vom Unternehmen gehandelt, unterstützt oder erweitert wurden,
- Angaben darüber, ob andere Personen befugt sind, den/die *immateriellen Vermögenswert(e)* zu nutzen, und ob diesbezügliche Absichten bestehen,
- der/die Markt/Märkte und Wettbewerber des Unternehmens, Markteintrittsbarrieren, Unternehmens- und Marketingpläne, Due Diligence (verkehrsübliche Sorgfalt),
- Lizenzierung, strategische Allianzen und Einzelheiten über Joint Ventures,
- Angaben darüber, ob vertragliche Vereinbarungen in Lizenzverträgen oder Verträgen über *immaterielle Vermögenswerte* abgetreten oder übertragen werden können,
- wichtige Kunden und Lieferanten,

- Ziele, Entwicklungen oder Trends, die in der Branche erwartet werden, sowie Angaben darüber, inwieweit sich diese Entwicklungen oder Trends auf das Unternehmen oder den Vermögenswert auswirken können,
- Rechnungslegungspolitik,
- Analyse der Stärken, Schwächen, Chancen und Bedrohungen (SWOT-Analyse),
- wichtige Marktfaktoren (z. B. Monopol- oder beherrschende Marktstellung, Marktanteil),
- voraussichtliche größere Investitionsausgaben,
- Stellung der Wettbewerber,
- saisonale oder zyklische Trends,
- technologische Veränderungen, die sich auf den Vermögenswert auswirken,
- Abhängigkeit von Rohstoffquellen oder Lieferantenvereinbarungen,
- Angaben darüber, ob kürzlich in etwa zur Zeit des *Bewertungsstichtags* Übernahmen oder Fusionen in diesem Wirtschaftssektor stattgefunden haben und welche Kriterien dabei angewendet wurden,
- Management von Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten (Geheimhaltungsvereinbarungen, Subauftragnehmer, Schulung und Anreize),
- Angaben darüber, ob ein Verzeichnis der geistigen Eigentumsrechte existiert, in dem die Eigentumsverhältnisse der Rechte an geistigem Eigentum (IPR) sowie gegebenenfalls die Rechte *Dritter* aufgeführt sind,
- Untersuchung vergleichbarer Lizenzierung ähnlicher Vermögenswerte.

5.3 Der Gutachter sollte die im Rahmen der *Bewertung* verwendeten Fakten und Informationen soweit wie möglich überprüfen; wenn möglich, ist ebenso ein Benchmark-Vergleich der Inputs für die *Bewertung* vorzunehmen.

5.4 Ein großer Teil der Informationen, auf die sich der Gutachter im Rahmen seiner Bewertung stützt, wird in der Regel von dem/den Kunden bereitgestellt und ist daher möglicherweise nicht überprüfbar. In derartigen Fällen sollte dieser Sachverhalt im Bewertungsgutachten erwähnt werden.

6 Bewertungsansatz

6.1 Innerhalb der Bewertungstheorie sind drei verschiedene Ansätze für *Bewertungen*, u. a. auch für immaterielle Vermögenswerte, anerkannt. Hierbei handelt es sich um den *Marktansatz* (zuweilen auch als direkte Marktvergleichsmethode bezeichnet), den *Ertragswertansatz* und den *Kostenansatz*.

6.2 Bei jedem dieser Ansätze muss der Gutachter jeweils eine Schätzung der verbleibenden Nutzlebensdauer des Vermögenswertes vornehmen. Dies könnte ein begrenzter Zeitraum sein, der sich nach der Laufzeit eines Vertrags oder der normalen Lebenserwartung im betreffenden Sektor richtet; die

Nutzlebensdauer könnte jedoch ebenfalls unbegrenzt sein. Zu den Faktoren, die bei der Bestimmung dieser Lebenserwartung berücksichtigt werden müssen, zählen u. a. rechtliche, technische, wirtschaftliche und funktionale Aspekte. Die angenommene Lebenserwartung eines Vermögenswertes, der für einen bestimmten Zeitraum lizenziert wurde, kann sich verkürzen, wenn ein überlegenes Konkurrenzprodukt wahrscheinlich vor Ablauf der Lizenz auf den Markt kommen wird. Ein derartiger Fall müsste vom Gutachter geprüft und entsprechend berücksichtigt werden.

Marktansatz

6.3 Bei Anwendung des *Marktansatzes* wird der Wert eines Vermögensgegenstandes ermittelt, indem die letzten Verkäufe oder Angebote ähnlicher oder gleichartiger Vermögensgegenstände und diesbezügliche Marktdaten miteinander verglichen werden. Dennoch findet man nur selten derartige Vergleichsdaten für identische Vermögenswerte.

6.4 Die beiden wichtigsten Methoden des *Marktansatzes* sind die „Marktmultiplikator-Methode“ und die „Methode der ähnlichen Transaktionen“.

6.5 Bei der Marktmultiplikator-Methode wird der zu bewertende Vermögenswert mit Orientierungswerten, z. B. branchenüblichen Sätzen für Lizenzgebühren, verglichen. Bei der Anwendung dieser Methode werden bestimmte Faktoren, z. B. die Höhe der Lizenzgebühren, beurteilt und basierend auf den Stärken und Schwächen des betreffenden Vermögenswertes im Verhältnis zu ähnlichen Vermögenswerten angepasst. Diese Faktoren werden dann angepasst und auf die entsprechenden betrieblichen Daten des zu bewertenden Vermögenswertes angewendet, um einen indikativen Wert zu ermitteln. Geeignete Anpassungen, mit denen unterschiedlichen Eigenschaften oder Merkmalen Rechnung getragen wird, werden üblicherweise an den abgeleiteten Daten vorgenommen.

6.6 Bei der Methode der ähnlichen Transaktionen werden Bewertungsdaten verwendet, die anhand früherer Transaktionen ermittelt wurden, die in direkten oder verwandten Branchen des betreffenden Vermögenswertes stattgefunden haben. Diese abgeleiteten Daten werden dann angepasst und auf die entsprechenden betrieblichen Daten des zu bewertenden Vermögenswertes angewendet, um einen indikativen Wert zu ermitteln.

6.7 In bestimmten Branchen werden Vermögenswerte auf Grundlage bewährter Marktpraktiken oder Faustregeln gekauft und verkauft, die häufig (jedoch nicht ausschließlich) von Daten oder prozentualen Umsatzanteilen abgeleitet sind, jedoch nicht direkt an möglicherweise erzielte Gewinne gebunden sind. Es ist darauf zu achten, ob die „gängige Marktpraxis“ nicht im Laufe der Zeit durch veränderte Umstände ersetzt wurde. Derartige Faustregeln sind gegebenenfalls vom Gutachter zu berücksichtigen.

Ertragswertansatz

6.8 Es gibt mehrere Varianten des *Ertragswertansatzes*. Bei dieser Methode (die z. B. in Form der Discounted-Cashflow-Methode angewendet wird) bemisst sich

der Wert eines Vermögensgegenstandes nach dem Barwert seiner zukünftigen wirtschaftlichen Vorteile. Diese können Erträge, Kostenersparnisse, Steuerabzüge und Erlöse aus dem Verkauf beinhalten.

6.9 Bei Anwendung auf die *Bewertung eines immateriellen Vermögenswertes* werden Werte ermittelt, indem die erwarteten Cashflows auf ihren Nettobarwert mit einer Rendite diskontiert werden, die die risikofreien Zinssatz für Anlagen, die voraussichtliche Inflationsrate sowie die mit dem jeweiligen Investment verbundenen Risiken berücksichtigt. Der gewählte Diskontsatz orientiert sich im Allgemeinen an den Renditen, die mit anderen Investments ähnlicher Art und Güte am *Bewertungsstichtag* erzielbar wären.

6.10 Als eine Variante des *Ertragswertansatzes* gilt beispielsweise die Lizenzpreisanalogie-Methode (Relief-from-Royalty-Methode), die in IVS 210 „Immaterielle Vermögenswerte“ als eine Methode definiert ist, bei der „der Wert eines *immateriellen Vermögenswertes* ... als Barwert fiktiv zu entrichtender Lizenzzahlungen bestimmt wird, die der Eigentümer, der keine Lizenz für den *immateriellen Vermögenswert* bei einem Dritten erwerben muss, einsparen würde“.

6.11 Eine weitere Variante ist die Multi-Period-Excess-Earnings-Methode. Bei dieser Methode werden die wirtschaftlichen Nutzeffekte eines *immateriellen Vermögenswertes* über mehrere Perioden beziffert, indem die mit der Nutzung dieses Vermögenswertes verbundenen Cashflows bestimmt werden und von diesem Wert eine periodische Gebühr abgezogen wird, die einen angemessenen Ertrag für die Nutzung unterstützender Vermögenswerte widerspiegelt.

6.12 Der Ertragswertansatz, für den kapitalisierte Ertragswerte als *Bewertungsgrundlage* dienen, wird häufig für die *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* genutzt. Hierfür sind in jedem Falle gründliche Kenntnisse über Buchgewinne und betriebswirtschaftliche Ergebnisse erforderlich; ein umfassendes Wissen über ihre historische Performance und Prognosen wird ebenfalls vorausgesetzt.

6.13 Bei einer Bewertung von *immateriellen Vermögenswerten* und Rechten an geistigem Eigentum (IPR) werden bestimmte Verfahren zur Ermittlung der Erträge aus dem betreffenden Vermögenswert angewendet, z. B. Bruttogewinndifferenz, Gewinnüberschuss und Lizenzpreisanalogie. Hierfür sind gründliche Kenntnisse über historische und prognostizierte Erträge vonnöten.

Kostenansatz

6.14 Beim *Kostenansatz* wird der Wert eines Vermögenswertes anhand der Kosten für die Schaffung oder Ersetzung dieses Vermögenswertes durch einen anderen, ähnlichen Vermögenswert ermittelt. Bei Anwendung dieses Ansatzes auf die *Bewertung immaterieller Vermögenswerte* sind ebenfalls Fragen der Obsoleszenz (Alterung), Wartung sowie der Zeitwert des Geldes zu berücksichtigen. Wenn der *Marktwert* als *Bewertungsgrundlage* dient, sind Hinweise bezüglich einer etwaigen Obsoleszenz durch geeignete Marktdaten zu belegen.

7 Barwertverfahren

7.1 Bei den so genannten Barwertverfahren wird der Wert eines Vermögenswertes anhand des Barwertes des künftigen wirtschaftlichen Cashflows dieses Vermögenswertes ermittelt, d. h. anhand der Barmittel, die in einem bestimmten Zeitraum mittels eines Vermögenswertes, einer Gruppe von Vermögenswerten oder in einem Wirtschaftsunternehmen generiert werden können.

7.2 Bei diesem Verfahren sind unter anderem folgende Faktoren zu berücksichtigen:

- die Anzahl der Jahre, in denen der Cashflow angewendet wird,
- der Kapitalisierungsfaktor oder Diskontsatz, der am Ende des Zeitraumes angewendet wird,
- der/die geltende(n) Diskontsatz/Diskontsätze,
- Angaben darüber, ob die Inflationsrate im Cashflow berücksichtigt ist,
- Angaben darüber, welche anderen Variablen für den Cashflow künftig berücksichtigt werden müssen,
- das geschäftliche Profil des Vermögenswertes,
- Anfangsrendite und laufende Rendite, interner Zinsfuß (IRR) und Restwert.

7.3 Bei Anwendung eines Barwertverfahrens ist darauf zu achten, dass Markttransaktionen (d. h. vergleichbare Transaktionen) mit demselben *Bewertungsansatz* berücksichtigt werden. Die Daten von Markttransaktionen sind bei Anwendung eines Barwertverfahrens möglicherweise schwieriger zu ermitteln. Dennoch lassen sich mithilfe dieser Transaktionen der anzuwendende Diskontsatz, der interne Zinsfuß sowie der allgemeine Markttrend beurteilen.

7.4 Bei der *Bewertung* eines bestimmten *immateriellen Vermögenswerts* muss der Gutachter vor der Durchführung der ausführlichen Cashflow-Modellierung die verbleibende Nutzlebensdauer und die Verschlechterungsrate für die Nutzung des betreffenden Vermögenswertes quantifizieren. Typischerweise wird bei dieser Analyse der verbleibenden Nutzlebensdauer der jeweils kürzeste der folgenden Zeiträume quantifiziert:

- physische Lebensdauer (z. B. eines zugrunde liegenden materiellen Wirtschaftsgutes)
- funktionale Lebensdauer (z. B. eines zugrunde liegenden materiellen Wirtschaftsgutes)
- technologische Nutzungsdauer
- wirtschaftliche Nutzungsdauer
- rechtliche Nutzungsdauer.

7.5 Zu einer *Bewertung* nach dem Barwertverfahren gehören somit folgende Hauptbestandteile: eine Finanzprognose, in der spezielles geistiges Kapital

und die damit verbundenen Erträge identifiziert werden, sowie der Diskontsatz (Kapitalkosten). Unsystematische und systematische Risiken müssen beurteilt werden. Zur Bestimmung des Diskontsatzes müssen die Kapitalkosten für bekannte und geplante Cashflows festgestellt und angewendet werden.

7.6 Eine angemessene Diskontierung auf Basis der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten wird angewendet. Die beiden Grundelemente von Kapitalkosten sind Fremdkapitalkosten und Eigenkapitalkosten. Zur Unterstützung bei der Berechnung angemessener Ertrags- und diskontierungssätze nutzt der Gutachter eine Reihe verschiedener Methoden, zu denen u. a. das Capital-Asset-Pricing-Modell (CAPM), die Arbitrage-Pricing-Theory und kombinierte Verfahren in Abhängigkeit von den jeweiligen Umständen zählen.

7.7 Gutachter müssen möglicherweise *immaterielle Vermögenswerte* in einem Lizenzierungskontext betrachten, z. B. Erwerb oder Vergabe von Lizenzen für Technologie oder Patente. Ein großer Teil der Inhalte dieser VPGA ist für die Berechnung einer angemessenen Ertragsquote bei der Bestimmung von Lizenzgebührensätzen von Nutzen. In der Praxis wird diese Quote unter Bezugnahme auf einige oder alle der folgenden Referenzinformationen geschätzt:

- vorhandene Lizenzen für die immateriellen Vermögenswerte (Vergleichsansatz)
- Branchennormen für Lizenzen ähnlicher Vermögenswerte (der *Marktansatz*)
- Zuordnung wirtschaftlicher Vorteile, die z. B. aus der Nutzung einer patentierten Erfindung gewonnen werden (manchmal als Methode der verfügbaren Gewinne oder analytischer Ansatz bezeichnet)
- Lizenzierungspraxis (Faustregelmethoden).

7.8 Bei der Bewertung von Lizenzen werden spezielle Aspekte untersucht, z.B.:

- Verfahrensweise zur Aushandlung anderer relevanter Lizenzen
- *immaterieller Vermögenswert* und Unterstützung
- Dauer der Lizenzvereinbarung
- Exklusivität
- spezielle Bedingungen für Sondervereinbarungen
- geografische Faktoren
- Sektor, in dem der *immaterielle Vermögenswert* lizenziert wird
- spezielle Beziehungen.

Selbst wenn die frühere Lizenzierungspraxis vergleichbar ist, kann sie nur Orientierungs- oder Bezugspunkte bieten. Immaterielle Vermögenswerte sind ihrem Wesen nach einzigartig, so dass unter Umständen zahlreiche Anpassungen vorgenommen werden müssen, um einen fairen Vergleich zu ermöglichen.

7.9 Das Barwertverfahren modelliert die Methoden, beispielsweise die Lizenzpreisanalogie-Methode (siehe vorstehenden Absatz 6.10 unter *Ertragswertansatz*).

8 Gutachten

8.1 Wenn die *Bewertung* den im Red Book festgelegten Richtlinien entsprechen soll, muss der Gutachter ein Bewertungsgutachten erstellen, das den in **VPS 3** festgelegten Mindeststandards entspricht. Jedes Gutachten muss einen kurzen Einführungsteil oder eine übersichtliche Zusammenfassung enthalten, in der der Auftrag definiert, die Schlussfolgerungen zusammengefasst und die Grundlagen des Gutachtens erläutert werden. Bezüglich der inhaltlichen Struktur sollte das Gutachten zunächst allgemeine Fragen behandeln und dann zu spezifischeren Themen überleiten, so dass insgesamt ein logischer Fluss von Daten und Analysen erkennbar ist, in dessen Rahmen alle erforderlichen Überlegungen und Fakten dargelegt und schließlich die logischen Schlussfolgerungen der Bewertung gezogen werden.

8.2 In den meisten Fällen lässt sich das Gutachten problemlos in folgende Hauptabschnitte gliedern, die jedoch nicht unbedingt der nachstehend aufgeführten Reihenfolge entsprechen müssen:

- Einführung
- Zweck und *Bewertungsgrundlage*
- *Annahmen und besondere Annahmen*
- *Bewertungsgegenstand*
- Beschreibung und Vorgeschichte der/des Vermögenswerte(s) und der Wirtschaftseinheit, in der er/sie verwendet wurde(n)
- Buchführung und Bilanzierungsrichtlinien
- Analyse des *Jahresabschlusses*, sofern relevant
- Analyse der Geschäfts- und Marketingpläne und Aussichten
- Suchergebnisse für vergleichbare Transaktionen
- Branche, in der der Vermögenswert eingesetzt wird
- wirtschaftliches Umfeld und Umwelt, Ertrags- und Risikoeinschätzung
- Bewertungsmethoden und Schlussfolgerung
- rechtliche Hinweise, Haftungsausschlüsse und Beschränkungen.

8.3 Manche Berichte enthalten einen gesonderten Abschnitt mit einer allgemeinen Erläuterung der Bewertungsmethodik, der häufig direkt auf den Einführungstext folgt. Falls nationale, regionale und wirtschaftliche Daten für das Unternehmen und die Vermögenswerte von Bedeutung sind, können diese jeweils in einem eigenen Abschnitt behandelt werden.

8.4 Gegebenenfalls sollten Sachinformationen oder entsprechende Informationsquellen im Text des Gutachtens oder in Anhängen aufgeführt werden. Wenn ein Gutachten eines Sachverständigen für gerichtliche Zwecke erforderlich ist, muss das Gutachten den für die Gerichte im jeweiligen Land vorgeschriebenen Anforderungen genügen und daher alle sachdienlichen

Informationen enthalten, einschließlich der Feststellung der Qualifikationen des Sachverständigen und eine Bestätigung der wahrheitsgemäßen Aussage.

9 Vertraulichkeit

9.1 Informationen in Bezug auf *immaterielle Vermögenswerte* gelten häufig als vertraulich. Gutachter sollten sich daher nach besten Kräften darum bemühen, diese Vertraulichkeit zu wahren. Dies gilt auch für Informationen, die in Bezug auf vergleichbare Vermögenswerte erlangt wurden. Auf Verlangen des Kunden müssen Gutachter für *immaterielle Vermögenswerte* ggf. entsprechende Geheimhaltungsvereinbarungen oder ähnliche Verträge abschließen.

VPGA 7 – Bewertung von persönlichem Eigentum, einschließlich Kunstwerke und Antiquitäten

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Einführung und Umfang

1.1 Diese Leitlinie bietet zusätzliche Erläuterungen zur Anwendung der International Valuation Standards und **VPS 1 bis 5** auf „*persönliches Eigentum*“, bei dem es sich um Vermögenswerte (oder Verbindlichkeiten) handelt, die in nachstehendem Abschnitt 1.2 näher bestimmt sind.

1.2 Im Sinne dieser VPGA bezeichnet der Begriff „*persönliches Eigentum*“ Vermögenswerte (oder Verbindlichkeiten), die nicht dauerhaft an Grundstücke oder Gebäude gebunden sind,:

- **einschließlich**, jedoch nicht beschränkt auf, bildende Kunst und Kunsthandwerk, Antiquitäten, Gemälde, Edelsteine und Schmuck, Sammlerstücke, Einrichtungsgegenstände und Mobiliar sowie andere allgemeine Haushaltsgegenstände,
- **ausgenommen** gewerbliche Einbauten und Vorrichtungen, *Maschinen, Anlagen und Betriebseinrichtungen*, Unternehmen bzw. Unternehmensanteile oder *immaterielle Vermögenswerte*.

Bewertungen von persönlichem Eigentum können in vielen verschiedenen Kontexten und für verschiedenste Zwecke erforderlich sein, u. a. für nachfolgend benannte Zwecke (keine abschließende Aufzählung):

- Versicherungsschutz
- Schaden oder Verlust
- Besteuerung (Spenden für wohltätige Zwecke, Schenkungssteuer, Grundsteuer, Verlust durch Unfall)
- finanzielles Berichtswesen
- geschäftliche Transaktionen
- Prozesse und Rechtsstreitigkeiten, einschließlich Klagen wegen Betrugs
- Nachlassregelung, gerechte Verteilung von Vermögensgeldern und gerichtliche Testamentsbestätigung
- Eheverträge
- Auflösung einer ehelichen Verbindung
- Auflösung eines Unternehmens
- Beratung beim Erwerb oder Verkauf von Vermögensgegenständen
- Kreditbesicherung
- Konkurs
- Bestandsbewertung.

1.3 Bei dieser Aufstellung handelt es sich nicht um eine abschließende Liste, da landesspezifische oder regionale Abweichungen bestehen können. Gesetzliche Regelungen gelten in jedem Land vorrangig. Dies kann insbesondere die Erstellung von *Bewertungen* zur Berechnung von Steuerschulden, einschließlich gerichtlicher Testamentsbestätigungen, betreffen.

1.4 Der Zweck einer *Bewertung* muss eindeutig festgelegt sein, da er in vielen Fällen bestimmt, welche *Bewertungsgrundlage* jeweils zu verwenden ist (siehe **VPS 1**).

2 Auftragsbedingungen

2.1 Zwecks ordnungsgemäßer Definition des Bewertungsauftrags sowie der Pflichten und Aufgaben eines Wertgutachters sollte ein Gutachter zunächst den Kunden und alle Personen identifizieren, die sich möglicherweise auf diese *Bewertung* als verlässliche Informationsquelle stützen (d. h. die vorgesehenen Nutzer), damit sichergestellt wird, dass die *Bewertung* aussagekräftig und nicht irreführend ist.

2.2 Die *Auftragsbedingungen*, einschließlich der in **VPS 1** enthaltenen Mindestvorgaben, müssen im Allgemeinen zwischen dem Gutachter und dem Kunden vor Beginn der Ausführung des Bewertungsauftrags abgestimmt und vereinbart werden. Wenn es notwendig sein sollte, die Arbeit an der Bewertung noch vor einer vollständigen Dokumentation der *Auftragsbedingungen*

aufzunehmen, müssen alle sich ergebenden Probleme oder Fragen bezüglich dieser Bedingungen an den Kunden übermittelt und dokumentiert werden, bevor das Gutachten ausgestellt wird (siehe **VPS 1**).

2.3 Bei der Vereinbarung der *Auftragsbedingungen* sollte der Gutachter den Kunden auf eine mögliche wertbeeinflussende Wirkung sonstiger relevanter Faktoren hinweisen (z. B. die Herkunft (Provenienz) eines Objekts oder die Auswirkungen, die sich daraus ergeben, dass eine Gruppe von Objekten als Sammlung und nicht als Einzelstücke bewertet werden). Weist der Gutachter seinen Kunden nicht auf diese Faktoren hin, könnte dies als Irreführung und Verstoß gegen **VPS 3** gewertet werden.

3 Identifizierung des Marktes

3.1 *Bewertungen* beruhen auf der Kenntnis des Marktes, in dem eine *Bewertung* vorgenommen wird. Gutachter müssen das Wesen und den Zustand des Marktes einschätzen, der den Kontext für ihre Untersuchungen und Schlussfolgerungen bezüglich des Wertes liefert. Zu den Faktoren, die der Gutachter berücksichtigen sollte, zählen unter anderem der Grad der Aktivität, Vertrauen und Trends.

3.2 Gutachter, die *persönliches Eigentum* bewerten, sollten beachten, dass ein bestimmter Vermögensgegenstand auf verschiedenen Märkten gehandelt werden kann und dass für jeden dieser Märkte eigene Verkaufsdaten generiert werden können. Ein Vermögenswert kann beispielsweise auf Ebene des Großhandels, im Einzelhandel oder im Auktionshandel jeweils unterschiedliche Preisniveaus aufweisen. Der Gutachter sollte daher einen Markt bestimmen und analysieren, der dem bewerteten Vermögensgegenstand und dem Zweck der durchgeführten *Bewertung* genau entspricht. Es ist zu beachten, dass sich *Bewertungen*, die der Beratung bei einem Verkauf zwischen Unternehmen dienen, die mit einer bestimmten Form von Vermögenswerten handeln, möglicherweise von *Bewertungen* unterscheiden, die für einen Verkauf zwischen einem Unternehmen und einer Einzelperson durchgeführt werden.

3.3 Bei der Identifizierung des Marktes sollten sich Gutachter für *persönliches Eigentum* darüber im Klaren sein, dass die gewählte Verkaufsmethode den endgültigen Verkaufspreis beeinflussen kann. Beispielsweise wurden durch Online-Auktionen und andere Formen des E-Commerce viele Transaktionsbeschränkungen gelockert, wodurch sich der Kreis potenzieller Käufer für manche Arten von Vermögensgegenständen erweitert hat. Dennoch sollten Gutachter stets bedenken, dass die Qualität der Informationen sowie Faktoren wie Provision und Verkaufskosten auf manchen Online-Plattformen (wobei diese nicht mit Offline-Verkäufen in Zusammenhang stehen) die Verkaufsdaten möglicherweise zu keiner zuverlässigen Quelle für Vergleichsdaten werden lassen.

3.4 *Persönliches Eigentum* liegt häufig als Gruppe von Vermögensgegenständen in Form von Sammlungen vor, deren Objekte jeweils im Einzelverkauf einen deutlich höheren oder niedrigeren Erlös erzielen könnten als bei einem Gesamtverkauf der Sammlung. Der Gutachter muss daher beurteilen, ob eine

Beibehaltung des Sammlungscharakters Auswirkungen auf die *Bewertung* hätte und den Kunden diesbezüglich beraten.

4 Besichtigung, Recherche und Analyse

4.1 Gutachter für *persönliches Eigentum* sollten einschlägige Verkaufsdaten sammeln, überprüfen und analysieren; sie sollten zudem das betreffende wirtschaftliche Umfeld und Marktbedingungen analysieren; des Weiteren sollten sie weitere diesbezügliche Informationen auswerten, anhand derer realistische Schlussfolgerungen bezüglich des Wertes gezogen werden können. In **VPS 2** sind die Anforderungen an die Durchführung von Untersuchungen aufgeführt.

4.2 Gutachter für *persönliches Eigentum* sollten sich stets der Tatsache bewusst sein, dass die Zuverlässigkeit früherer Verkaufsdaten möglicherweise eingeschränkt ist; Gutachter sollten daher stets die Zuverlässigkeit der für ihre Analyse verwendeten Daten einer kritischen Bewertung unterziehen. Sie sollten die bei der Analyse genutzten Informationsquellen dokumentieren. Wie bereits in vorstehendem Absatz 3.3 erwähnt, sollten Gutachter besondere Vorsicht walten lassen, wenn sie Informationen von Online-Plattformen oder aus Internet-Quellen nutzen.

4.3 Alle Beschränkungen oder Bedingungen, durch die die *Besichtigung*, *Recherche* und/oder *Analyse* behindert werden, sollten vom Gutachter berücksichtigt werden. Falls derartige Beschränkungen bestehen, muss der Gutachter möglicherweise *Annahmen/besondere Annahmen* definieren. In **VPS 4** werden die Anforderungen in Bezug auf *Annahmen* und *besondere Annahmen* dargelegt. Alle *Annahmen* müssen mit dem Kunden vor Abschluss der *Bewertung* besprochen, vereinbart und sowohl in den *Auftragsbedingungen* als auch im Gutachten fixiert werden.

4.4 Der Gutachter sollte die Wirtschafts- und Marktdaten, z. B. Angebot und Nachfrage auf dem Markt sowie Marktschwankungen berücksichtigen. Wenn ein gewisses Maß an Unsicherheit hinsichtlich der verwendeten Informationen oder des Marktzustands besteht, sollte der Gutachter den Standard **VPS 3** zu Rate ziehen.

4.5 Wenn der Gutachter andere Experten oder Sachverständige konsultiert, muss er ggf. sicherstellen, dass der betreffende Experte oder Sachverständige entsprechend qualifiziert ist und dass die Dienstleistungen in kompetenter Weise ausgeführt werden, soweit dies zum Zwecke der *Bewertung* erforderlich ist.

5 Bewertung

Bewertungsansätze und Anwendungsbereiche

5.1 Die drei Ansätze zur Ermittlung des *Marktwertes* (gemäß Definition in IVS 104, Absatz 30.1) für *persönliches Eigentum* sind:

- der (Verkaufsdaten-)vergleichsansatz
- der *Kostenansatz* und
- das *Ertragswertansatz*.

5.1.1 Der (Verkaufsdaten-)vergleichsansatz

Bei diesem Ansatz wird ein ungefährender Wert ermittelt, indem der betreffende Vermögenswert mit ähnlichen Vermögenswerten verglichen wird, für die Verkaufsdaten verfügbar sind. Dieser Ansatz wird bei der *Bewertung persönlichen Eigentums* am häufigsten angewendet. Bei Anwendung dieses Ansatzes sollte der Gutachter bei der Analyse der geeigneten vergleichbaren Verkaufsdaten mit Sorgfalt vorgehen.

5.1.2 Der Kostenansatz

Mit diesem Ansatz wird ein Wert ermittelt, indem die aktuellen Kosten für die Wiederherstellung oder Schaffung eines Vermögenswertes gleicher Qualität, Nutzbarkeit und Marktfähigkeit geschätzt werden. Dieser Ansatz schließt den Austausch durch eine Replik (Originalkopie) und den Austausch durch eine Reproduktion (Nachbildung) mit ein. Eine Replik ist eine vom Originalobjekt angefertigte Kopie, die dem Original in seiner Beschaffenheit, Qualität und hinsichtlich des Alters der verwendeten Materialien möglichst nahe kommt, jedoch mit modernen Konstruktions- oder Herstellungsverfahren erschaffen wurde. Eine Reproduktion ist eine genaue Kopie des Originalobjekts, die mit Materialien einer äußerst ähnlichen Beschaffenheit, Güte und Altersstufe angefertigt wurde, wobei jedoch Konstruktions- oder Herstellungsverfahren aus der ursprünglichen Herstellungsperiode zur Anwendung kamen. Beide vorgenannten Verfahrensweisen (d. h. Anfertigung von Repliken oder Reproduktionen) werden in der Regel nur für Versicherungszwecke angewandt. Bei Anwendung des *Kostenansatzes* sollte der Gutachter diesbezüglich verfügbare und angemessene Kostendaten analysieren, um die Kosten der Ersetzung zu schätzen.

5.1.3 Das Ertragswertansatz

Mit diesem Verfahren wird eine Wertangabe ermittelt, indem die erwarteten monetären Vorteile (z. B. laufende Erträge) des betreffenden Vermögenswertes berechnet werden. Bei Anwendung dieses Verfahrens sollte der Gutachter die diesbezüglich verfügbaren und geeigneten Daten sorgfältig analysieren, um die Erträge des Vermögenswertes auf dem betreffenden Markt zuverlässig einschätzen zu können. Gutachter sollten ihre Prognosen über voraussichtliche monetäre Vorteile auf eine Analyse früherer und aktueller Daten, Trends sowie Wettbewerbsfaktoren stützen.

5.1.4 Bei all diesen Ansätzen und Verfahren sollte der Gutachter umsichtig vorgehen und sich auf sein sachkundiges, fundiertes Urteil stützen, um aus der Analyse eine logische Schlussfolgerung bezüglich der Bewertung zu bilden.

5.1.5 Alle Schlussfolgerungen in einer Bewertung müssen in nachvollziehbarer Weise begründet und durch geeignetes Datenmaterial belegt werden. Falls im Rahmen der Analyse mehrere Bewertungsansätze zur Anwendung kamen, muss

der Gutachter diese Ansätze mit aufnehmen und die Ergebnisse ggf. aufeinander abstimmen.

5.1.6 Die Wahl der geeigneten Methode(n) liegt allein im Ermessen des Gutachters und wird von der RICS nicht vorgeschrieben. Dennoch sollte der Gutachter in der Lage sein, seine Entscheidung für die von ihm verwendeten Ansätze und Methoden zu begründen.

Sonstige Bewertungsaspekte

5.2 Zusätzlich zu den Anforderungen aus **VPS 3** sollte der Gutachter im Rahmen seiner Recherche und Analyse folgende Punkte prüfen:

- den Umfang der Informationen, die dem Kunden und anderen vorgesehenen Nutzern übermittelt werden sollen. Der Gutachter sollte die Tatsache berücksichtigen, dass der auf Seiten der Kunden vorhandene Wissensstand in Bezug auf Bewertungen jeweils unterschiedlich sein kann; daher sollte darauf geachtet werden, dass Informationen vermittelt werden, die für alle vorgesehenen Nutzer des Gutachtens verständlich sind
- das zu bewertende Eigentumsrecht (es kann vorkommen, dass persönliches Eigentum in anteiligem oder gemeinschaftlichem Eigentum steht; in diesen Fällen ist dies deutlich zu kennzeichnen)
- die zur Feststellung der Identität des Vermögensgegenstandes erforderlichen Merkmale (hierzu zählen u. a. Künstler oder Schöpfer, Material oder Medium, Größe, Titel, Herkunft, Stil, Alter, Provenienz oder Vorgeschichte, Zustand, Ausstellungshistorie und Erwähnungen in der Fachliteratur)
- die anzuwendende *Bewertungsgrundlage* (z. B. *Marktwert*, *Wiederbeschaffungswert* usw.) und die Quelle der Definition für diesen Wert
- alle speziellen Auftragsbedingungen oder aufsichtsrechtlichen Anforderungen
- Beschränkungen, Belastungen, Miet- oder Pachtverhältnisse, Nebenvereinbarungen, Verträge oder andere Überlegungen, die sich auf die *Bewertung* oder die Eigentumsverhältnisse des zu bewertenden *persönlichen Eigentums* auswirken könnten
- der Grad der Überprüfbarkeit und Zuverlässigkeit der von Dritten stammenden Informationen
- die Beziehung des Objekts zu Immobilien oder *immateriellen Vermögenswerten*, die sich auf die *Bewertung* des Eigentums auswirken könnte
- die Bedeutung einzelner Vermögenswerte im Rahmen eines Bewertungsauftrags, der mehrere Objekte mit unterschiedlichen Werten umfasst
- ggf. eine Analyse früherer Verkäufe des zu bewertenden Vermögenswertes
- Einfluss der aktuellen Marktbedingungen und der Wirtschaft auf den Grad der Zuverlässigkeit des Werturteils.

6 Gutachten

6.1 Der Gutachter muss sicherstellen, dass ein Bewertungsgutachten eindeutig und präzise formuliert ist und keine zweideutigen oder irreführenden Aussagen enthält. Bei der Erstellung eines Gutachtens muss ein Gutachter stets seine Unabhängigkeit, Integrität und Objektivität wahren (siehe **PS 2**).

6.2 Der Gutachter muss sich an die in **VPS 3** aufgeführten Mindestanforderungen halten sowie alle in vorstehendem Absatz 5.2 (Sonstige Bewertungsaspekte) aufgeführten bewertungsrelevanten Fragen berücksichtigen und in sein Bewertungsurteil einfließen lassen. Wenn ein Gutachter im Rahmen der Erstellung der *Bewertung* einen Experten oder Sachverständigen bzw. eine spezialisierte Firma zu Rate gezogen hat, müssen diese Quellen und die Referenzen dieser Experten in jedem einzelnen Fall festgestellt und die Art ihrer Mitwirkung benannt werden (siehe Absatz 4.5 oben).

6.3 Der Grad der Detailliertheit der im Bewertungsgutachten aufgeführten Informationen muss den Bedürfnissen des Kunden und der/des vorgesehenen Nutzer(s), der Beschaffenheit des Vermögensgegenstandes und dem beabsichtigten Verwendungszweck der *Bewertung* Rechnung tragen. Im Gutachten sollten nur Begriffe und Formulierungen verwendet werden, die von allen vorgesehenen Nutzern verstanden werden.

6.4 Der Gutachter sollte alle Beschränkungen oder Bedingungen für *Besichtigungen*, Recherchen oder Analysen angeben und alle Einflüsse auf die Schlussfolgerungen des Gutachters erläutern.

6.5 Der Zweck der *Bewertung* (z. B. gerechte Aufteilung von Vermögen), die *Bewertungsgrundlage* (z. B. Marktwert) und der Markt, in dem die (fiktive oder tatsächliche) Transaktion vermutlich stattfinden soll (z. B. Auktion) müssen im Gutachten eindeutig festgelegt sein.

6.6 Der Gutachter sollte nötigenfalls darlegen, ob die Schlussfolgerung seiner Bewertung besonderen Anforderungen des Kunden, aufsichtsrechtlichen Regelungen oder einschlägigen Gesetzen genügt.

6.7 Der Gutachter sollte die durchgeführte Recherche und die in der Analyse verwendeten Daten zusammenfassen. Der Gutachter sollte die von ihm verwendeten Bewertungsansätze/-verfahren nennen (d. h. Vergleichs-, Kosten- oder Ertragsansatz) und seine Wahl entsprechend begründen. Der Gutachter sollte zudem erläutern, warum ggf. andere Ansätze oder Verfahren zwar in Betracht gezogen, aber verworfen wurden. Wenn mehrere Ansätze für die Analyse verwendet wurden, sollten sie im Gutachten ausführlich beschrieben werden, wobei eine Abstimmung der entsprechenden Ergebnisse ebenfalls enthalten sein muss.

6.8 Bei der Erstellung einer *Bewertung* auf Grundlage *besonderer Annahmen* (z. B. bei Ermittlung eines Gesamtwertes) müssen diese *besonderen Annahmen* ggf. zusammen mit der Auswirkung der betreffenden Annahme auf den Wert angegeben werden.

6.9 Der Gutachter sollte zu allen Fragen oder Problemen Stellung nehmen, die sich auf die Zuverlässigkeit der *Bewertung* auswirken. Der Umfang dieser Anmerkungen kann je nach Zweck der *Bewertung* und Wissensstand der Nutzer unterschiedlich sein.

6.10 Die Verwendung von Fotos sollte angemessen sein, und im Auftrag festgelegt werden. An den Fotos vorgenommene Änderungen sind ggf. entsprechend zu kennzeichnen.

VPGA 8 – Bewertung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

Diese Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zu einigen speziellen Themen und Fragen, die sich im Hinblick auf die *Bewertung von Immobilien* ergeben können; diese Leitlinie ergänzt die Standards **IVS 400 Immobilienbesitz**, **IVS 410 Entwicklungsliegenschaften** und **VPS 2**. Dieses Dokument befasst sich ausdrücklich mit *Besichtigungen* sowie Untersuchungen und enthält wichtige neue Informationen zu Themen wie *Nachhaltigkeit* und Umwelt, Faktoren, deren marktbeeinflussende Bedeutung für *Immobilien* weiterhin zunimmt.

1 Besichtigung

1.1 Dieser und der folgende Abschnitt 2 beziehen sich auf *Besichtigungen* und Untersuchungen von *Immobilien*, wobei im speziellen Fall der zu bewertende Vermögenswert als Recht auf Eigentum, Kontrolle, Nutzung oder Bewirtschaftung von Grundstücken und Gebäuden definiert ist (siehe IVS 400, Absatz 20.2).

1.2 Zahlreiche Aspekte können oder werden sich zwangsläufig auf die Wertvorstellungen von Immobilien im Markt auswirken; derartige Aspekte werden jedoch oft erst im Verlauf einer *Besichtigung* der Immobilie sichtbar. Dies kann folgende Aspekte umfassen:

- a) Merkmale der Örtlichkeit und näheren Umgebung sowie Verfügbarkeit von Kommunikationsmöglichkeiten, Dienstleistungen und Einrichtungen, die sich auf den Wert auswirken
- b) Eigenschaften der Immobilie und deren Nutzung
 - (i) Abmessungen, Flächen und Nutzung (Nutzungsarten) der Bestandselemente
 - (ii) Alter, Bauweise und Beschaffenheit der Gebäude oder Bauwerke
 - (iii) Zugänglichkeit für Nutzer/Bewohner und Besucher
 - (iv) Installationen, Ausstattung und technische Gebäudeausrüstung
 - (v) Anschlüsse, unbewegliches Inventar und Erschließung
 - (vi) *Maschinen, Anlagen und Betriebseinrichtungen*, die normalerweise untrennbarer Bestandteil des Gebäudes wären (siehe auch VPGA 5 „Bewertung von Maschinen, Anlagen und Einrichtungen“)
 - (vii) augenscheinlicher baulicher Zustand und Instandhaltungszustand
 - (viii) gefährliche Stoffe, die ggf. auf dem Grundstück gelagert sind, z. B. (keine abschließende Aufzählung) durch Rechtsvorschriften regulierte Materialien, einschließlich Chemikalien, radioaktive Stoffe, Sprengstoffe, Asbest, die Ozonschicht schädigende Stoffe, Öle usw., oder durch Rechtsvorschriften regulierte Tätigkeiten, z. B. Abfallbehandlung.
- c) charakteristische Merkmale des Standortes
 - (i) Naturgefahren, z. B. Instabilität des Bodengrunds, Bergbau bzw. Förderung von Mineralien, Überschwemmungsrisiko ungeachtet der Ursachen, u. a. durch Regenfälle und Flüsse
 - (ii) Gefahren, die nicht natürlichen Ursprungs sind, z. B. Bodenkontamination, d. h. dass sich durch eine frühere oder derzeitige Bewirtschaftung gesundheitsschädliche Stoffe im, auf oder unter dem Erdboden abgelagert haben (siehe auch (b) oben)
- d) Potenzial für Entwicklung bzw. Umnutzung
 - (i) physische Beschränkungen einer weiteren Entwicklung oder Bebauung, sofern relevant

1.3 Andere Angelegenheiten, über die relevante Informationen während oder infolge einer *Besichtigung* erlangt oder in Erfahrung gebracht werden können, sind u. a.:

- (a) Verbesserungen an vermieteten bzw. verpachteten Liegenschaften: Wenn die ursprünglich vermietete oder verpachtete Immobilie später verändert oder saniert wurde, ist darauf zu achten, dass der Bewertungsgegenstand genau definiert wird, da die zu bewertenden Vermögensgegenstände möglicherweise nicht mit den auf dem Grundstück sichtbaren und

(gegebenenfalls) gemessenen Einrichtungen identisch sind. Falls der Gutachter nicht in der Lage ist, den Miet- oder Pachtvertrag zu besichtigen, oder wenn aufgrund des Fehlens der dokumentierten Genehmigungen der Umfang der Veränderungen oder Verbesserungen nicht bestätigt werden kann, sollte der Gutachter die Bewertung auf Basis der festgelegten *Annahmen* vornehmen.

- (b) Baurecht: Kontrollmechanismen und die Notwendigkeit für Genehmigungen oder Berechtigungen für eine intensivere oder veränderte Nutzung, einschließlich Entwicklung, sind je nach Land oder Staat unterschiedlich; der Umfang der jeweiligen Erkundigungen, die angemessen sind und in einzelnen Fällen eingeholt werden müssen, richtet sich nach den Kenntnissen des Gutachters über den betreffenden Markt, nach der Beschaffenheit und der Größe der Liegenschaft und dem Zweck der *Bewertung*.
- (c) Gegebenenfalls Informationen über erhebliche Aufwendungen und laufende Kosten sowie der Umfang der auf den Nutzer umgelegten Kosten – Energieeffizienz kann einer der Faktoren sein, die bei der Betrachtung von *Nachhaltigkeitsaspekten* (siehe unten) von Bedeutung sind.

2 Untersuchungen und Annahmen

2.1 Die folgenden Aspekte betreffen viele *Bewertungen* im *Immobilienbereich*, wobei häufig Fragen bezüglich des angemessenen Umfangs der Untersuchungen oder der Art der *Annahmen* aufgeworfen werden, die berechtigterweise getroffen werden können. In der nachstehenden Leitlinie können nicht alle Umstände erfasst werden – Wissen, Erfahrungen und Urteilsvermögen eines Gutachters müssen immer auf jeden Auftrag individuell angewendet werden; in manchen Fällen werden zudem nach Erörterung oder Absprache mit dem Kunden entsprechende Einschränkungen in den *Auftragsbedingungen* festgelegt. Ebenso können Relevanz und Angemessenheit der *Annahmen* nur auf Einzelfallbasis beurteilt werden – die nachstehenden Ausführungen sind daher nicht verpflichtend.

2.2 Eigentumsrecht

Der Gutachter muss über Informationen zu den wichtigsten Daten der zu bewertenden Immobilienbeteiligung verfügen. Diese Informationen können z. B. in Form einer Übersicht oder Zusammenfassung vorliegen, die vom Kunden oder einem Dritten erhalten wird; es können Kopien der relevanten Dokumente sein, oder es kann ein detaillierter Bericht über die Eigentumsverhältnisse von den Anwälten des Kunden bereitgestellt werden (es handelt sich hierbei nicht um eine abschließende Aufzählung).

Der Gutachter muss angeben, welche Informationen zugrunde gelegt und welche *Annahmen* ggf. getroffen wurden. Wenn beispielsweise ein Miet- oder Pachtvertragsdokument nicht verfügbar war, muss der Gutachter möglicherweise die *Annahme* treffen, dass die empfohlenen und angegebenen Bedingungen denen des tatsächlichen Miet- bzw. Pachtverhältnisses entsprechen. Wenn

jedoch eine Eigentumsurkunde beigebracht wurde, kann sich der Gutachter nach vernünftigem Ermessen auf die Richtigkeit dieser Informationen verlassen – letztlich müsste man die Prüfung dieser Angelegenheit jedoch Anwälten überlassen, so dass der Gutachter gegebenenfalls darauf verweisen könnte, dass dieser Punkt von den Rechtsberatern des Kunden überprüft werden muss. Ein Gutachter übernimmt normalerweise keine Verantwortung oder Haftung für die korrekte Auslegung eines formellen Eigentumsrechts des Kunden an einer Immobilie oder einem Vermögenswert.

2.3 Zustand von Gebäuden

Selbst wenn er hierzu fachlich befähigt wäre, würde ein Gutachter normalerweise kein Baugutachten anfertigen, um die Einzelheiten baulicher Mängel oder eines schlechten baulichen Zustands von Gebäuden zu bestimmen. Dennoch darf der Gutachter offensichtliche Mängel, die den Wert beeinträchtigen können, keinesfalls ignorieren, es sei denn, dass eine diesbezügliche *besondere Annahme* vereinbart wurde. Der Gutachter sollte daher unmissverständlich darauf hinweisen, dass eine *Besichtigung* nicht den Umfang eines kompletten Baugutachtens annehmen kann. Darüber hinaus müssen die geltenden Beschränkungen der Verantwortung eines Gutachters für die Untersuchung und Beschreibung der baulichen Substanz oder Mängel definiert werden. Es sollte ebenfalls darauf verwiesen werden, dass ggf. die *Annahme* getroffen wird, der zufolge das/die Gebäude mit Ausnahme der ausdrücklich benannten (geringfügigen) Mängel in einem guten Zustand ist/sind.

2.4 Gebäudetechnik

Das Vorhandensein und die Effizienz der Gebäudetechnik und aller zugehörigen *Maschinen und Anlagen* haben häufig erhebliche Auswirkungen auf den Wert: Dennoch würde eine detaillierte Untersuchung normalerweise den Rahmen einer *Bewertung* sprengen. Der Gutachter muss feststellen, welche Informationsquellen verfügbar sind und in welchem Maße sie im Rahmen der *Bewertung* verlässlich sind. Üblicherweise geht man von der *Annahme* aus, dass die Gebäudetechnik und alle zugehörigen Steuerungsgeräte oder Softwareprogramme funktionsfähig oder mängelfrei sind.

2.5 Baurecht [Flächennutzung]

Wenn Verdacht besteht, muss der Gutachter unter Umständen feststellen, ob für die Immobilie alle nötigen und gesetzlich vorgeschriebenen Genehmigungen für die derzeit vorhandenen Gebäude und Nutzungsarten erteilt sind oder eine diesbezügliche Überprüfung empfehlen und feststellen ob Pläne oder Anträge der zuständigen Behörden vorliegen, die sich positiv oder negativ im Wert niederschlagen könnten. Diese Angaben sind häufig problemlos verfügbar, jedoch kann der Erhalt verbindlicher Informationen mit Verzögerungen oder Kosten verbunden sein. Der Gutachter sollte unter anderem angeben, welche Untersuchungen eingebracht wurden oder welche *Annahmen* getroffen werden, wenn eine Überprüfung der Informationen im Kontext der *Bewertung* praktisch nicht durchführbar ist.

2.6 Umweltfragen

Potenzielle oder tatsächliche Einschränkungen des Besitzes oder der Nutzung von Immobilien, die durch Umweltfaktoren verursacht werden, können natürlichen Ursprungs (z. B. Überschwemmung) oder nicht natürlichen Ursprungs (z. B. Kontamination) sein bzw. manchmal auf eine Kombination beider Ursachen zurückzuführen sein (z. B. Bodenabsenkung infolge früherer Bergbautätigkeit). Trotz der Vielzahl der unterschiedlichen Umstände besteht die entscheidende Frage immer darin, inwieweit die festgestellten Faktoren jeweils den Wert beeinflussen. Besondere Vorsicht ist vonnöten, wenn Umweltfaktoren beurteilt oder erörtert werden, da Gutachter nicht immer über das entsprechende spezielle Wissen und die erforderlichen Erfahrungen verfügen. In geeigneten Fällen kann der Gutachter empfehlen, in Bezug auf Umweltfragen weitere Erkundigungen anzustellen und/oder weitere spezielle oder sachkundige Ratschläge einzuholen. In den folgenden Absätzen wird diese Thematik eingehender behandelt.

a) Natürliche umweltbedingte Einschränkungen

- (i) Manche Immobilien werden durch Umweltfaktoren beeinflusst, die ein inhärentes Merkmal der Immobilie selbst oder ihrer näheren Umgebung sind und Auswirkungen auf den Wert des Immobilieneigentums haben. Beispiele: Instabilität des Bodengrunds (z. B. Aufquellen und Schrumpfen von Tonerde im Untergrund, Bodenabsenkung als Folge früherer oder noch laufender Bergbauaktivitäten) und die Gefahr von Überschwemmungen jeglicher Art.
- (ii) Obwohl eine ausführliche Erläuterung der Gefahren und Auswirkungen von Umweltfaktoren normalerweise das unmittelbare Wissen und die fachliche Kompetenz des Gutachters überfordern dürfte, lässt sich das Vorhandensein oder potenzielle Vorhandensein derartiger Faktoren oft im Verlauf einer *Bewertungsbesichtigung* bereits mittels normaler Erkundigungen oder Ortskenntnisse feststellen. Bei Besichtigungen kann die relevante Checkliste für die Besichtigung von Immobilien (Property Observation Checklist) aus den Anhängen A bis C der RICS-Leitlinie, *Contamination, the environment and sustainability*, 3. Ausgabe (2010) möglicherweise hilfreich sein. Nicht nur das Risiko eines Eintritts eines bestimmten Ereignisses, sondern auch die diesbezüglichen Folgen müssen berücksichtigt werden. Wenn beispielsweise die Immobilie kürzlich von einer Überschwemmung betroffen war, kann sich dies nachteilig auf die Verfügbarkeit des Versicherungsschutzes ausgewirkt haben; soweit es sich hierbei um eine tatsächliche Auswirkung handelt, sollte die Beeinträchtigung des Versicherungsschutzes in der *Bewertung* berücksichtigt werden.
- (iii) Der Gutachter sollte die geltenden Beschränkungen des Umfangs der Untersuchungen und die in Bezug auf Umweltaspekte zu treffenden *Annahmen* genau angeben sowie die zugrunde gelegten Informationsquellen nennen.

b] Nicht natürliche Beschränkungen [Kontamination und gefährliche Stoffe]

- (i) Ein Gutachter verfügt normalerweise nicht über den nötigen Sachverstand, um die Art oder die Risiken von Kontaminationen oder gefährlichen Stoffen beurteilen oder eine Einschätzung der entsprechenden Entsorgungskosten vornehmen zu können, sofern es sich nicht um eindeutige Fälle handelt. Dennoch dürfte ein Gutachter, der über Vorkenntnisse bezüglich der örtlichen Gegebenheiten sowie über Erfahrungen mit der Art der zu bewertenden Immobilie verfügt, nach vernünftigem Ermessen auch in der Lage sein, das möglicherweise bestehende Kontaminationspotenzial und dessen mögliche Auswirkungen auf den Wert und die Vermarktungsfähigkeit der Immobilie zu beurteilen.
- (ii) Die Art und Risiken (von Umweltfaktoren) können selbstverständlich direkt der Nutzung der Immobilie zugeschrieben werden. Viele Unternehmen sind beispielsweise von Aktivitäten abhängig, bei denen gefährliche Stoffe verwendet oder Tätigkeiten zur Abfallbehandlung durchgeführt werden, die von *Dritten* als belästigend empfunden werden können. Obwohl eine ausführliche Erläuterung derartiger Auswirkungen normalerweise die fachliche Kompetenz des Gutachters übersteigt, lässt sich das Vorhandensein oder potenzielle Vorhandensein dieser Faktoren häufig im Verlauf einer *Bewertungsbesichtigung* bereits mittels normaler Erkundigungen oder Ortskenntnisse feststellen.
- (iii) Der Gutachter sollte auf die Beschränkungen der durchzuführenden Untersuchungen verweisen und alle zugrunde gelegten Informationsquellen oder *Annahmen* benennen. Frühere oder noch bestehende Nutzungsthemen können wiederum in der relevanten Checkliste für die Besichtigung von Immobilien (Property Observation Checklist) in den Anhängen A bis C der RICS-Leitlinie *Contamination, the environment and sustainability*, 3. Ausgabe (2010) vermerkt werden.

c] Nachhaltigkeit – Einschätzung der Auswirkungen auf den Wert

- (i) Obgleich für den Begriff *Nachhaltigkeit* noch keine universell anerkannte Definition existiert (siehe das RICS-Glossar in Teil 2), bezeichnet *Nachhaltigkeit* in einem Bewertungskontext verschiedenste materielle, gesellschaftliche, umweltbezogene und wirtschaftliche Faktoren, die den Wert beeinflussen können und die ein Gutachter kennen sollte.
- (ii) Zu diesen Faktoren zählen u. a. bedeutende Umweltrisiken, z. B. Überschwemmungen, Energieeffizienz und Klima sowie Aspekte in Bezug auf Design, Konfiguration, Barrierefreiheit, Gesetzgebung, Management und steuerliche Erwägungen. Da insbesondere die gewerblichen Immobilienmärkte immer stärker auf Nachhaltigkeitsthemen reagieren und diesbezüglich sensibilisiert werden, können diese herkömmliche wertrelevante Faktoren sowohl im Hinblick auf Nutzerpräferenzen als auch auf das Käuferverhalten ergänzen.

(iii) Das Tempo, in dem *Nachhaltigkeits*faktoren unmittelbar oder mittelbar in die Bestimmung eines Wertes einfließen, ist jedoch von Land zu Land sehr unterschiedlich. Um in geeigneter Weise auf Marktveränderungen reagieren zu können, sollten sich Gutachter ständig bemühen, ihr Wissen zu erweitern. Die Aufgabe von Gutachtern besteht darin, einen Wert anhand von Datenmaterial zu ermitteln, das normalerweise durch Analyse vergleichbarer Transaktionen erlangt werden kann. Da Gutachter die Märkte beobachten und nicht bestimmen sollten, müssen sie *Nachhaltigkeits*merkmale kennen und mit den Auswirkungen vertraut sein, die diese Merkmale kurz-, mittel- und langfristig auf Immobilienwerte haben können. Hierbei kann es sich u. a. um folgende Aspekte handeln:

- Umweltaspekte (siehe oben), ggf. einschließlich Klimawandel
- Konfiguration und Design, einschließlich der Verwendung von Materialien und Konzepten, die zunehmend mit „Wohlbefinden“ assoziiert werden
- Zugänglichkeit und Anpassbarkeit, einschließlich Zugang und Nutzung durch Personen mit Behinderungen
- Energieeffizienz, „intelligente“ Gebäudetechnik und andere „Nutzungskosten“
- steuerliche Erwägungen

(iv) Unbeschadet ihrer aktuellen wertbeeinflussenden Wirkung wird Gutachtern dringend empfohlen, im Kontext ihrer Aufträge *nachhaltigkeits*bezogene Daten zwecks künftiger Vergleiche zu identifizieren und zu sammeln.

(v) *Nachhaltigkeits*merkmale sollten nur dann in ein Bewertungsgutachten einfließen, wenn sich dies durch Marktdaten rechtfertigen lässt.

(vi) Gutachter werden häufig aufgefordert, zusätzliche Kommentare und strategische Empfehlungen abzugeben. In diesen Fällen kann es sinnvoll sein, mit dem Kunden darüber zu beratschlagen, welche Metriken und Benchmarks zur Messung der *Nachhaltigkeit* in jedem einzelnen Falle anwendbar sind. Bei der Erstellung von *Bewertungen* als Grundlage von *Anlage- oder Investitionswerten* können *Nachhaltigkeits*faktoren, die sich auf eine Anlageentscheidung auswirken könnten, ordnungsgemäß in die Entscheidungsfindung einbezogen werden, selbst wenn diese Auswirkungen nicht direkt durch Transaktionen belegbar sind.

(vii) Zur Einhaltung der besten Verfahrensweisen bei der Erarbeitung von Gutachten wird Gutachtern empfohlen, ggf.:

- einzuschätzen, inwieweit die zu bewertende Immobilie derzeit die *Nachhaltigkeits*kriterien erfüllt, die üblicherweise aufgrund ihrer Marktstellung erwartet werden, und sich eine sachkundige Meinung darüber zu bilden, inwieweit sich diese *Nachhaltigkeits*kriterien wahrscheinlich auf den Preis auswirken, d. h. wie ein gut informierter Käufer diese Kriterien in seine Entscheidungsfindung bezüglich eines Angebotspreises einbeziehen würde,
- eine Beschreibung der erfassten *nachhaltigkeits*bezogenen Eigenschaften und Merkmale für Immobilien anzugeben, die ggf. Elemente enthalten können, die im endgültigen Wertgutachten nicht direkt berücksichtigt sind,

- eine Meinung über die Beziehung zwischen *Nachhaltigkeitsfaktoren* und der daraus resultierenden *Bewertung* zu äußern, einschließlich Anmerkungen zu den mit diesen *Nachhaltigkeitsmerkmalen* verbundenen aktuellen Vorteilen/ Risiken oder ggf. zu nicht vorhandenen Risiken, und
- eine Aussage über den potenziellen Einfluss dieser Vorteile und/oder Risiken auf die Entwicklung relativer Immobilienwerte im Laufe der Zeit zu treffen.

(viii) Die RICS-Leitlinie *Bewertung von Gewerbeimmobilien unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeit* (2013), 2. Ausgabe, enthält unterstützende Informationen zu Fragen der Identifizierung, Beurteilung und Auswirkungen von *Nachhaltigkeitsaspekten* auf *Bewertungen* für gewerbliche Zwecke.

VPGA 9 – Identifizieren von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Diese Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zur Identifizierung von Portfolios, Sammlungen und Gruppen von Immobilien für die Erstellung von Gutachten gemäß **VPS 3**.

2 Beispiele, in denen eine Annahme über eine Gruppierung präzisiert werden muss

2.1 Beispiele:

- (a) räumlich benachbarte Grundstücke, die vom derzeitigen Eigentümer separat erworben wurden (z. B. wenn ein Entwickler ein Baugrundstück im Hinblick auf einen künftigen Neubau erworben hat oder wenn ein Investor eine strategische Beteiligung in der betreffenden Gegend oder Ortschaft erwerben möchte),
- (b) räumlich voneinander getrennt liegende Immobilien, die vom selben Rechtssubjekt genutzt werden und bei denen eine funktionale Abhängigkeit zwischen den Immobilien besteht (z. B. ein Parkplatz, der vom Nutzer eines

Gebäudes räumlich getrennt ist, jedoch ausschließlich von ihm genutzt wird),

- (c) wenn sich aus dem Besitz einer Anzahl separater Immobilien oder Vermögenswerte aufgrund höherer Marktanteile oder Einsparungen bei Verwaltung oder Vertrieb, z. B. bei Wohnblocks oder Hotels, wirtschaftliche Vorteile für einen einzelnen Eigentümer oder Nutzer ergeben würden, und
- (d) wenn jede einzelne Immobilie ein unverzichtbarer Bestandteil einer betrieblichen oder geschäftlichen Aktivität ist, die sich über eine große geografische Fläche erstreckt (z. B. als Bestandteil eines landesweiten oder regionalen Versorgungsnetzes, z. B. Mobilfunksendemasten).

3 Zweck der Bewertung und Identifizierung der Gruppen im Portfolio

3.1 Der Zweck einer *Bewertung* kann darüber bestimmen, welches Verfahren angewendet wird. Beispielsweise kann vorgeschrieben sein, dass der Wert der Vermögenswerte jeweils einzeln auszuweisen ist. Der Umfang oder die Ausmaße, durch die eine einzelne Immobilie oder ein anderer einzelner Vermögenswert begrenzt ist, muss mit dem Kunden abgestimmt werden.

3.2 Anforderungen zur Bewertung von Immobilien nach Maßgabe einer *Annahme*, die eine künstliche, d. h. unnatürliche Gruppierung der Grundstücke vorsieht, müssen normalerweise abgelehnt werden. Unter gewissen Umständen kann jedoch auch eine ungewöhnliche Gruppierung unter Zugrundelegung einer *besonderen Annahme* zulässig sein (siehe **VPS 4, Abschnitt 9**).

3.3 Sobald der Gutachter die separat zu bewertenden Gruppen innerhalb eines Portfolios identifiziert hat, muss geprüft werden, ob möglicherweise bestimmte *Annahmen* oder *besondere Annahmen* benötigt werden. Diese Annahmen müssen in den *Auftragsbedingungen* (siehe **VPS 1**) und im Gutachten (siehe **VPS 3**) dokumentiert werden. Beispiele für Situationen, in denen verschiedene *Annahmen* die *Bewertung* eines Portfolios wesentlich beeinflussen können, werden in den folgenden Abschnitten erläutert.

3.4 Wenn ein gesamtes Portfolio oder eine wesentliche Anzahl der im Portfoliobestand enthaltenen Immobilien gleichzeitig auf den Markt gebracht würde, könnte der Markt faktisch „überschwemmt“ werden, wobei das entstehende Überangebot letztlich zu sinkenden Marktwerten führen würde. Umgekehrt könnte die Chance zum Kauf einer bestimmten Gruppe von Immobilien auch einen Aufschlag rechtfertigen. Anders ausgedrückt, der Wert des Ganzen kann höher oder niedriger sein als die Summe der einzelnen Bestandteile.

3.5 Im Rahmen der Bewertung für Zwecke, bei denen davon ausgegangen wird, dass das Portfolio weiterhin bei den bisherigen Eigentümern oder Nutzern verbleibt, z. B. bei einer Ausweisung in *Jahresabschlüssen*, wäre es nicht sinnvoll, einen Abschlag oder einen Zuschlag in der *Bewertung* vorzunehmen, um dem möglichen Effekt eines Überangebotes auf dem Markt Rechnung zu tragen. Eine diesbezügliche Aussage sollte in das Gutachten aufgenommen werden.

3.6 Wenn dasselbe Portfolio im Rahmen einer besicherten Kreditvergabe als Sicherheit dienen und dementsprechend bewertet werden soll, dürfen die möglichen nachteiligen Effekte für einzelne Immobilien, die sich aus einer gleichzeitigen Platzierung des gesamten Portfoliobestandes auf dem Markt ergeben würden, nicht unberücksichtigt bleiben. In einem derartigen Fall sollte normalerweise angegeben werden, dass die *Annahme* zugrunde gelegt wurde, der zufolge die Immobilien ordnungsgemäß vermarktet und nicht alle Objekte gleichzeitig auf dem Markt angeboten würden. Wenn jedoch Umstände vorlägen, die eine derartige *Annahme* seitens des Marktes nicht stützen würden, z. B. wenn bekannt wäre, dass sich der derzeitige Eigentümer in finanziellen Schwierigkeiten befindet, würde dies zu einer *besonderen Annahme* führen, deren Einfluss auf die *Bewertung* eindeutig benannt werden müsste (siehe **VPS 4, Abschnitt 9**).

3.7 Wenn der Gutachter einer Gruppe voneinander getrennter Immobilien einen gemeinsamen Wert zuschreibt, gilt ebenso, dass alle zur Unterstützung dieser Methode nötigen *Annahmen* festgehalten werden müssen. Wenn der Gutachter der Ansicht ist, dass die Behandlung des Portfolios auf dieser Grundlage nicht der marktüblichen Sichtweise entspricht, würde diese *Annahme* zu einer *besonderen Annahme* werden (siehe **VPS 4, Abschnitt 9**).

3.8 In Fällen, in denen der Gesamtwert des Immobilienbestands eines Portfolios deutlich von dem Wert abweichen würde, der sich bei einem Verkauf als Einzelgrundstücke, als Gruppen oder als Gesamtparzelle erzielen ließe, sollte dies eindeutig im Gutachten festgehalten werden. Die zugrunde gelegten Gruppierungs*annahmen* sollten ebenfalls in jeder veröffentlichten Mitteilung enthalten sein.

3.9 Wenn die Bewertung eines Portfolios oder einer Gruppe von Immobilien unter der *Annahme* erfolgt ist, dass diese als Gesamtobjekt verkauft wird, bezieht sich der ausgewiesene *Marktwert* auch auf die gesamte Gruppe. Jede Aufgliederung des *Marktwertes* der einzelnen Immobilien oder Vermögenswerte muss deutlich gekennzeichnet und durch die Anmerkung ergänzt werden, dass diese Aufteilung nicht unbedingt dem *Marktwert* des Eigentums der einzelnen Immobilien oder Vermögenswerte entspricht.

3.10 Umgekehrt ist, wenn der Gesamtwert der *Marktwerte* als Summe der einzelnen Immobilien oder Vermögenswerte ermittelt und angegeben wird, darauf zu achten, dass dieser summierte Wert nicht als *Marktwert* des gesamten Portfolios angegeben wird.

VPGA 10 – Umstände, die eine wesentliche Bewertungsunsicherheit begründen können

Diese Leitlinie trägt Empfehlungscharakter; ihre Inhalte sind somit nicht obligatorisch. Gegebenenfalls werden jedoch *Mitglieder* mittels fett formatierter Querverweise auf relevante obligatorische Informationen hingewiesen, die an anderen Stellen in diesen globalen Standards, einschließlich der *International Valuation Standards*, enthalten sind. Diese Querverweise dienen als Orientierungshilfe für *Mitglieder*, führen jedoch zu keiner Änderung des Status der nachstehenden Informationen. *Mitglieder* sollten beachten, dass:

- diese Leitlinie nicht alle Umstände regeln kann, so dass bei der Erarbeitung von Bewertungsurteilen stets die Fakten und Umstände der jeweiligen Aufträge berücksichtigt werden müssen,
- sie sich stets darüber im Klaren sein müssen, dass in einzelnen Ländern möglicherweise spezielle Anforderungen gelten, die in dieser Leitlinie nicht behandelt werden.

1 Umfang

1.1 Diese Leitlinie enthält zusätzliche Anmerkungen zu Umständen, die eine wesentliche Bewertungsunsicherheit gemäß **VPS 3, Absatz 2.1(o)** begründen können.

2 Beispiele

2.1 Es ist nicht möglich, eine erschöpfende Liste aller Umstände zusammenzustellen, unter denen sich eine wesentliche Bewertungsunsicherheit ergeben kann – dennoch sind in Beispielen unter 2.2, 2.3 und 2.4 die drei häufigsten derartigen Situationen benannt.

2.2 Ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit kann sehr seltene Eigenschaften aufweisen, die es dem Gutachter – ungeachtet des von ihm gewählten Ansatzes oder der jeweils eingesetzten Methode – erschweren, sich ein Urteil über den wahrscheinlichen Wert dieser Immobilie zu bilden. Beispielsweise kann es sich um einen sehr unüblichen oder einzigartigen Vermögensart handeln. Ebenso kann eine Quantifizierung der Reaktionen potenzieller Käufer auf eventuelle signifikante Änderungen, z. B. eine potenzielle

Baugenehmigung, in hohem Maße von den zugrunde gelegten *besonderen Annahmen* abhängig sein.

2.3 Wenn die einem Gutachter zur Verfügung stehenden Informationen durch den Kunden oder die Umstände der *Bewertung* begrenzt oder eingeschränkt wurden und diese Einschränkung nicht durch die Zugrundelegung einer oder mehrerer angemessener *Annahmen* in hinreichender Weise adressiert werden kann, so kann dieser *Bewertung* nur eine geringere Bewertungssicherheit als üblich beigemessen werden.

2.4 Märkte können durch relativ einzigartige Faktoren gestört werden. Solche Verwerfungen können durch unerwartete finanzielle, makroökonomische, rechtliche, politische oder auch natürliche Ereignisse entstehen. Wenn der *Bewertungsstichtag* mit einem derartigen Ereignis zusammenfällt oder auf einen Zeitpunkt unmittelbar nach einem solchen Ereignis fällt, kann der *Bewertung* möglicherweise nur ein geringeres Maß an Sicherheit beigemessen werden, da die empirischen Daten uneinheitlich sind oder fehlen bzw. der Gutachter mit völlig neuen, d. h. beispiellosen Umständen konfrontiert ist, auf die er sein Urteil basieren muss. Derartige Situationen stellen außergewöhnlich hohe Anforderungen an Gutachter. Obwohl Gutachter auch weiterhin in der Lage sein sollten, ein gutachterliches Urteil abzugeben, muss unbedingt der betreffende Kontext dieses Gutachtens genau dargelegt werden.

3 Erstellung von Gutachten

3.1 Es ist zwingend vorgeschrieben, dass ein Bewertungsgutachten nicht irreführend sein oder einen falschen Eindruck vermitteln darf. Der Gutachter sollte daher mittels entsprechender Anmerkungen ausdrücklich auf alle Aspekte hinweisen, die eine wesentliche *Bewertungsunsicherheit* zum festgelegten *Bewertungsstichtag* herbeiführen könnten. Derartige Anmerkungen sollten sich jedoch nicht auf das allgemeine Risiko zukünftiger Marktschwankungen oder das inhärente Risiko bei der Prognostizierung künftiger Cashflows beziehen – beide genannten Risiken können und sollten im Rahmen des Bewertungsprozesses geprüft und berücksichtigt werden (z. B. könnte die *Bewertung* einer Anlageimmobilie, deren künftiger Cashflow sehr unsicher ist, dennoch durch umfassende, einheitliche Informationen über vergleichbare Transaktionen unterstützt werden); stattdessen sollten die Anmerkungen die Risiken in Zusammenhang mit der *Bewertung* des betreffenden Vermögenswertes betreffen.

3.2 Wenn eine wesentliche Unsicherheit existiert, wird diese normalerweise durch eine qualitative Beschreibung ausgedrückt, so dass der Grad des Vertrauens des Gutachters in die angebotene Bewertung durch geeignete sprachliche Formulierungen angezeigt wird. Möglicherweise ist dies ohnehin die einzige realistische Verfahrensweise hierfür, da die Bedingungen, die eine Bewertungsunsicherheit begründen, häufig durch das Fehlen empirischer Daten gekennzeichnet sind, die eine quantitative Schätzung ermöglichen oder stützen würden.

3.3 In den meisten Fällen ist es unzweckmäßig oder unpraktisch, eine wesentliche Bewertungsunsicherheit quantitativ auszudrücken; alle diesbezüglichen Versuche

könnten sogar widersprüchlich erscheinen. Falls eine rechnerische Größe für die Unsicherheit in einem Gutachten ermittelt wird, muss die verwendete Methode oder das verwendete Modell **unbedingt** in geeigneter Weise erläutert werden, wobei etwaige Beschränkungen entsprechend hervorzuheben sind. Unter manchen eingeschränkten Umständen kann eine Sensitivitätsanalyse als angemessen angesehen werden, um den Effekt zu verdeutlichen, den eindeutig benannte Änderungen bestimmter Variablen auf die erstellte *Bewertung* haben könnten, die durch einen geeigneten erläuternden Kommentar ergänzt werden sollte. Es ist zu berücksichtigen, dass das inhärente Risiko von Quantifizierungen jeglicher Art darin besteht, dass sie den vermeintlichen Eindruck von Präzision vermitteln könnten, was jedoch irreführend sein könnte.

3.4 Wenn der Gutachter in anderen Fällen nach vernünftigem Ermessen vorhersehen kann, dass sich unter anderen, jedoch gut definierten Umständen unterschiedliche Werte ergeben können, kann der Gutachter einen anderen Ansatz wählen und mit dem Kunden in einen Dialog treten, um die Möglichkeit alternativer *Bewertungen* unter Verwendung *besonderer Annahmen* zu prüfen, die diesen anderen Umständen Rechnung tragen. Dennoch dürfen *besondere Annahmen* nur verwendet werden, wenn sie in Verbindung mit den Umständen der *Bewertung* als realistisch, relevant und gültig angesehen werden können. Wenn sich unter verschiedenen Umständen unterschiedliche Werte ergeben, können diese Werte getrennt voneinander zu den festgelegten *besonderen Annahmen* ausgewiesen werden.

3.5 Normalerweise wäre es unzulässig, in ein Bewertungsgutachten standardmäßige Klauseln zum Umgang mit einer wesentlichen Bewertungsunsicherheit aufzunehmen. Die Frage, in welchem Maße ein gutachterliches Urteil als unsicher gilt, muss normalerweise bei jeder *Bewertung* anders beantwortet werden, so dass die Verwendung von Standardklauseln die Zuverlässigkeit eines abgegebenen Urteils entwerten oder in Zweifel ziehen kann. Aufgabe des Gutachters ist es, Zuverlässigkeit und Professionalität im Gutachten zu vermitteln. Alle Fragen, die den Grad der Bewertungssicherheit berühren, sollten in diesem Zusammenhang dokumentiert werden.

3.6 Sofern nicht ausdrücklich verlangt, ist die Angabe von Werten anhand von Wertebereichen keine empfehlenswerte Verfahrensweise, die normalerweise nicht als zulässige Form eines Berichts erachtet wird. In den meisten Fällen muss der Gutachter einen einzigen Wert angeben, um den Anforderungen des Kunden zu entsprechen und die *Auftragsbedingungen* zu erfüllen. Ebenso ist der Gebrauch einschränkender Formulierungen, z. B. „im Bereich von“, normalerweise nicht geeignet oder angemessen, um ohne weitere ausdrückliche Anmerkung eine wesentliche Unsicherheit über die Bewertung zu vermitteln; vom Gebrauch dieser Formulierungen wird daher ebenfalls abgeraten. Wenn sich unter verschiedenen Umständen jeweils unterschiedliche Werte ergeben, wird empfohlen, diese Werte unter festgelegten *besonderen Annahmen* anzugeben (siehe Absatz 3.4 oben).

3.7 Es sei darauf verwiesen, dass in Bilanzierungsstandards ebenfalls spezielle Offenlegungsanforderungen in Bezug auf Bewertungsunsicherheiten enthalten sind bzw. sein können, auch wenn dieser Begriff möglicherweise nicht ausdrücklich erwähnt wird. Die Einhaltung dieser Anforderungen ist in allen anwendbaren Fällen **obligatorisch**.

Teil 6: International Valuation Standards 2017

Die *International Valuation Standards (IVS) 2017* sind in diesem Teil mit freundlicher Genehmigung des IVSC in ungekürzter Fassung wiedergegeben . Die ab dem 1. Juli 2017 wirksamen IVS werden durch die vorliegenden globalen RICS-Standards übernommen und angewendet, wobei in den Teilen 3 bis 5 entsprechende Querverweise enthalten sind.

Mitglieder sollten bedenken, dass sich das IVSC das Recht vorbehält, jederzeit weitere Änderungen an den internationalen Bewertungsstandards (IVS) vorzunehmen. Etwaige spätere Änderungen an dieser Red Book-Ausgabe werden gemäß den Regelungen in Teil 1, Absatz 27 vorgenommen: Einführung.

International Valuation Standards

2017



International Valuation Standards Council

Copyright © 2017 International Valuation Standards Council.

All rights reserved.

No part of this publication may be translated, reprinted or reproduced or utilised in any form either in whole or in part or by any electronic, mechanical or other means, now known or hereafter invented, including photocopying and recording, or in any information storage and retrieval system, without permission in writing from the International Valuation Standards Council.

Please address publication and copyright matters to:
International Valuation Standards Council, 1 King Street, LONDON EC2V 8AU
United Kingdom Email: contact@ivsc.org www.ivsc.org

ISBN: 978-0-9931513-0-9

The International Valuation Standards Council, the authors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Typeset and printed by Page Bros, Norwich



Contents

Introduction	1
Glossary	3
IVS Framework	6
General Standards	
IVS 101 Scope of Work	9
IVS 102 Investigations and Compliance	12
IVS 103 Reporting	14
IVS 104 Bases of Value	16
IVS 105 Valuation Approaches and Methods	29
Asset Standards	
IVS 200 Business and Business Interests	49
IVS 210 Intangible Assets	57
IVS 300 Plant and Equipment	74
IVS 400 Real Property Interests	81
IVS 410 Development Property	88
IVS 500 Financial Instruments	99
Index	108

Introduction

The International Valuation Standards Council (IVSC) is an independent, not-for-profit organisation committed to advancing quality in the valuation profession. Our primary objective is to build confidence and public trust in valuation by producing standards and securing their universal adoption and implementation for the valuation of *assets* across the world. We believe that International Valuation Standards (IVS) are a fundamental part of the financial system, along with high levels of professionalism in applying them.

Valuations are widely used and relied upon in financial and other markets, whether for inclusion in financial statements, for regulatory compliance or to support secured lending and transactional activity. The International Valuation Standards (IVS) are standards for undertaking valuation assignments using generally recognised concepts and principles that promote transparency and consistency in valuation practice. The IVSC also promotes leading practice approaches for the conduct and competency of professional valuers.

The IVSC Standards Board is the body responsible for setting the IVS. The Board has autonomy in the development of its agenda and approval of its publications. In developing the IVS, the Board:

- follows established due process in the development of any new standard, including consultation with stakeholders (valuers, users of valuation services, regulators, valuation professional organisations, etc) and public exposure of all new standards or material alterations to existing standards,
- liaises with other bodies that have a standard-setting function in the financial markets,
- conducts outreach activities including round-table discussions with invited constituents and targeted discussions with specific users or user groups.

The objective of the IVS is to increase the confidence and trust of users of valuation services by establishing transparent and consistent valuation practices. A standard will do one or more of the following:

- identify or develop globally accepted principles and definitions,
- identify and promulgate considerations for the undertaking of valuation assignments and the reporting of valuations,
- identify specific matters that require consideration and methods commonly used for valuing different types of *assets* or *liabilities*.

The IVS consist of mandatory requirements that *must* be followed in order to state that a valuation was performed in compliance with the IVS. Certain aspects of the standards do not direct or mandate any particular course of action, but provide fundamental principles and concepts that *must* be considered in undertaking a valuation.

The IVS are arranged as follows:

The IVS Framework

This serves as a preamble to the IVS. The IVS Framework consists of general principles for valuers following the IVS regarding objectivity, judgement, competence and acceptable departures from the IVS.

IVS General Standards

These set forth requirements for the conduct of all valuation assignments including establishing the terms of a valuation engagement, bases of value, valuation approaches and methods, and reporting. They are designed to be applicable to valuations of all types of *assets* and for any *valuation purpose*.

IVS Asset Standards

The *Asset Standards* include requirements related to specific types of *assets*. These requirements *must* be followed in conjunction with the General Standards when performing a valuation of a specific *asset* type. The *Asset Standards* include certain background information on the characteristics of each *asset* type that influence value and additional *asset*-specific requirements on common valuation approaches and methods used.

What is in this Book?

This book includes the IVS Framework, the IVS General Standards and the IVS *Asset Standards* approved by the IVSC Standards Board on 15 December 2016, with an effective date of **1 July 2017**. Early adoption of these standards is allowed.

Future Changes to these Standards

The IVSC Standards Board intends to continuously review the IVS and update or clarify the standards as needed to meet stakeholder and market needs. The Board has continuing projects that *may* result in additional standards being introduced or amendments being made to the standards in this publication at any time. News on current projects and any impending or approved changes can be found on the IVSC website at www.ivsc.org.

Glossary

10. Overview of Glossary

- 10.1. This glossary defines certain terms used in the International Valuation Standards.
- 10.2. This glossary does not attempt to define basic valuation, accounting or finance terms, as valuers are assumed to have an understanding of such terms (see definition of “*valuer*”).

20. Defined Terms

20.1. Asset or Assets

To assist in the readability of the standards and to avoid repetition, the words “*asset*” and “*assets*” refer generally to items that might be subject to a valuation engagement. Unless otherwise specified in the standard, these terms can be considered to mean “*asset*, group of *assets*, liability, group of liabilities, or group of *assets* and liabilities”.

20.2. Client

The word “*client*” refers to the person, persons, or entity for whom the valuation is performed. This *may* include external *clients* (ie, when a *valuer* is engaged by a third-party *client*) as well as internal *clients* (ie, valuations performed for an employer).

20.3. Jurisdiction

The word “*jurisdiction*” refers to the legal and regulatory environment in which a valuation engagement is performed. This generally includes laws and regulations set by governments (eg, country, state and municipal) and, depending on the *purpose*, rules set by certain regulators (eg, banking authorities and securities regulators).

20.4. May

The word “*may*” describes actions and procedures that *valuers* have a responsibility to consider. Matters described in this fashion require the *valuer’s* attention and understanding. How and whether the *valuer* implements these matters in the valuation engagement will depend on the exercise of professional judgement in the circumstances consistent with the objectives of the standards.

20.5. Must

The word “*must*” indicates an unconditional responsibility. The *valuer must* fulfill responsibilities of this type in all cases in which the circumstances exist to which the requirement applies.

20.6. Participant

The word “*participant*” refers to the relevant *participants* pursuant to the basis (or bases) of value used in a valuation engagement (see IVS 104 *Bases of Value*). Different bases of value require *valuers* to consider different perspectives, such as those of “market *participants*” (eg, Market Value, IFRS Fair Value) or a particular owner or prospective buyer (eg, Investment Value).

20.7. Purpose

The word “*purpose*” refers to the reason(s) a valuation is performed. Common *purposes* include (but are not limited to) financial reporting, tax reporting, litigation support, transaction support, and to support secured lending decisions.

20.8. Should

The word “*should*” indicates responsibilities that are presumptively mandatory. The *valuer must* comply with requirements of this type unless the *valuer* demonstrates that alternative actions which were followed under the circumstances were sufficient to achieve the objectives of the standards.

In the rare circumstances in which the *valuer* believes the objectives of the standard can be met by alternative means, the *valuer must* document why the indicated action was not deemed to be necessary and/or appropriate.

If a standard provides that the *valuer “should”* consider an action or procedure, consideration of the action or procedure is presumptively mandatory, while the action or procedure is not.

20.9. Significant and/or Material

Assessing significance and *materiality* require professional judgement. However, that judgement *should* be made in the following context:

- Aspects of a valuation (including inputs, assumptions, special assumptions, and methods and approaches applied) are considered to be *significant/material* if their application and/or impact on the valuation could reasonably be expected to influence the economic or other decisions of users of the valuation; and judgments about *materiality* are made in light of the overall valuation engagement and are affected by the size or nature of the *subject asset*.
- As used in these standards, “*material/materiality*” refers to *materiality* to the valuation engagement, which *may* be different from materiality considerations for other *purposes*, such as financial statements and their audits.

20.10. Subject or Subject Asset

These terms refer to the *asset(s)* valued in a particular valuation engagement.

20.11. Valuation Purpose or Purpose of Valuation

See “*Purpose*”.

20.12. Valuation Reviewer

A “*valuation reviewer*” is a professional *valuer* engaged to review the work of another *valuer*. As part of a valuation review, that professional *may* perform certain valuation procedures and/or provide an opinion of value.

20.13. Valuer

A “*valuer*” is an individual, group of individuals or a firm who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation in an objective, unbiased and competent manner. In some *jurisdictions*, licensing is required before one can act as a *valuer*.

20.14. Weight

The word “*weight*” refers to the amount of reliance placed on a particular indication of value in reaching a conclusion of value (eg, when a single method is used, it is afforded 100% *weight*).

20.15. Weighting

The word “*weighting*” refers to the process of analysing and reconciling differing indications of values, typically from different methods and/or approaches. This process does not include the averaging of valuations, which is not acceptable.

IVS Framework

Contents	Paragraphs
Compliance with Standards	10
Assets and Liabilities	20
Valuer	30
Objectivity	40
Competence	50
Departures	60

10. Compliance with Standards

- 10.1. When a statement is made that a valuation will be, or has been, undertaken in accordance with the IVS, it is implicit that the valuation has been prepared in compliance with all relevant standards issued by the IVSC.

20. Assets and Liabilities

- 20.1. The standards can be applied to the valuation of both *assets* and *liabilities*. To assist the legibility of these standards, the words *asset* or *assets* have been defined to include liability or liabilities and groups of *assets*, liabilities, or *assets* and liabilities, except where it is expressly stated otherwise, or is clear from the context that liabilities are excluded.

30. Valuer

- 30.1. *Valuer* has been defined as “an individual, group of individuals, or a firm possessing the necessary qualifications, ability and experience to undertake a valuation in an objective, unbiased and competent manner. In some *jurisdictions*, licensing is required before one can act as a *valuer*. Because a valuation reviewer *must* also be a *valuer*, to assist with the legibility of these standards, the term *valuer* includes *valuation reviewers* except where it is expressly stated otherwise, or is clear from the context that *valuation reviewers* are excluded.

40. Objectivity

- 40.1. The process of valuation requires the *valuer* to make impartial judgements as to the reliability of inputs and assumptions. For a valuation to be credible, it is important that those judgements are made in a way that promotes transparency and minimises the influence of any subjective factors on the process. Judgement used in a valuation *must* be applied objectively to avoid biased analyses, opinions and conclusions.

- 40.2. It is a fundamental expectation that, when applying these standards, appropriate controls and procedures are in place to ensure the necessary degree of objectivity in the valuation process so that the results are free from bias. The IVSC *Code of Ethical Principles for Professional Valuers* provides an example of an appropriate framework for professional conduct.

50. Competence

- 50.1. Valuations *must* be prepared by an individual or firm having the appropriate technical skills, experience and knowledge of the subject of the valuation, the market(s) in which it trades and the *purpose of the valuation*.
- 50.2. If a *valuer* does not possess all of the necessary technical skills, experience and knowledge to perform all aspects of a valuation, it is acceptable for the *valuer* to seek assistance from specialists in certain aspects of the overall assignment, providing this is disclosed in the scope of work (see IVS 101 *Scope of Work*) and the report (see IVS 103 *Reporting*).
- 50.3. The *valuer must* have the technical skills, experience and knowledge to understand, interpret and utilise the work of any specialists.

60. Departures

- 60.1. A “*departure*” is a circumstance where specific legislative, regulatory or other authoritative requirements *must* be followed that differ from some of the requirements within IVS. Departures are mandatory in that a *valuer must* comply with legislative, regulatory and other authoritative requirements appropriate to the *purpose* and *jurisdiction* of the *valuation* to be in compliance with IVS. A *valuer may* still state that the valuation was performed in accordance with IVS when there are departures in these circumstances.
- 60.2. The requirement to depart from IVS pursuant to legislative, regulatory or other authoritative requirements takes precedence over all other IVS requirements.
- 60.3. As required by IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3 (n) and IVS 103 *Reporting*, para 10.2 the nature of any departures *must* be identified (for example, identifying that the valuation was performed in accordance with IVS and local tax regulations). If there are any departures that *significantly* affect the nature of the procedures performed, inputs and assumptions used, and/or valuation conclusion(s), a *valuer must* also disclose the specific legislative, regulatory or other authoritative requirements and the *significant* ways in which they differ from the requirements of IVS (for example, identifying that the relevant *jurisdiction* requires the use of only a market approach in a circumstance where IVS would indicate that the income approach *should* be used).
- 60.4. Departure deviations from IVS that are not the result of legislative, regulatory or other authoritative requirements are not permitted in valuations performed in accordance with IVS.

General Standards

IVS 101 Scope of Work

Contents	Paragraphs
Introduction	10
General Requirements	20
Changes to Scope of Work	30

10. Introduction

- 10.1. A scope of work (sometimes referred to as terms of engagement) describes the fundamental terms of a valuation engagement, such as the *asset(s)* being valued, the *purpose of the valuation* and the responsibilities of parties involved in the valuation.
- 10.2. This standard is intended to apply to a wide spectrum of valuation assignments, including:
- (a) valuations performed by *valuers* for their own employers (“in-house valuations”),
 - (b) valuations performed by *valuers* for *clients* other than their employers (“third-party valuations”), and
 - (c) valuation reviews where the reviewer *may* not be required to provide their own opinion of value.

20. General Requirements

- 20.1. All valuation advice and the work undertaken in its preparation *must* be appropriate for the intended *purpose*.
- 20.2. A *valuer must* ensure that the intended recipient(s) of the valuation advice understand(s) what is to be provided and any limitations on its use before it is finalised and reported.
- 20.3. A *valuer must* communicate the scope of work to its *client* prior to completion of the assignment, including the following:
- (a) Identity of the *valuer*: The *valuer may* be an individual, group of individuals or a firm. If the *valuer* has any material connection or

involvement with the subject *asset* or the other parties to the valuation assignment, or if there are any other factors that could limit the *valuer's* ability to provide an unbiased and objective valuation, such factors *must* be disclosed at the outset. If such disclosure does not take place, the valuation assignment is not in compliance with IVS. If the *valuer* needs to seek *material* assistance from others in relation to any aspect of the assignment, the nature of such assistance and the extent of reliance *must* be made clear.

- (b) Identity of the *client(s)* (if any): Confirmation of those for whom the valuation assignment is being produced is important when determining the form and content of the report to ensure that it contains information relevant to their needs.
- (c) Identity of other intended users (if any): It is important to understand whether there are any other intended users of the valuation report, their identity and their needs, to ensure that the report content and format meets those users' needs.
- (d) *Asset(s)* being valued: The *subject asset* in the valuation assignment *must* be clearly identified.
- (e) The valuation currency: The currency for the valuation and the final valuation report or conclusion *must* be established. For example, a valuation might be prepared in euros or US dollars. This requirement is particularly important for valuation assignments involving *assets* in multiple countries and/or cash flows in multiple currencies.
- (f) *Purpose of the valuation*: The *purpose* for which the valuation assignment is being prepared *must* be clearly identified as it is important that valuation advice is not used out of context or for *purposes* for which it is not intended. The *purpose of the valuation* will also typically influence or determine the basis/bases of value to be used.
- (g) Basis/bases of value used: As required by IVS 104 *Bases of Value*, the valuation basis *must* be appropriate for the *purpose of the valuation*. The source of the definition of any basis of value used *must* be cited or the basis explained. This requirement is not applicable to a valuation review where no opinion of value is to be provided and the reviewer is not required to comment on the basis of value used.
- (h) Valuation date: The valuation date *must* be stated. If the valuation date is different from the date on which the valuation report is issued or the date on which investigations are to be undertaken or completed then where appropriate, these dates *should* be clearly distinguished.
- (i) The nature and extent of the *valuer's* work and any limitations thereon: Any limitations or restrictions on the inspection, enquiry and/or analysis in the valuation assignment *must* be identified (see IVS *Framework*, paras 60.1-60.4) If relevant information is not available because the conditions of the assignment restrict the investigation, these restrictions and any necessary assumptions or special assumptions (see IVS 104 *Bases of Value*, paras 200.1-200.5) made as a result of the restriction *must* be identified.

- (j) The nature and sources of information upon which the *valuer* relies: The nature and source of any relevant information that is to be relied upon and the extent of any verification to be undertaken during the valuation process *must* be identified.
 - (k) *Significant* assumptions and/or special assumptions: All *significant* assumptions and special assumptions that are to be made in the conduct and reporting of the valuation assignment *must* be identified.
 - (l) The type of report being prepared: The format of the report, that is, how the valuation will be communicated, *must* be described.
 - (m) Restrictions on use, distribution and publication of the report: Where it is necessary or desirable to restrict the use of the valuation or those relying on it, the intended users and restrictions *must* be clearly communicated.
 - (n) That the valuation will be prepared in compliance with IVS and that the *valuer* will assess the appropriateness of all *significant* inputs: The nature of any departures *must* be explained, for example, identifying that the valuation was performed in accordance with IVS and local tax regulations. See *IVS Framework* paras 60.1-60.4 relating to departures.
- 20.4. Wherever possible, the scope of work *should* be established and agreed between parties to a valuation assignment prior to the *valuer* beginning work. However, in certain circumstances, the scope of a valuation engagement *may* not be clear at the start of that engagement. In such cases, as the scope becomes clear, *valuers must* communicate and agree the scope of work to their *client*.
- 20.5. A written scope of work *may* not be necessary. However, since *valuers* are responsible for communicating the scope of work to their *client*, a written scope of work *should* be prepared.
- 20.6. Some aspects of the scope of work *may* be addressed in documents such as standing engagement instructions, master services agreements or a company's internal policies and procedures.

30. Changes to Scope of Work

- 30.1. Some of the items in para 20.3 *may* not be determinable until the valuation assignment is in progress, or changes to the scope *may* become necessary during the course of the assignment due to additional information becoming available or matters emerging that require further investigation. As such, whilst the scope of work *may* be established at the outset, it *may* also be established over time throughout the course of the assignment.
- 30.2. In valuation assignments where the scope of work changes over time, the items in para 20.3 and any changes made over time *must* be communicated to the *client* before the assignment is completed and the valuation report is issued.

IVS 102 Investigations and Compliance

Contents	Paragraphs
General Principle	10
Investigations	20
Valuation Record	30
Compliance with Other Standards	40

10. General Principle

- 10.1. To be compliant with IVS, valuation assignments, including valuation reviews, *must* be conducted in accordance with all of the principles set out in IVS that are appropriate for the *purpose* and the terms and conditions set out in the scope of work.

20. Investigations

- 20.1. Investigations made during the course of a valuation assignment *must* be appropriate for the *purpose of the valuation* assignment and the basis(es) of value. References to a valuation or valuation assignment in this standard include a valuation review.
- 20.2. Sufficient evidence *must* be assembled by means such as inspection, inquiry, computation and analysis to ensure that the valuation is properly supported. When determining the extent of evidence necessary, professional judgement is required to ensure the information to be obtained is adequate for the *purpose of the valuation*.
- 20.3. Limits *may* be agreed on the extent of the *valuer's* investigations. Any such limits *must* be noted in the scope of work. However, IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7 requires *valuers* to perform sufficient analysis to evaluate all inputs and assumptions and their appropriateness for the *valuation purpose*. If limitations on investigations are so substantial that the *valuer* cannot sufficiently evaluate the inputs and assumptions, the valuation engagement *must* not state that it has been performed in compliance with IVS.
- 20.4. When a valuation assignment involves reliance on information supplied by a party other than the *valuer*, consideration *should* be given as to whether the information is credible or that the information *may* otherwise be relied upon without adversely affecting the credibility of the valuation opinion. *Significant* inputs provided to the *valuer* (eg, by management/owners), *may* require consideration, investigation and/or corroboration. In cases where credibility or reliability of information supplied cannot be supported, such information *should* not be used.
- 20.5. In considering the credibility and reliability of information provided, *valuers should* consider matters such as:
- (a) *the purpose of the valuation*,
 - (b) *the significance* of the information to the valuation conclusion,

- (c) the expertise of the source in relation to the subject matter, and
 - (d) whether the source is independent of either the *subject asset* and/or the recipient of the valuation (see IVS 101 *Scope of Work*, paras 20.3 (a)).
- 20.6. The *purpose of the valuation*, the basis of value, the extent and limits on the investigations and any sources of information that *may* be relied upon are part of the valuation assignment's scope of work that *must* be communicated to all parties to the valuation assignment (see IVS 101 *Scope of Work*).
- 20.7. If, during the course of an assignment, it becomes clear that the investigations included in the scope of work will not result in a credible valuation, or information to be provided by third parties is either unavailable or inadequate, the valuation assignment will not comply with IVS.

30. Valuation Record

- 30.1. A record *must* be kept of the work performed during the valuation process and the basis for the work on which the conclusions were reached for a reasonable period after completion of the assignment, having regard to any relevant statutory, legal or regulatory requirements. Subject to any such requirements, this record *should* include the key inputs, all calculations, investigations and analyses relevant to the final conclusion, and a copy of any draft or final report(s) provided to the *client*.

40. Compliance with Other Standards

- 40.1. As noted in the IVS *Framework*, when statutory, legal, regulatory or other authoritative requirements *must* be followed that differ from some of the requirements within IVS, a *valuer must* follow the statutory, legal, regulatory or other authoritative requirements (called a "*departure*"). Such a valuation has still been performed in overall compliance with IVS.
- 40.2. Most other sets of requirements, such as those written by Valuation Professional Organisations, other professional bodies, or firms' internal policies and procedures, will not contradict IVS and, instead, typically impose additional requirements on *valuers*. Such standards *may* be followed in addition to IVS without being seen as *departures* as long as all of the requirements in IVS are fulfilled.

IVS 103 Reporting

Contents	Paragraphs
Introduction	10
General Requirements	20
Valuation Records	30
Valuation Review Reports	40

10. Introduction

- 10.1. It is essential that the valuation report communicates the information necessary for proper understanding of the valuation or valuation review. A report *must* provide the intended users with a clear understanding of the valuation.
- 10.2. To provide useful information, the report *must* set out a clear and accurate description of the scope of the assignment, its *purpose* and intended use (including any limitations on that use) and disclosure of any assumptions, special assumptions (IVS 104 *Bases of Value*, para 200.4), *significant* uncertainty or limiting conditions that directly affect the valuation.
- 10.3. This standard applies to all valuation reports or reports on the outcome of a valuation review which *may* range from comprehensive narrative reports to abbreviated summary reports.
- 10.4. For certain *asset* classes there *may* be variations from these standards or additional requirements to be reported upon. These are found in the relevant IVS *Asset* Standards.

20. General Requirements

- 20.1. The *purpose of the valuation*, the complexity of the *asset* being valued and the users' requirements will determine the level of detail appropriate to the valuation report. The format of the report *should* be agreed with all parties as part of establishing a scope of work (see IVS 101 *Scope of Work*).
- 20.2. Compliance with this standard does not require a particular form or format of report; however, the report *must* be sufficient to communicate to the intended users the scope of the valuation assignment, the work performed and the conclusions reached.
- 20.3. The report *should* also be sufficient for an appropriately experienced valuation professional with no prior involvement with the valuation engagement to review the report and understand the items in paras 30.1 and 40.1, as applicable.

30. Valuation Reports

- 30.1. Where the report is the result of an assignment involving the valuation of an *asset* or *assets*, the report *must* convey the following, at a minimum:
- (a) the scope of the work performed, including the elements noted in para 20.3 of IVS 101 *Scope of Work*, to the extent that each is applicable to the assignment,
 - (b) the approach or approaches adopted,
 - (c) the method or methods applied,
 - (d) the key inputs used,
 - (e) the assumptions made,
 - (f) the conclusion(s) of value and principal reasons for any conclusions reached, and
 - (g) the date of the report (which *may* differ from the valuation date).
- 30.2. Some of the above requirements *may* be explicitly included in a report or incorporated into a report through reference to other documents (engagement letters, scope of work documents, internal policies and procedures, etc).

40. Valuation Review Reports

- 40.1. Where the report is the result of a valuation review, the report *must* convey the following, at a minimum:
- (a) the scope of the review performed, including the elements noted in para 20.3 of IVS 101 *Scope of Work* to the extent each is applicable to the assignment,
 - (b) the valuation report being reviewed and the inputs and assumptions upon which that valuation was based,
 - (c) the reviewer's conclusions about the work under review, including supporting reasons, and
 - (d) the date of the report (which *may* differ from the valuation date).
- 40.2. Some of the above requirements *may* be explicitly included in a report or incorporated into a report through reference to other documents (eg, engagement letters, scope of work documents, internal policies and procedures, etc).

IVS 104 Bases of Value

Contents	Paragraphs
Introduction	10
Bases of Value	20
IVS-Defined Basis of Value – Market Value	30
IVS-Defined Basis of Value – Market Rent	40
IVS-Defined Basis of Value – Equitable Value	50
IVS-Defined Basis of Value – Investment Value/Worth	60
IVS-Defined Basis of Value – Synergistic Value	70
IVS-Defined Basis of Value – Liquidation Value	80
Other Basis of Value – Fair Value (International Financial Reporting Standards)	90
Other Basis of Value – Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD))	100
Other Basis of Value – Fair Market Value (United States Internal Revenue Service)	110
Other Basis of Value – Fair Value (Legal/Statutory) in different jurisdictions	120
Premise of Value/Assumed Use	130
Premise of Value – Highest and Best Use	140
Premise of Value – Current Use/Existing Use	150
Premise of Value – Orderly Liquidation	160
Premise of Value – Forced Sale	170
Entity-Specific Factors	180
Synergies	190
Assumptions and Special Assumptions	200
Transaction Costs	210

Compliance with this mandatory standard requires a valuer to select the appropriate basis (or bases) of value and follow all applicable requirements associated with that basis of value, whether those requirements are included as part of this standard (for IVS-defined bases of value) or not (for non-IVS-defined bases of value).

10. Introduction

- 10.1. Bases of value (sometimes called standards of value) describe the fundamental premises on which the reported values will be based. It is critical that the basis (or bases) of value be appropriate to the terms and *purpose of the valuation* assignment, as a basis of value *may* influence or dictate a *valuer's* selection of methods, inputs and assumptions, and the ultimate opinion of value.
- 10.2. A *valuer may* be required to use bases of value that are defined by statute, regulation, private contract or other document. Such bases have to be interpreted and applied accordingly.

- 10.3. While there are many different bases of value used in valuations, most have certain common elements: an assumed transaction, an assumed date of the transaction and the assumed parties to the transaction.
- 10.4. Depending on the basis of value, the assumed transaction could take a number of forms:
- (a) a hypothetical transaction,
 - (b) an actual transaction,
 - (c) a purchase (or entry) transaction,
 - (d) a sale (or exit) transaction, and/or
 - (e) a transaction in a particular or hypothetical market with specified characteristics.
- 10.5. The assumed date of a transaction will influence what information and data a *valuer* consider in a valuation. Most bases of value prohibit the consideration of information or market sentiment that would not be known or knowable with reasonable due diligence on the measurement/valuation date by *participants*.
- 10.6. Most bases of value reflect assumptions concerning the parties to a transaction and provide a certain level of description of the parties. In respect to these parties, they could include one or more actual or assumed characteristics, such as:
- (a) hypothetical,
 - (b) known or specific parties,
 - (c) members of an identified/described group of potential parties,
 - (d) whether the parties are subject to particular conditions or motivations at the assumed date (eg, duress), and/or
 - (e) an assumed knowledge level.

20. Bases of Value

- 20.1. In addition to the IVS-defined bases of value listed below, the IVS have also provided a non-exhaustive list of other non-IVS-defined bases of value prescribed by individual *jurisdictional* law or those recognised and adopted by international agreement:
- (a) IVS-defined bases of value:
 - 1. Market Value (section 30),
 - 2. Market Rent (section 40),
 - 3. Equitable Value (section 50),
 - 4. Investment Value/Worth (section 60),
 - 5. Synergistic Value (section 70), and
 - 6. Liquidation Value (section 80).

- (b) Other bases of value (non-exhaustive list):
1. Fair Value (International Financial Reporting Standards) (section 90),
 2. Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development) (section 100),
 3. Fair Market Value (United States Internal Revenue Service) (section 110), and
 4. Fair Value (Legal/Statutory) (section 120):
 - a. the Model Business Corporation Act, and
 - b. Canadian case law (Manning v Harris Steel Group Inc).

20.2. *Valuers must* choose the relevant basis (or bases) of value according to the terms and *purpose of the valuation* assignment. The *valuer's* choice of a basis (or bases) of value *should* consider instructions and input received from the *client* and/or its representatives. However, regardless of instructions and input provided to the *valuer*, the *valuer should* not use a basis (or bases) of value that is inappropriate for the intended *purpose of the valuation* (for example, if instructed to use an IVS-defined basis of value for financial reporting purposes under IFRS, compliance with IVS *may* require the *valuer* to use a basis of value that is not defined or mentioned in the IVS).

20.3. In accordance with IVS 101 *Scope of Work*, the basis of value *must* be appropriate for the *purpose* and the source of the definition of any basis of value used *must* be cited or the basis explained.

20.4. *Valuers* are responsible for understanding the regulation, case law and other interpretive guidance related to all bases of value used.

20.5. The bases of value illustrated in sections 90-120 of this standard are defined by organisations other than the IVSC and the onus is on the *valuer* to ensure they are using the relevant definition.

30. IVS-Defined Basis of Value – Market Value

30.1. Market Value is the estimated amount for which an *asset* or liability *should* exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

30.2. The definition of Market Value *must* be applied in accordance with the following conceptual framework:

- (a) "The estimated amount" refers to a price expressed in terms of money payable for the *asset* in an arm's length market transaction. *Market Value* is the most probable price reasonably obtainable in the market on the valuation date in keeping with the market value definition. It is the best price reasonably obtainable by the seller and the most advantageous price reasonably obtainable by the buyer. This estimate specifically excludes an estimated price inflated or deflated by special terms or circumstances such as atypical financing, sale and leaseback arrangements, special considerations or concessions granted by anyone

associated with the sale, or any element of value available only to a specific owner or purchaser.

- (b) “An *asset* or liability *should* exchange” refers to the fact that the value of an *asset* or liability is an estimated amount rather than a predetermined amount or actual sale price. It is the price in a transaction that meets all the elements of the Market Value definition at the valuation date.
- (c) “On the valuation date” requires that the value is time-specific as of a given date. Because markets and market conditions *may* change, the estimated value *may* be incorrect or inappropriate at another time. The valuation amount will reflect the market state and circumstances as at the valuation date, not those at any other date.
- (d) “Between a willing buyer” refers to one who is motivated, but not compelled to buy. This buyer is neither over eager nor determined to buy at any price. This buyer is also one who purchases in accordance with the realities of the current market and with current market expectations, rather than in relation to an imaginary or hypothetical market that cannot be demonstrated or anticipated to exist. The assumed buyer would not pay a higher price than the market requires. The present owner is included among those who constitute “the market”.
- (e) “And a willing seller” is neither an over eager nor a forced seller prepared to sell at any price, nor one prepared to hold out for a price not considered reasonable in the current market. The willing seller is motivated to sell the *asset* at market terms for the best price attainable in the open market after proper marketing, whatever that price *may* be. The factual circumstances of the actual owner are not a part of this consideration because the willing seller is a hypothetical owner.
- (f) “In an arm’s length transaction” is one between parties who do not have a particular or special relationship, eg, parent and subsidiary companies or landlord and tenant, that *may* make the price level uncharacteristic of the market or inflated. The Market Value transaction is presumed to be between unrelated parties, each acting independently.
- (g) “After proper marketing” means that the *asset* has been exposed to the market in the most appropriate manner to effect its disposal at the best price reasonably obtainable in accordance with the Market Value definition. The method of sale is deemed to be that most appropriate to obtain the best price in the market to which the seller has access. The length of exposure time is not a fixed period but will vary according to the type of *asset* and market conditions. The only criterion is that *there must* have been sufficient time to allow the *asset* to be brought to the attention of an adequate number of market *participants*. The exposure period occurs prior to the valuation date.
- (h) “Where the parties had each acted knowledgeably, prudently” presumes that both the willing buyer and the willing seller are reasonably informed about the nature and characteristics of the *asset*, its actual and potential uses, and the state of the market as of the valuation date. Each is further presumed to use that knowledge prudently to seek the price that is most favourable for their respective positions in the transaction. Prudence is assessed by referring to the state of the market at the

valuation date, not with the benefit of hindsight at some later date. For example, it is not necessarily imprudent for a seller to sell *assets* in a market with falling prices at a price that is lower than previous market levels. In such cases, as is true for other exchanges in markets with changing prices, the prudent buyer or seller will act in accordance with the best market information available at the time.

- (i) “And without compulsion” establishes that each party is motivated to undertake the transaction, but neither is forced or unduly coerced to complete it.
- 30.3. The concept of Market Value presumes a price negotiated in an open and competitive market where the *participants* are acting freely. The market for an *asset* could be an international market or a local market. The market could consist of numerous buyers and sellers, or could be one characterised by a limited number of market *participants*. The market in which the *asset* is presumed exposed for sale is the one in which the *asset* notionally being exchanged is normally exchanged.
- 30.4. The Market Value of an *asset* will reflect its highest and best use (see paras 140.1-140.5). The highest and best use is the use of an *asset* that maximises its potential and that is possible, legally permissible and financially feasible. The highest and best use *may* be for continuation of an *asset’s* existing use or for some alternative use. This is determined by the use that a market *participant* would have in mind for the *asset* when formulating the price that it would be willing to bid.
- 30.5. The nature and source of the valuation inputs *must* be consistent with the basis of value, which in turn *must* have regard to the *valuation purpose*. For example, various approaches and methods *may* be used to arrive at an opinion of value providing they use market-derived data. The market approach will, by definition, use market-derived inputs. To indicate Market Value, the income approach *should* be applied, using inputs and assumptions that would be adopted by *participants*. To indicate Market Value using the cost approach, the cost of an *asset* of equal utility and the appropriate depreciation *should* be determined by analysis of market-based costs and depreciation.
- 30.6. The data available and the circumstances relating to the market for the *asset* being valued *must* determine which valuation method or methods are most relevant and appropriate. If based on appropriately analysed market-derived data, each approach or method used *should* provide an indication of Market Value.
- 30.7. Market Value does not reflect attributes of an *asset* that are of value to a specific owner or purchaser that are not available to other buyers in the market. Such advantages *may* relate to the physical, geographic, economic or legal characteristics of an *asset*. Market Value requires the disregard of any such element of value because, at any given date, it is only assumed that there is a willing buyer, not a particular willing buyer.

40. IVS-Defined Basis of Value – Market Rent

- 40.1. Market Rent is the estimated amount for which an interest in real property *should* be leased on the valuation date between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm’s length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.
- 40.2. Market Rent *may* be used as a basis of value when valuing a lease or an interest created by a lease. In such cases, it is necessary to consider the contract rent and, where it is different, the market rent.
- 40.3. The conceptual framework supporting the definition of Market Value shown above can be applied to assist in the interpretation of Market Rent. In particular, the estimated amount excludes a rent inflated or deflated by special terms, considerations or concessions. The “appropriate lease terms” are terms that would typically be agreed in the market for the type of property on the valuation date between market *participants*. An indication of Market Rent *should* only be provided in conjunction with an indication of the principal lease terms that have been assumed.
- 40.4. Contract Rent is the rent payable under the terms of an actual lease. It *may* be fixed for the duration of the lease, or variable. The frequency and basis of calculating variations in the rent will be set out in the lease and *must* be identified and understood in order to establish the total benefits accruing to the lessor and the liability of the lessee.
- 40.5. In some circumstances the Market Rent *may* have to be assessed based on terms of an existing lease (eg, for rental determination *purposes* where the lease terms are existing and therefore not to be assumed as part of a notional lease).
- 40.6. In calculating Market Rent, the *valuer must* consider the following:
 - (a) in regard to a Market Rent subject to a lease, the terms and conditions of that lease are the appropriate lease terms unless those terms and conditions are illegal or contrary to overarching legislation, and
 - (b) in regard to a Market Rent that is not subject to a lease, the assumed terms and conditions are the terms of a notional lease that would typically be agreed in a market for the type of property on the valuation date between market *participants*.

50. IVS-Defined Basis of Value – Equitable Value

- 50.1. Equitable Value is the estimated price for the transfer of an *asset* or liability between identified knowledgeable and willing parties that reflects the respective interests of those parties.
- 50.2. Equitable Value requires the assessment of the price that is fair between two specific, identified parties considering the respective advantages or disadvantages that each will gain from the transaction. In contrast, Market Value requires any advantages or disadvantages that would not be available to, or incurred by, market *participants* generally to be disregarded.

50.3. Equitable Value is a broader concept than Market Value. Although in many cases the price that is fair between two parties will equate to that obtainable in the market, there will be cases where the assessment of Equitable Value will involve taking into account matters that have to be disregarded in the assessment of Market Value, such as certain elements of Synergistic Value arising because of the combination of the interests.

50.4. Examples of the use of Equitable Value include:

- (a) determination of a price that is equitable for a shareholding in a non-quoted business, where the holdings of two specific parties *may* mean that the price that is equitable between them is different from the price that might be obtainable in the market, and
- (b) determination of a price that would be equitable between a lessor and a lessee for either the permanent transfer of the leased *asset* or the cancellation of the lease liability.

60. IVS-Defined Basis of Value – Investment Value/Worth

- 60.1. Investment Value is the value of an *asset* to a particular owner or prospective owner for individual investment or operational objectives.
- 60.2. Investment Value is an entity-specific basis of value. Although the value of an *asset* to the owner *may* be the same as the amount that could be realised from its sale to another party, this basis of value reflects the benefits received by an entity from holding the *asset* and, therefore, does not involve a presumed exchange. Investment Value reflects the circumstances and financial objectives of the entity for which the valuation is being produced. It is often used for measuring investment performance.

70. IVS-Defined Basis of Value – Synergistic Value

- 70.1. Synergistic Value is the result of a combination of two or more *assets* or interests where the combined value is more than the sum of the separate values. If the synergies are only available to one specific buyer then Synergistic Value will differ from Market Value, as the Synergistic Value will reflect particular attributes of an *asset* that are only of value to a specific purchaser. The added value above the aggregate of the respective interests is often referred to as “marriage value.”

80. IVS-Defined Basis of Value – Liquidation Value

- 80.1. Liquidation Value is the amount that would be realised when an *asset* or group of *assets* are sold on a piecemeal basis. Liquidation Value *should* take into account the costs of getting the *assets* into saleable condition as well as those of the disposal activity. Liquidation Value can be determined under two different premises of value:

- (a) an orderly transaction with a typical marketing period (see section 160), or
- (b) a forced transaction with a shortened marketing period (see section 170).

- 80.2. A *valuer must* disclose which premise of value is assumed.

**90. Other Basis of Value – Fair Value
(International Financial Reporting Standards)**

- 90.1. IFRS 13 defines Fair Value as the price that would be received to sell an *asset* or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market *participants* at the measurement date.
- 90.2. For financial reporting *purposes*, over 130 countries require or permit the use of International Accounting Standards published by the International Accounting Standards Board. In addition, the Financial Accounting Standards Board in the United States uses the same definition of Fair Value in Topic 820.

100. Other Basis of Value – Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD))

- 100.1. The OECD defines Fair Market Value as the price a willing buyer would pay a willing seller in a transaction on the open market.
- 100.2. OECD guidance is used in many engagements for international tax *purposes*.

**110. Other Basis of Value – Fair Market Value
(United States Internal Revenue Service)**

- 110.1. For United States tax *purposes*, Regulation §20.2031-1 states: “The fair market value is the price at which the property would change hands between a willing buyer and a willing seller, neither being under any compulsion to buy or to sell and both having reasonable knowledge of relevant facts.”

**120. Other Basis of Value – Fair Value (Legal/Statutory)
in different jurisdictions**

- 120.1. Many national, state and local agencies use Fair Value as a basis of value in a legal context. The definitions can vary *significantly* and *may* be the result of legislative action or those established by courts in prior cases.
- 120.2. Examples of US and Canadian definitions of Fair Value are as follows:
- (a) The Model Business Corporation Act (MBCA) is a model set of law prepared by the Committee on Corporate Laws of the Section of Business Law of the American Bar Association and is followed by 24 States in the United States. The definition of Fair Value from the MBCA is the value of the corporation’s shares determined:
- (1) immediately before the effectuation of the corporate action to which the shareholder objects,
 - (2) using customary and current valuation concepts and techniques generally employed for similar businesses in the context of the transaction requiring appraisal, and
 - (3) without discounting for lack of marketability or minority status except, if appropriate, for amendments to the articles pursuant to section 13.02(a)(5).

- (b) In 1986, the Supreme Court of British Columbia in Canada issued a ruling in *Manning v Harris Steel Group Inc.* that stated: “Thus, a ‘fair’ value is one which is just and equitable. That terminology contains within itself the concept of adequate compensation (indemnity), consistent with the requirements of justice and equity.”

130. Premise of Value/Assumed Use

130.1. A Premise of Value or Assumed Use describes the circumstances of how an *asset* or liability is used. Different bases of value *may* require a particular Premise of Value or allow the consideration of multiple Premises of Value. Some common Premises of Value are:

- (a) highest and best use,
- (b) current use/existing use,
- (c) orderly liquidation, and
- (d) forced sale.

140. Premise of Value – Highest and Best Use

- 140.1. Highest and best use is the use, from a *participant* perspective, that would produce the highest value for an *asset*. Although the concept is most frequently applied to non-financial *assets* as many financial *assets* do not have alternative uses, there *may* be circumstances where the highest and best use of financial *assets* needs to be considered.
- 140.2. The highest and best use *must* be physically possible (where applicable), financially feasible, legally allowed and result in the highest value. If different from the current use, the costs to convert an *asset* to its highest and best use would impact the value.
- 140.3. The highest and best use for an *asset* *may* be its current or existing use when it is being used optimally. However, highest and best use *may* differ from current use or even be an orderly liquidation.
- 140.4. The highest and best use of an *asset* valued on a stand-alone basis *may* be different from its highest and best use as part of a group of *assets*, when its contribution to the overall value of the group *must* be considered.
- 140.5. The determination of the highest and best use involves consideration of the following:
- (a) To establish whether a use is physically possible, regard will be had to what would be considered reasonable by *participants*.
 - (b) To reflect the requirement to be legally permissible, any legal restrictions on the use of the *asset*, eg, town planning/zoning designations, need to be taken into account as well as the likelihood that these restrictions will change.
 - (c) The requirement that the use be financially feasible takes into account whether an alternative use that is physically possible and legally permissible will generate sufficient return to a typical *participant*, after taking into account the costs of conversion to that use, over and above the return on the existing use.

150. Premise of Value – Current Use/Existing Use

150.1. Current use/existing use is the current way an *asset*, liability, or group of *assets* and/or liabilities is used. The current use *may* be, but is not necessarily, also the highest and best use.

160. Premise of Value – Orderly Liquidation

160.1. An orderly liquidation describes the value of a group of *assets* that could be realised in a liquidation sale, given a reasonable period of time to find a purchaser (or purchasers), with the seller being compelled to sell on an as-is, where-is basis.

160.2. The reasonable period of time to find a purchaser (or purchasers) *may* vary by *asset* type and market conditions.

170. Premise of Value – Forced Sale

170.1. The term “forced sale” is often used in circumstances where a seller is under compulsion to sell and that, as a consequence, a proper marketing period is not possible and buyers *may* not be able to undertake adequate due diligence. The price that could be obtained in these circumstances will depend upon the nature of the pressure on the seller and the reasons why proper marketing cannot be undertaken. It *may* also reflect the consequences for the seller of failing to sell within the period available. Unless the nature of, and the reason for, the constraints on the seller are known, the price obtainable in a forced sale cannot be realistically estimated. The price that a seller will accept in a forced sale will reflect its particular circumstances, rather than those of the hypothetical willing seller in the Market Value definition. A “forced sale” is a description of the situation under which the exchange takes place, not a distinct basis of value.

170.2. If an indication of the price obtainable under forced sale circumstances is required, it will be necessary to clearly identify the reasons for the constraint on the seller, including the consequences of failing to sell in the specified period by setting out appropriate assumptions. If these circumstances do not exist at the valuation date, these *must* be clearly identified as special assumptions.

170.3. A forced sale typically reflects the most probable price that a specified property is likely to bring under all of the following conditions:

- (a) consummation of a sale within a short time period,
- (b) the *asset* is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation or assumed timescale within which the transaction is to be completed,
- (c) both the buyer and the seller are acting prudently and knowledgeably,
- (d) the seller is under compulsion to sell,
- (e) the buyer is typically motivated,
- (f) both parties are acting in what they consider their best interests,
- (g) a normal marketing effort is not possible due to the brief exposure time, and
- (h) payment will be made in cash.

- 170.4. Sales in an inactive or falling market are not automatically “forced sales” simply because a seller might hope for a better price if conditions improved. Unless the seller is compelled to sell by a deadline that prevents proper marketing, the seller will be a willing seller within the definition of Market Value (see paras 30.1-30.7).
- 170.5. While confirmed “forced sale” transactions would generally be excluded from consideration in a valuation where the basis of value is Market Value, it can be difficult to verify that an arm’s length transaction in a market was a forced sale.

180. Entity-Specific Factors

- 180.1. For most bases of value, the factors that are specific to a particular buyer or seller and not available to *participants* generally are excluded from the inputs used in a market-based valuation. Examples of entity-specific factors that *may* not be available to *participants* include:
- (a) additional value or reduction in value derived from the creation of a portfolio of similar *assets*,
 - (b) unique synergies between the *asset* and other *assets* owned by the entity,
 - (c) legal rights or restrictions applicable only to the entity,
 - (d) tax benefits or tax burdens unique to the entity, and
 - (e) an ability to exploit an *asset* that is unique to that entity.
- 180.2. Whether such factors are specific to the entity, or would be available to others in the market generally, is determined on a case-by-case basis. For example, an *asset may* not normally be transacted as a stand-alone item but as part of a group of *assets*. Any synergies with related *assets* would transfer to *participants* along with the transfer of the group and therefore are not entity specific.
- 180.3. If the objective of the basis of value used in a valuation is to determine the value to a specific owner (such as Investment Value/Worth discussed in paras 60.1 and 60.2), entity-specific factors are reflected in the valuation of the *asset*. Situations in which the value to a specific owner *may* be required include the following examples:
- (a) supporting investment decisions, and
 - (b) reviewing the performance of an *asset*.

190. Synergies

- 190.1. “Synergies” refer to the benefits associated with combining *assets*. When synergies are present, the value of a group of *assets* and liabilities is greater than the sum of the values of the individual *assets* and liabilities on a stand-alone basis. Synergies typically relate to a reduction in costs, and/or an increase in revenue, and/or a reduction in risk.
- 190.2. Whether synergies *should* be considered in a valuation depends on the basis of value. For most bases of value, only those synergies available

to other *participants* generally will be considered (see discussion of Entity-Specific Factors in paras 180.1-180.3).

- 190.3. An assessment of whether synergies are available to other *participants* *may* be based on the amount of the synergies rather than a specific way to achieve that synergy.

200. Assumptions and Special Assumptions

- 200.1. In addition to stating the basis of value, it is often necessary to make an assumption or multiple assumptions to clarify either the state of the *asset* in the hypothetical exchange or the circumstances under which the *asset* is assumed to be exchanged. Such assumptions can have a *significant* impact on value.

- 200.2. These types of assumptions generally fall into one of two categories:

- (a) assumed facts that are consistent with, or could be consistent with, those existing at the date of valuation, and
- (b) assumed facts that differ from those existing at the date of valuation.

- 200.3. Assumptions related to facts that are consistent with, or could be consistent with, those existing at the date of valuation *may* be the result of a limitation on the extent of the investigations or enquiries undertaken by the *valuer*. Examples of such assumptions include, without limitation:

- (a) an assumption that a business is transferred as a complete operational entity,
- (b) an assumption that *assets* employed in a business are transferred without the business, either individually or as a group,
- (c) an assumption that an individually valued *asset* is transferred together with other complementary *assets*, and
- (d) an assumption that a holding of shares is transferred either as a block or individually.

- 200.4. Where assumed facts differ from those existing at the date of valuation, it is referred to as a “special assumption”. Special assumptions are often used to illustrate the effect of possible changes on the value of an *asset*. They are designated as “special” so as to highlight to a valuation user that the valuation conclusion is contingent upon a change in the current circumstances or that it reflects a view that would not be taken by *participants* generally on the valuation date. Examples of such assumptions include, without limitation:

- (a) an assumption that a property is freehold with vacant possession,
- (b) an assumption that a proposed building had actually been completed on the valuation date,
- (c) an assumption that a specific contract was in existence on the valuation date which had not actually been completed, and
- (d) an assumption that a financial instrument is valued using a yield curve that is different from that which would be used by a *participant*.

200.5. All assumptions and special assumptions *must* be reasonable under the circumstances, be supported by evidence, and be relevant having regard to the *purpose* for which the valuation is required.

210. Transaction Costs

210.1. Most bases of value represent the estimated exchange price of an *asset* without regard to the seller's costs of sale or the buyer's costs of purchase and without adjustment for any taxes payable by either party as a direct result of the transaction.

IVS 105 Valuation Approaches and Methods

Contents	Paragraphs
Introduction	10
Market Approach	20
Market Approach Methods	30
Income Approach	40
Income Approach Methods	50
Cost Approach	60
Cost Approach Methods	70
Depreciation/Obsolescence	80

10. Introduction

- 10.1. Consideration *must* be given to the relevant and appropriate valuation approaches. The three approaches described and defined below are the main approaches used in valuation. They are all based on the economic principles of price equilibrium, anticipation of benefits or substitution. The principal valuation approaches are:
- market approach,
 - income approach, and
 - cost approach.
- 10.2. Each of these valuation approaches includes different, detailed methods of application.
- 10.3. The goal in selecting valuation approaches and methods for an *asset* is to find the most appropriate method under the particular circumstances. No one method is suitable in every possible situation. The selection process *should* consider, at a minimum:
- the appropriate basis(es) of value and premise(s) of value, determined by the terms and *purpose of the valuation* assignment,
 - the respective strengths and weaknesses of the possible valuation approaches and methods,
 - the appropriateness of each method in view of the nature of the *asset*, and the approaches or methods used by *participants* in the relevant market, and
 - the availability of reliable information needed to apply the method(s).
- 10.4. *Valuers* are not required to use more than one method for the valuation of an *asset*, particularly when the *valuer* has a high degree of confidence in the accuracy and reliability of a single method, given the facts and circumstances of the valuation engagement. However, *valuers should* consider the use of multiple approaches and methods and more than one

valuation approach or method *should* be considered and *may* be used to arrive at an indication of value, particularly when there are insufficient factual or observable inputs for a single method to produce a reliable conclusion. Where more than one approach and method is used, or even multiple methods within a single approach, the conclusion of value based on those multiple approaches and/or methods *should* be reasonable and the process of analysing and reconciling the differing values into a single conclusion, without averaging, *should* be described by the *valuer* in the report.

- 10.5. While this standard includes discussion of certain methods within the Cost, Market and Income approaches, it does not provide a comprehensive list of all possible methods that *may* be appropriate. Some of the many methods not addressed in this standard include option pricing methods (OPMs), simulation/Monte Carlo methods and probability-*weighted* expected-return methods (PWERM). It is the *valuer's* responsibility to choose the appropriate method(s) for each valuation engagement. Compliance with IVS *may* require the *valuer* to use a method not defined or mentioned in the IVS.
- 10.6. When different approaches and/or methods result in widely divergent indications of value, a *valuer should* perform procedures to understand why the value indications differ, as it is generally not appropriate to simply *weight* two or more divergent indications of value. In such cases, *valuers should* reconsider the guidance in para 10.3 to determine whether one of the approaches/methods provides a better or more reliable indication of value.
- 10.7. *Valuers should* maximise the use of relevant observable market information in all three approaches. Regardless of the source of the inputs and assumptions used in a valuation, a *valuer must* perform appropriate analysis to evaluate those inputs and assumptions and their appropriateness for the *valuation purpose*.
- 10.8. Although no one approach or method is applicable in all circumstances, price information from an active market is generally considered to be the strongest evidence of value. Some bases of value *may* prohibit a *valuer* from making subjective adjustments to price information from an active market. Price information from an inactive market *may* still be good evidence of value, but subjective adjustments *may* be needed.

20. Market Approach

- 20.1. The market approach provides an indication of value by comparing the *asset* with identical or comparable (that is similar) *assets* for which price information is available.
- 20.2. The market approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
 - (a) the subject *asset* has recently been sold in a transaction appropriate for consideration under the basis of value,
 - (b) the subject *asset* or substantially similar *assets* are actively publicly traded, and/or
 - (c) there are frequent and/or recent observable transactions in substantially similar *assets*.

- 20.3. Although the above circumstances would indicate that the market approach *should* be applied and afforded *significant weight*, when the above criteria are not met, the following are additional circumstances where the market approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the market approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the market approach:
- (a) Transactions involving the subject *asset* or substantially similar *assets* are not recent enough considering the levels of volatility and activity in the market.
 - (b) The *asset* or substantially similar *assets* are publicly traded, but not actively.
 - (c) Information on market transactions is available, but the comparable *assets* have *significant* differences to the subject *asset*, potentially requiring subjective adjustments.
 - (d) Information on recent transactions is not reliable (ie, hearsay, missing information, synergistic purchaser, not arm's-length, distressed sale, etc).
 - (e) The critical element affecting the value of the *asset* is the price it would achieve in the market rather than the cost of reproduction or its income-producing ability.
- 20.4. The heterogeneous nature of many *assets* means that it is often not possible to find market evidence of transactions involving identical or similar *assets*. Even in circumstances where the market approach is not used, the use of market-based inputs *should* be maximised in the application of other approaches (eg, market-based valuation metrics such as effective yields and rates of return).
- 20.5. When comparable market information does not relate to the exact or substantially the same *asset*, the *valuer must* perform a comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the comparable *assets* and the subject *asset*. It will often be necessary to make adjustments based on this comparative analysis. Those adjustments *must* be reasonable and *valuers must* document the reasons for the adjustments and how they were quantified.
- 20.6. The market approach often uses market multiples derived from a set of comparables, each with different multiples. The selection of the appropriate multiple within the range requires judgement, considering qualitative and quantitative factors.

30. Market Approach Methods

Comparable Transactions Method

- 30.1. The comparable transactions method, also known as the guideline transactions method, utilises information on transactions involving *assets* that are the same or similar to the subject *asset* to arrive at an indication of value.
- 30.2. When the comparable transactions considered involve the subject *asset*, this method is sometimes referred to as the prior transactions method.

- 30.3. If few recent transactions have occurred, the *valuer may* consider the prices of identical or similar *assets* that are listed or offered for sale, provided the relevance of this information is clearly established, critically analysed and documented. This is sometimes referred to as the comparable listings method and *should* not be used as the sole indication of value but can be appropriate for consideration together with other methods. When considering listings or offers to buy or sell, the *weight* afforded to the listings/offer price *should* consider the level of commitment inherent in the price and how long the listing/offer has been on the market. For example, an offer that represents a binding commitment to purchase or sell an *asset* at a given price *may* be given more *weight* than a quoted price without such a binding commitment.
- 30.4. The comparable transaction method can use a variety of different comparable evidence, also known as units of comparison, which form the basis of the comparison. For example, a few of the many common units of comparison used for real property interests include price per square foot (or per square metre), rent per square foot (or per square metre) and capitalisation rates. A few of the many common units of comparison used in business valuation include EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation) multiples, earnings multiples, revenue multiples and book value multiples. A few of the many common units of comparison used in financial instrument valuation include metrics such as yields and interest rate spreads. The units of comparison used by *participants* can differ between *asset* classes and across industries and geographies.
- 30.5. A subset of the comparable transactions method is matrix pricing, which is principally used to value some types of financial instruments, such as debt securities, without relying exclusively on quoted prices for the specific securities, but rather relying on the securities' relationship to other benchmark quoted securities and their attributes (ie, yield).
- 30.6. The key steps in the comparable transactions method are:
- (a) identify the units of comparison that are used by *participants* in the relevant market,
 - (b) identify the relevant comparable transactions and calculate the key valuation metrics for those transactions,
 - (c) perform a consistent comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the comparable *assets* and the subject *asset*,
 - (d) make necessary adjustments, if any, to the valuation metrics to reflect differences between the subject *asset* and the comparable *assets* (see para 30.12(d)),
 - (e) apply the adjusted valuation metrics to the subject *asset*, and
 - (f) if multiple valuation metrics were used, reconcile the indications of value.
- 30.7. A *valuer should* choose comparable transactions within the following context:
- (a) evidence of several transactions is generally preferable to a single transaction or event,

- (b) evidence from transactions of very similar *assets* (ideally identical) provides a better indication of value than *assets* where the transaction prices require *significant* adjustments,
 - (c) transactions that happen closer to the valuation date are more representative of the market at that date than older/dated transactions, particularly in volatile markets,
 - (d) for most bases of value, the transactions *should* be “arm’s length” between unrelated parties,
 - (e) sufficient information on the transaction *should* be available to allow the *valuer* to develop a reasonable understanding of the comparable *asset* and assess the valuation metrics/comparable evidence,
 - (f) information on the comparable transactions *should* be from a reliable and trusted source, and
 - (g) actual transactions provide better valuation evidence than intended transactions.
- 30.8. A *valuer should* analyse and make adjustments for any material differences between the comparable transactions and the subject *asset*. Examples of common differences that could warrant adjustments *may* include, but are not limited to:
- (a) material characteristics (age, size, specifications, etc),
 - (b) relevant restrictions on either the subject *asset* or the comparable *assets*,
 - (c) geographical location (location of the *asset* and/or location of where the *asset* is likely to be transacted/used) and the related economic and regulatory environments,
 - (d) profitability or profit-making capability of the *assets*,
 - (e) historical and expected growth,
 - (f) yields/coupon rates,
 - (g) types of collateral,
 - (h) unusual terms in the comparable transactions,
 - (i) differences related to marketability and control characteristics of the comparable and the subject *asset*, and
 - (j) ownership characteristics (eg, legal form of ownership, amount percentage held).

Guideline publicly-traded comparable method

- 30.9. The guideline publicly-traded method utilises information on publicly-traded comparables that are the same or similar to the subject *asset* to arrive at an indication of value.

- 30.10. This method is similar to the comparable transactions method. However, there are several differences due to the comparables being publicly traded, as follows:
- (a) the valuation metrics/comparable evidence are available as of the valuation date,
 - (b) detailed information on the comparables are readily available in public filings, and
 - (c) the information contained in public filings is prepared under well understood accounting standards.
- 30.11. The method *should* be used only when the subject *asset* is sufficiently similar to the publicly-traded comparables to allow for meaningful comparison.
- 30.12. The key steps in the guideline publicly-traded comparable method are to:
- (a) identify the valuation metrics/comparable evidence that are used by *participants* in the relevant market,
 - (b) identify the relevant guideline publicly-traded comparables and calculate the key valuation metrics for those transactions,
 - (c) perform a consistent comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the publicly-traded comparables and the subject *asset*,
 - (d) make necessary adjustments, if any, to the valuation metrics to reflect differences between the subject *asset* and the publicly-traded comparables,
 - (e) apply the adjusted valuation metrics to the subject *asset*, and
 - (f) if multiple valuation metrics were used, *weight* the indications of value.
- 30.13. A *valuer should* choose publicly-traded comparables within the following context:
- (a) consideration of multiple publicly-traded comparables is preferred to the use of a single comparable,
 - (b) evidence from similar publicly-traded comparables (for example, with similar market segment, geographic area, size in revenue and/or *assets*, growth rates, profit margins, leverage, liquidity and diversification) provides a better indication of value than comparables that require *significant* adjustments, and
 - (c) securities that are actively traded provide more meaningful evidence than thinly-traded securities.
- 30.14. A *valuer should* analyse and make adjustments for any material differences between the guideline publicly-traded comparables and the subject *asset*. Examples of common differences that could warrant adjustments *may* include, but are not limited to:

- (a) material characteristics (age, size, specifications, etc),
- (b) relevant discounts and premiums (see para 30.17),
- (c) relevant restrictions on either the subject *asset* or the comparable *assets*,
- (d) geographical location of the underlying company and the related economic and regulatory environments,
- (e) profitability or profit-making capability of the *assets*,
- (f) historical and expected growth,
- (g) differences related to marketability and control characteristics of the comparable and the subject *asset*, and
- (h) type of ownership.

Other Market Approach Considerations

- 30.15. The following paragraphs address a non-exhaustive list of certain special considerations that *may* form part of a market approach valuation.
- 30.16. Anecdotal or “rule-of-thumb” valuation benchmarks are sometimes considered to be a market approach. However, value indications derived from the use of such rules *should* not be given substantial *weight* unless it can be shown that buyers and sellers place *significant* reliance on them.
- 30.17. In the market approach, the fundamental basis for making adjustments is to adjust for differences between the subject *asset* and the guideline transactions or publicly-traded securities. Some of the most common adjustments made in the market approach are known as discounts and premiums.
- (a) Discounts for Lack of Marketability (DLOM) *should* be applied when the comparables are deemed to have superior marketability to the subject *asset*. A DLOM reflects the concept that when comparing otherwise identical *assets*, a readily marketable *asset* would have a higher value than an *asset* with a long marketing period or restrictions on the ability to sell the *asset*. For example, publicly-traded securities can be bought and sold nearly instantaneously while shares in a private company *may* require a *significant* amount of time to identify potential buyers and complete a transaction. Many bases of value allow the consideration of restrictions on marketability that are inherent in the subject *asset* but prohibit consideration of marketability restrictions that are specific to a particular owner. DLOMs *may* be quantified using any reasonable method, but are typically calculated using option pricing models, studies that compare the value of publicly-traded shares and restricted shares in the same company, or studies that compare the value of shares in a company before and after an initial public offering.
 - (b) Control Premiums (sometimes referred to as *Market Participant Acquisition Premiums* or *MPAPs*) and Discounts for Lack of Control (DLOC) are applied to reflect differences between the comparables and the subject *asset* with regard to the ability to make decisions and the changes that can be made as a result of exercising control. All

else being equal, *participants* would generally prefer to have control over a subject *asset* than not. However, *participants'* willingness to pay a Control Premium or DLOC will generally be a factor of whether the ability to exercise control enhances the economic benefits available to the owner of the subject *asset*. Control Premiums and DLOCs *may* be quantified using any reasonable method, but are typically calculated based on either an analysis of the specific cash flow enhancements or reductions in risk associated with control or by comparing observed prices paid for controlling interests in publicly-traded securities to the publicly-traded price before such a transaction is announced. Examples of circumstances where Control Premiums and DLOC *should* be considered include where:

1. shares of public companies generally do not have the ability to make decisions related to the operations of the company (they lack control). As such, when applying the guideline public comparable method to value a subject *asset* that reflects a controlling interest, a control premium *may* be appropriate, or
 2. the guideline transactions in the guideline transaction method often reflect transactions of controlling interests. When using that method to value a subject *asset* that reflects a minority interest, a DLOC *may* be appropriate.
- (c) Blockage discounts are sometimes applied when the subject *asset* represents a large block of shares in a publicly-traded security such that an owner would not be able to quickly sell the block in the public market without negatively influencing the publicly-traded price. Blockage discounts *may* be quantified using any reasonable method but typically a model is used that considers the length of time over which a *participant* could sell the subject shares without negatively impacting the publicly-traded price (ie, selling a relatively small portion of the security's typical daily trading volume each day). Under certain bases of value, particularly fair value for financial reporting *purposes*, blockage discounts are prohibited.

40. Income Approach

- 40.1. The income approach provides an indication of value by converting future cash flow to a single current value. Under the income approach, the value of an *asset* is determined by reference to the value of income, cash flow or cost savings generated by the *asset*.
- 40.2. The income approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
 - (a) the income-producing ability of the *asset* is the critical element affecting value from a *participant* perspective, and/or
 - (b) reasonable projections of the amount and timing of future income are available for the subject *asset*, but there are few, if any, relevant market comparables.

- 40.3. Although the above circumstances would indicate that the income approach *should* be applied and afforded *significant weight*, the following are additional circumstances where the income approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the income approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the income approach:
- (a) the income-producing ability of the subject *asset* is only one of several factors affecting value from a *participant* perspective,
 - (b) there is *significant* uncertainty regarding the amount and timing of future income-related to the subject *asset*,
 - (c) there is a lack of access to information related to the subject *asset* (for example, a minority owner *may* have access to historical financial statements but not forecasts/budgets), and/or
 - (d) the subject *asset* has not yet begun generating income, but is projected to do so.
- 40.4. A fundamental basis for the income approach is that investors expect to receive a return on their investments and that such a return *should* reflect the perceived level of risk in the investment.
- 40.5. Generally, investors can only expect to be compensated for systematic risk (also known as “market risk” or “undiversifiable risk”).

50. Income Approach Methods

- 50.1. Although there are many ways to implement the income approach, methods under the income approach are effectively based on discounting future amounts of cash flow to present value. They are variations of the Discounted Cash Flow (DCF) method and the concepts below apply in part or in full to all income approach methods.

Discounted Cash Flow (DCF) Method

- 50.2. Under the DCF method the forecasted cash flow is discounted back to the valuation date, resulting in a present value of the *asset*.
- 50.3. In some circumstances for long-lived or indefinite-lived *assets*, DCF *may* include a terminal value which represents the value of the *asset* at the end of the explicit projection period. In other circumstances, the value of an *asset may* be calculated solely using a terminal value with no explicit projection period. This is sometimes referred to as an income capitalisation method.
- 50.4. The key steps in the DCF method are:
- (a) choose the most appropriate type of cash flow for the nature of the subject *asset* and the assignment (ie, pre-tax or post-tax, total cash flows or cash flows to equity, real or nominal, etc),
 - (b) determine the most appropriate explicit period, if any, over which the cash flow will be forecast,
 - (c) prepare cash flow forecasts for that period,

- (d) determine whether a terminal value is appropriate for the subject *asset* at the end of the explicit forecast period (if any) and then determine the appropriate terminal value for the nature of the *asset*,
- (e) determine the appropriate discount rate, and
- (f) apply the discount rate to the forecasted future cash flow, including the terminal value, if any.

Type of Cash Flow

- 50.5. When selecting the appropriate type of cash flow for the nature of *asset* or assignment, *valuers must* consider the factors below. In addition, the discount rate and other inputs *must* be consistent with the type of cash flow chosen.
- (a) Cash flow to whole *asset* or partial interest: Typically cash flow to the whole *asset* is used. However, occasionally other levels of income *may* be used as well, such as cash flow to equity (after payment of interest and principle on debt) or dividends (only the cash flow distributed to equity owners). Cash flow to the whole *asset* is most commonly used because an *asset should* theoretically have a single value that is independent of how it is financed or whether income is paid as dividends or reinvested.
 - (b) The cash flow can be pre-tax or post-tax: If a post-tax basis is used, the tax rate applied *should* be consistent with the basis of value and in many instances would be a *participant* tax rate rather than an owner-specific one.
 - (c) Nominal versus real: Real cash flow does not consider inflation whereas nominal cash flows include expectations regarding inflation. If expected cash flow incorporates an expected inflation rate, the discount rate has to include the same inflation rate.
 - (d) Currency: The choice of currency used *may* have an impact on assumptions related to inflation and risk. This is particularly true in emerging markets or in currencies with high inflation rates.
- 50.6. The type of cash flow chosen *should* be in accordance with *participant's* viewpoints. For example, cash flows and discount rates for real property are customarily developed on a pre-tax basis while cash flows and discount rates for businesses are normally developed on a post-tax basis. Adjusting between pre-tax and post-tax rates can be complex and prone to error and *should* be approached with caution.
- 50.7. When a valuation is being developed in a currency (“the valuation currency”) that differs from the currency used in the cash flow projections (“the functional currency”), a *valuer should* use one of the following two currency translation methods:
- (a) Discount the cash flows in the functional currency using a discount rate appropriate for that functional currency. Convert the present value of the cash flows to the valuation currency at the spot rate on the valuation date.

- (b) Use a currency exchange forward curve to translate the functional currency projections into valuation currency projections and discount the projections using a discount rate appropriate for the valuation currency. When a reliable currency exchange forward curve is not available (for example, due to lack of liquidity in the relevant currency exchange markets), it *may* not be possible to use this method and only the method described in para 50.7(a) can be applied.

Explicit Forecast Period

- 50.8. The selection criteria will depend upon the *purpose of the valuation*, the nature of the *asset*, the information available and the required bases of value. For an *asset* with a short life, it is more likely to be both possible and relevant to project cash flow over its entire life.
- 50.9. *Valuers should* consider the following factors when selecting the explicit forecast period:
- (a) the life of the *asset*,
 - (b) a reasonable period for which reliable data is available on which to base the projections,
 - (c) the minimum explicit forecast period which *should* be sufficient for an *asset* to achieve a stabilised level of growth and profits, after which a terminal value can be used,
 - (d) in the valuation of cyclical *assets*, the explicit forecast period *should* generally include an entire cycle, when possible, and
 - (e) for finite-lived *assets* such as most financial instruments, the cash flows will typically be forecast over the full life of the *asset*.
- 50.10. In some instances, particularly when the *asset* is operating at a stabilised level of growth and profits at the valuation date, it *may* not be necessary to consider an explicit forecast period and a terminal value *may* form the only basis for value (sometimes referred to as an income capitalisation method).
- 50.11. The intended holding period for one investor *should* not be the only consideration in selecting an explicit forecast period and *should* not impact the value of an *asset*. However, the period over which an *asset* is intended to be held *may* be considered in determining the explicit forecast period if the objective of the valuation is to determine its investment value.

Cash Flow Forecasts

- 50.12. Cash flow for the explicit forecast period is constructed using prospective financial information (PFI) (projected income/inflows and expenditure/outflows).
- 50.13. As required by para 50.12, regardless of the source of the PFI (eg, management forecast), a *valuer must* perform analysis to evaluate the PFI, the assumptions underlying the PFI and their appropriateness for the *valuation purpose*. The suitability of the PFI and the underlying assumptions will depend upon the *purpose of the valuation* and the required bases of value. For example, cash flow used to determine market value *should* reflect

PFI that would be anticipated by *participants*; in contrast, investment value can be measured using cash flow that is based on the reasonable forecasts from the perspective of a particular investor.

- 50.14. The cash flow is divided into suitable periodic intervals (eg, weekly, monthly, quarterly or annually) with the choice of interval depending upon the nature of the *asset*, the pattern of the cash flow, the data available, and the length of the forecast period.
- 50.15. The projected cash flow *should* capture the amount and timing of all future cash inflows and outflows associated with the subject *asset* from the perspective appropriate to the basis of value.
- 50.16. Typically, the projected cash flow will reflect one of the following:
- (a) contractual or promised cash flow,
 - (b) the single most likely set of cash flow,
 - (c) the probability-*weighted* expected cash flow, or
 - (d) multiple scenarios of possible future cash flow.
- 50.17. Different types of cash flow often reflect different levels of risk and *may* require different discount rates. For example, probability-*weighted* expected cash flows incorporate expectations regarding all possible outcomes and are not dependent on any particular conditions or events (note that when a probability-*weighted* expected cash flow is used, it is not always necessary for *valuers* to take into account distributions of all possible cash flows using complex models and techniques. Rather, *valuers may* develop a limited number of discrete scenarios and probabilities that capture the array of possible cash flows). A single most likely set of cash flows *may* be conditional on certain future events and therefore could reflect different risks and warrant a different discount rate.
- 50.18. While *valuers* often receive PFI that reflects accounting income and expenses, it is generally preferable to use cash flow that would be anticipated by *participants* as the basis for valuations. For example, accounting non-cash expenses, such as depreciation and amortisation, *should* be added back, and expected cash outflows relating to capital expenditures or to changes in working capital *should* be deducted in calculating cash flow.
- 50.19. *Valuers must* ensure that seasonality and cyclicity in the subject has been appropriately considered in the cash flow forecasts.

Terminal Value

- 50.20. Where the *asset* is expected to continue beyond the explicit forecast period, *valuers must* estimate the value of the *asset* at the end of that period. The terminal value is then discounted back to the valuation date, normally using the same discount rate as applied to the forecast cash flow.
- 50.21. The terminal value *should* consider:
- (a) whether the *asset* is deteriorating/finite-lived in nature or indefinite-lived, as this will influence the method used to calculate a terminal value,

- (b) whether there is future growth potential for the *asset* beyond the explicit forecast period,
 - (c) whether there is a pre-determined fixed capital amount expected to be received at the end of the explicit forecast period,
 - (d) the expected risk level of the *asset* at the time the terminal value is calculated,
 - (e) for cyclical *assets*, the terminal value *should* consider the cyclical nature of the *asset* and *should* not be performed in a way that assumes “peak” or “trough” levels of cash flows in perpetuity, and
 - (f) the tax attributes inherent in the *asset* at the end of the explicit forecast period (if any) and whether those tax attributes would be expected to continue into perpetuity.
- 50.22. *Valuers may* apply any reasonable method for calculating a terminal value. While there are many different approaches to calculating a terminal value, the three most commonly used methods for calculating a terminal value are:
- (a) Gordon growth model/constant growth model (appropriate only for indefinite-lived *assets*),
 - (b) market approach/exit value (appropriate for both deteriorating/finite-lived *assets* and indefinite-lived *assets*), and
 - (c) salvage value/disposal cost (appropriate only for deteriorating/finite-lived *assets*).

Gordon Growth Model/Constant Growth Model

- 50.23. The constant growth model assumes that the *asset* grows (or declines) at a constant rate into perpetuity.

Market Approach/Exit Value

- 50.24. The market approach/exit value method can be performed in a number of ways, but the ultimate goal is to calculate the value of the *asset* at the end of the explicit cash flow forecast.
- 50.25. Common ways to calculate the terminal value under this method include application of a market-evidence based capitalisation factor or a market multiple.
- 50.26. When a market approach/exit value is used, *valuers should* comply with the requirements in the market approach and market approach methods section of this standard (sections 20 and 30). However, *valuers should* also consider the expected market conditions at the end of the explicit forecast period and make adjustments accordingly.

Salvage Value/Disposal Cost

- 50.27. The terminal value of some *assets may* have little or no relationship to the preceding cash flow. Examples of such *assets* include wasting *assets* such as a mine or an oil well.

50.28. In such cases, the terminal value is typically calculated as the salvage value of the *asset*, less costs to dispose of the *asset*. In circumstances where the costs exceed the salvage value, the terminal value is negative and referred to as a disposal cost or an *asset* retirement obligation.

Discount Rate

50.29. The rate at which the forecast cash flow is discounted *should* reflect not only the time value of money, but also the risks associated with the type of cash flow and the future operations of the *asset*.

50.30. *Valuers may* use any reasonable method for developing a discount rate. While there are many methods for developing or determining the reasonableness of a discount rate, a non-exhaustive list of common methods includes:

- (a) the capital *asset* pricing model (CAPM),
- (b) the *weighted* average cost of capital (WACC),
- (c) the observed or inferred rates/yields,
- (d) the internal rate of return (IRR),
- (e) the *weighted* average return on *assets* (WARA), and
- (f) the build-up method (generally used only in the absence of market inputs).

50.31. In developing a discount rate, a *valuer should* consider:

- (a) the risk associated with the projections made in the cash flow used,
- (b) the type of *asset* being valued. For example, discount rates used in valuing debt would be different to those used when valuing real property or a business,
- (c) the rates implicit in transactions in the market,
- (d) the geographic location of the *asset* and/or the location of the markets in which it would trade,
- (e) the life/term of the *asset* and the consistency of inputs. For example, the risk-free rate considered would differ for an *asset* with a three-year life versus a 30-year life,
- (f) the type of cash flow being used (see para 50.5), and
- (g) the bases of value being applied. For most bases of value, the discount rate *should* be developed from the perspective of a *participant*.

60. Cost Approach

60.1. The cost approach provides an indication of value using the economic principle that a buyer will pay no more for an *asset* than the cost to obtain an *asset* of equal utility, whether by purchase or by construction, unless undue time, inconvenience, risk or other factors are involved. The approach

provides an indication of value by calculating the current replacement or reproduction cost of an *asset* and making deductions for physical deterioration and all other relevant forms of obsolescence.

- 60.2. The cost approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
- (a) *participants* would be able to recreate an *asset* with substantially the same utility as the subject *asset*, without regulatory or legal restrictions, and the *asset* could be recreated quickly enough that a *participant* would not be willing to pay a *significant* premium for the ability to use the subject *asset* immediately,
 - (b) the *asset* is not directly income-generating and the unique nature of the *asset* makes using an income approach or market approach unfeasible, and/or
 - (c) the basis of value being used is fundamentally based on replacement cost, such as replacement value.
- 60.3. Although the circumstances in para 60.2 would indicate that the cost approach *should* be applied and afforded *significant weight*, the following are additional circumstances where the cost approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the cost approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the cost approach:
- (a) *participants* might consider recreating an *asset* of similar utility, but there are potential legal or regulatory hurdles or *significant* time involved in recreating the *asset*,
 - (b) when the cost approach is being used as a reasonableness check to other approaches (for example, using the cost approach to confirm whether a business valued as a going-concern might be more valuable on a liquidation basis), and/or
 - (c) the *asset* was recently created, such that there is a high degree of reliability in the assumptions used in the cost approach.
- 60.4. The value of a partially completed *asset* will generally reflect the costs incurred to date in the creation of the *asset* (and whether those costs contributed to value) and the expectations of *participants* regarding the value of the property when complete, but consider the costs and time required to complete the *asset* and appropriate adjustments for profit and risk.

70. Cost Approach Methods

- 70.1. Broadly, there are three cost approach methods:
- (a) replacement cost method: a method that indicates value by calculating the cost of a similar *asset* offering equivalent utility,
 - (b) reproduction cost method: a method under the cost that indicates value by calculating the cost to recreating a replica of an *asset*, and
 - (c) summation method: a method that calculates the value of an *asset* by the addition of the separate values of its component parts.

Replacement Cost Method

- 70.2. Generally, replacement cost is the cost that is relevant to determining the price that a *participant* would pay as it is based on replicating the utility of the *asset*, not the exact physical properties of the *asset*.
- 70.3. Usually replacement cost is adjusted for physical deterioration and all relevant forms of obsolescence. After such adjustments, this can be referred to as depreciated replacement cost.
- 70.4. The key steps in the replacement cost method are:
- (a) calculate all of the costs that would be incurred by a typical *participant* seeking to create or obtain an *asset* providing equivalent utility,
 - (b) determine whether there is any depreciation related to physical, functional and external obsolescence associated with the subject *asset*, and
 - (c) deduct total depreciation from the total costs to arrive at a value for the subject *asset*.
- 70.5. The replacement cost is generally that of a modern equivalent *asset*, which is one that provides similar function and equivalent utility to the *asset* being valued, but which is of a current design and constructed or made using current cost-effective materials and techniques.

Reproduction Cost Method

- 70.6. Reproduction cost is appropriate in circumstances such as the following:
- (a) the cost of a modern equivalent *asset* is greater than the cost of recreating a replica of the subject *asset*, or
 - (b) the utility offered by the subject *asset* could only be provided by a replica rather than a modern equivalent.
- 70.7. The key steps in the reproduction cost method are:
- (a) calculate all of the costs that would be incurred by a typical *participant* seeking to create an exact replica of the subject *asset*,
 - (b) determine whether there is any depreciation related to physical, functional and external obsolescence associated with the subject *asset*, and
 - (c) deduct total depreciation from the total costs to arrive at a value for the subject *asset*.

Summation Method

- 70.8. The summation method, also referred to as the underlying *asset* method, is typically used for investment companies or other types of *assets* or entities for which value is primarily a factor of the values of their holdings.
- 70.9. The key steps in the summation method are:
- (a) value each of the component *assets* that are part of the subject *asset* using the appropriate valuation approaches and methods, and

- (b) add the value of the component *assets* together to reach the value of the subject *asset*.

Cost Considerations

- 70.10. The cost approach *should* capture all of the costs that would be incurred by a typical *participant*.
- 70.11. The cost elements *may* differ depending on the type of the *asset* and *should* include the direct and indirect costs that would be required to replace/ recreate the *asset* as of the valuation date. Some common items to consider include:
 - (a) direct costs:
 - 1. materials, and
 - 2. labour.
 - (b) indirect costs:
 - 1. transport costs,
 - 2. installation costs,
 - 3. professional fees (design, permit, architectural, legal, etc),
 - 4. other fees (commissions, etc),
 - 5. overheads,
 - 6. taxes,
 - 7. finance costs (eg, interest on debt financing), and
 - 8. profit margin/entrepreneurial profit to the creator of the *asset* (eg, return to investors).
- 70.12. An *asset* acquired from a third party would presumably reflect their costs associated with creating the *asset* as well as some form of profit margin to provide a return on their investment. As such, under bases of value that assume a hypothetical transaction, it *may* be appropriate to include an assumed profit margin on certain costs which can be expressed as a target profit, either a lump sum or a percentage return on cost or value. However, financing costs, if included, *may* already reflect *participants'* required return on capital deployed, so *valuers should* be cautious when including both financing costs and profit margins.
- 70.13. When costs are derived from actual, quoted or estimated prices by third party suppliers or contractors, these costs will already include a third parties' desired level of profit.
- 70.14. The actual costs incurred in creating the subject *asset* (or a comparable reference *asset*) *may* be available and provide a relevant indicator of the cost of the *asset*. However, adjustments *may* need to be made to reflect the following:

- (a) cost fluctuations between the date on which this cost was incurred and the valuation date, and
- (b) any atypical or exceptional costs, or savings, that are reflected in the cost data but that would not arise in creating an equivalent.

80. Depreciation/Obsolescence

- 80.1. In the context of the cost approach, “depreciation” refers to adjustments made to the estimated cost of creating an *asset* of equal utility to reflect the impact on value of any obsolescence affecting the subject *asset*. This meaning is different from the use of the word in financial reporting or tax law where it generally refers to a method for systematically expensing capital expenditure over time.
- 80.2. Depreciation adjustments are normally considered for the following types of obsolescence, which *may* be further divided into subcategories when making adjustments:
- (a) Physical obsolescence: Any loss of utility due to the physical deterioration of the *asset* or its components resulting from its age and usage.
 - (b) Functional obsolescence: Any loss of utility resulting from inefficiencies in the subject *asset* compared to its replacement such as its design, specification or technology being outdated.
 - (c) External or economic obsolescence: Any loss of utility caused by economic or locational factors external to the *asset*. This type of obsolescence can be temporary or permanent.
- 80.3. Depreciation/obsolescence *should* consider the physical and economic lives of the *asset*:
- (a) The physical life is how long the *asset* could be used before it would be worn out or beyond economic repair, assuming routine maintenance but disregarding any potential for refurbishment or reconstruction.
 - (b) The economic life is how long it is anticipated that the *asset* could generate financial returns or provide a non-financial benefit in its current use. It will be influenced by the degree of functional or economic obsolescence to which the *asset* is exposed.
- 80.4. Except for some types of economic or external obsolescence, most types of obsolescence are measured by making comparisons between the subject *asset* and the hypothetical *asset* on which the estimated replacement or reproduction cost is based. However, when market evidence of the effect of obsolescence on value is available, that evidence *should* be considered.
- 80.5. Physical obsolescence can be measured in two different ways:
- (a) curable physical obsolescence, ie, the cost to fix/cure the obsolescence, or

- (b) incurable physical obsolescence which considers the *asset's* age, expected total and remaining life where the adjustment for physical obsolescence is equivalent to the proportion of the expected total life consumed. Total expected life *may* be expressed in any reasonable way, including expected life in years, mileage, units produced, etc.
- 80.6. There are two forms of functional obsolescence:
- (a) excess capital cost, which can be caused by changes in design, materials of construction, technology or manufacturing techniques resulting in the availability of modern equivalent *assets* with lower capital costs than the subject *asset*, and
 - (b) excess operating cost, which can be caused by improvements in design or excess capacity resulting in the availability of modern equivalent *assets* with lower operating costs than the subject *asset*.
- 80.7. Economic obsolescence *may* arise when external factors affect an individual *asset* or all the *assets* employed in a business and *should* be deducted after physical deterioration and functional obsolescence. For real estate, examples of economic obsolescence include:
- (a) adverse changes to demand for the products or services produced by the *asset*,
 - (b) oversupply in the market for the *asset*,
 - (c) a disruption or loss of a supply of labour or raw material, or
 - (d) the *asset* being used by a business that cannot afford to pay a market rent for the *assets* and still generate a market rate of return.
- 80.8. Cash or cash equivalents do not suffer obsolescence and are not adjusted. Marketable *assets* are not adjusted below their market value determined using the market approach.

Asset Standards

IVS 200 Businesses and Business Interests

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Businesses and Business Interests	80
Ownership Rights	90
Business Information	100
Economic and Industry Considerations	110
Operating and Non-Operating Assets	120
Capital Structure Considerations	130

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of businesses and business interests. This standard contains additional requirements that apply to valuations of businesses and business interests.

20. Introduction

- 20.1. The definition of what constitutes a business *may* differ depending on the *purpose of a valuation*. However, generally a business conducts a commercial, industrial, service or investment activity. Businesses can take many forms, such as corporations, partnerships, joint ventures and sole proprietorships. The value of a business *may* differ from the sum of the values of the individual *assets* or liabilities that make up that business. When a business value is greater than the sum of the recorded and unrecorded net tangible and identifiable intangible *assets* of the business, the excess value is often referred to as going concern value or goodwill.

- 20.2. When valuing individual *assets* or liabilities owned by a business, *valuers should* follow the applicable standard for that type of *asset* or liability (IVS 210 Intangible Assets, IVS 400 Real Property Interests, etc).
- 20.3. *Valuers must* establish whether the valuation is of the entire entity, shares or a shareholding in the entity (whether a controlling or non-controlling interest), or a specific business activity of the entity. The type of value being provided *must* be appropriate to the *purpose of the valuation* and communicated as part of the scope of the engagement (see IVS 101 *Scope of Work*). It is especially critical to clearly define the business or business interest being valued as, even when a valuation is performed on an entire entity, there *may* be different levels at which that value could be expressed. For example:
- (a) Enterprise value: Often described as the total value of the equity in a business plus the value of its debt or debt-related liabilities, minus any cash or cash equivalents available to meet those liabilities.
 - (b) Total invested capital value: The total amount of money currently invested in a business, regardless of the source, often reflected as the value of total *assets* less current liabilities and cash.
 - (c) Operating Value: The total value of the operations of the business, excluding the value of any non-operating *assets* and liabilities.
 - (d) Equity value: The value of a business to all of its equity shareholders.
- 20.4. Valuations of businesses are required for different *purposes* including acquisitions, mergers and sales of businesses, taxation, litigation, insolvency proceedings and financial reporting. Business valuations *may* also be needed as an input or step in other valuations such as the valuation of stock options, particular class(es) of stock, or debt.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing a business or business interest.
- 30.2. Often, business valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and it is the *valuer's* responsibility to understand and follow the regulation, case law and/or other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* *may* be applied to the valuation of businesses and business interests.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3.

50. Market Approach

- 50.1. The market approach is frequently applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* often meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 20.2 or 20.3. When valuing

businesses and business interests under the Market Approach, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 20 and 30.

- 50.2. The three most common sources of data used to value businesses and business interests using the market approach are:
- (a) public stock markets in which ownership interests of similar businesses are traded,
 - (b) the acquisition market in which entire businesses or controlling interests in businesses are bought and sold, and
 - (c) prior transactions in shares or offers for the ownership of the subject business.
- 50.3. There *must* be a reasonable basis for comparison with, and reliance upon, similar businesses in the market approach. These similar businesses *should* be in the same industry as the subject business or in an industry that responds to the same economic variables. Factors that *should* be considered in assessing whether a reasonable basis for comparison exists include:
- (a) similarity to the subject business in terms of qualitative and quantitative business characteristics,
 - (b) amount and verifiability of data on the similar business, and
 - (c) whether the price of the similar business represents an arm's length and orderly transaction.
- 50.4. When applying a market multiple, adjustments such as those in para 60.8 *may* be appropriate to both the subject company and the comparable companies.
- 50.5. *Valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 30.7 -30.8 when selecting and adjusting comparable transactions.
- 50.6. *Valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 30.13 -30.14 when selecting and adjusting comparable public company information.

60. Income Approach

- 60.1. The income approach is frequently applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* often meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 40.2 or 40.3.
- 60.2. When the income approach is applied, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 40 and 50.
- 60.3. Income and cash flow related to a business or business interest can be measured in a variety of ways and *may* be on a pre-tax or post-tax basis. The capitalisation or discount rate applied *must* be consistent with the type of income or cash flow used.

- 60.4. The type of income or cash flow used *should* be consistent with the type of interest being valued. For example:
- (a) enterprise value is typically derived using cash flows before debt servicing costs and an appropriate discount rate applicable to enterprise-level cash flows, such as a *weighted*-average cost of capital, and
 - (b) equity value *may* be derived using cash flows to equity, that is, after debt servicing costs and an appropriate discount rate applicable to equity-level cash flows, such as a cost of equity.
- 60.5. The income approach requires the estimation of a capitalisation rate when capitalising income or cash flow and a discount rate when discounting cash flow. In estimating the appropriate rate, factors such as the level of interest rates, rates of return expected by *participants* for similar investments and the risk inherent in the anticipated benefit stream are considered (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31).
- 60.6. In methods that employ discounting, expected growth *may* be explicitly considered in the forecasted income or cash flow. In capitalisation methods, expected growth is normally reflected in the capitalisation rate. If a forecasted cash flow is expressed in nominal terms, a discount rate that takes into account the expectation of future price changes due to inflation or deflation *should* be used. If a forecasted cash flow is expressed in real terms, a discount rate that takes no account of expected price changes due to inflation or deflation *should* be used.
- 60.7. Under the income approach, the historical financial statements of a business entity are often used as guide to estimate the future income or cash flow of the business. Determining the historical trends over time through ratio analysis *may* help provide the necessary information to assess the risks inherent in the business operations in the context of the industry and the prospects for future performance.
- 60.8. Adjustments *may* be appropriate to reflect differences between the actual historic cash flows and those that would be experienced by a buyer of the business interest on the valuation date. Examples include:
- (a) adjusting revenues and expenses to levels that are reasonably representative of expected continuing operations,
 - (b) presenting financial data of the subject business and comparison businesses on a consistent basis,
 - (c) adjusting non-arm's length transactions (such as contracts with customers or suppliers) to market rates,
 - (d) adjusting the cost of labour or of items leased or otherwise contracted from related parties to reflect market prices or rates,
 - (e) reflecting the impact of non-recurring events from historic revenue and expense items. Examples of non-recurring events include losses caused by strikes, new plant start-up and weather phenomena. However, the forecast cash flows *should* reflect any non-recurring revenues or expenses that can be reasonably anticipated and past occurrences *may* be indicative of similar events in the future, and

- (f) adjusting the inventory accounting to compare with similar businesses, whose accounts *may* be kept on a different basis from the subject business, or to more accurately reflect economic reality.

60.9. When using an income approach it *may* also be necessary to make adjustments to the valuation to reflect matters that are not captured in either the cash flow forecasts or the discount rate adopted. Examples *may* include adjustments for the marketability of the interest being valued or whether the interest being valued is a controlling or non-controlling interest in the business. However, *valuers should* ensure that adjustments to the valuation do not reflect factors that were already reflected in the cash flows or discount rate. For example, whether the interest being valued is a controlling or non-controlling interest is often already reflected in the forecasted cash flows.

60.10. While many businesses *may* be valued using a single cash flow scenario, *valuers may* also apply multi-scenario or simulation models, particularly when there is *significant* uncertainty as to the amount and/or timing of future cash flows.

70. Cost Approach

70.1. The cost approach cannot normally be applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* seldom meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.2 or 70.3. However, the cost approach is sometimes applied in the valuation of businesses, particularly when:

- (a) the business is an early stage or start-up business where profits and/or cash flow cannot be reliably determined and comparisons with other businesses under the market approach is impractical or unreliable,
- (b) the business is an investment or holding business, in which case the summation method is as described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.8-70.9, and/or
- (c) the business does not represent a going concern and/or the value of its *assets* in a liquidation *may* exceed the business' value as a going concern.

70.2. In the circumstances where a business or business interest is valued using a cost approach, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 70 and 80.

80. Special Considerations for Businesses and Business Interests

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of businesses and business interests:

- (a) Ownership Rights (section 90).
- (b) Business Information (section 100).
- (c) Economic and Industry Considerations (section 110).
- (d) Operating and Non-Operating Assets (section 120).
- (e) Capital Structure Considerations (section 130).

90. Ownership Rights

- 90.1. The rights, privileges or conditions that attach to the ownership interest, whether held in proprietorship, corporate or partnership form, require consideration in the valuation process. Ownership rights are usually defined within a *jurisdiction* by legal documents such as articles of association, clauses in the memorandum of the business, articles of incorporation, bylaws, partnership agreements and shareholder agreements (collectively “corporate documents”). In some situations, it *may* also be necessary to distinguish between legal and beneficial ownership.
- 90.2. Corporate documents *may* contain restrictions on the transfer of the interest or other provisions relevant to value. For example, corporate documents *may* stipulate that the interest *should* be valued as a pro rata fraction of the entire issued share capital regardless of whether it is a controlling or non-controlling interest. In each case, the rights of the interest being valued and the rights attaching to any other class of interest need to be considered at the outset.
- 90.3. Care *should* be taken to distinguish between rights and obligations inherent to the interest and those that *may* be applicable only to a particular shareholder (ie, those contained in an agreement between current shareholders which *may* not apply to a potential buyer of the ownership interest). Depending on the basis(es) of value used, the *valuer may* be required to consider only the rights and obligations inherent to the subject interest or both those rights and considerations inherent to the subject interest and those that apply to a particular owner.
- 90.4. All the rights and preferences associated with a subject business or business interest *should* be considered in a valuation, including:
- (a) if there are multiple classes of stock, the valuation *should* consider the rights of each different class, including, but not limited to:
 1. liquidation preferences,
 2. voting rights,
 3. redemption, conversion and participation provisions, and
 4. put and/or call rights.
 - (b) When a controlling interest in a business *may* have a higher value than a non-controlling interest. Control premiums or discounts for lack of control *may* be appropriate depending on the valuation method(s) applied (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 30.17.(b)). In respect of actual premiums paid in completed transactions, the *valuer should* consider whether the synergies and other factors that caused the acquirer to pay those premiums are applicable to the subject *asset* to a comparable degree.

100. Business Information

- 100.1. The valuation of a business entity or interest frequently requires reliance upon information received from management, representatives of the management or other experts. As required by IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7, a *valuer must* assess the

reasonableness of information received from management, representatives of management or other experts and evaluate whether it is appropriate to rely on that information for the *valuation purpose*. For example, prospective financial information provided by management *may* reflect owner-specific synergies that *may* not be appropriate when using a basis of value that requires a *participant* perspective.

- 100.2. Although the value on a given date reflects the anticipated benefits of future ownership, the history of a business is useful in that it *may* give guidance as to the expectations for the future. *Valuers should* therefore consider the business' historical financial statements as part of a valuation engagement. To the extent the future performance of the business is expected to deviate *significantly* from historical experience, a *valuer must* understand why historical performance is not representative of the future expectations of the business.

110. Economic and Industry Considerations

- 110.1. Awareness of relevant economic developments and specific industry trends is essential for all valuations. Matters such as political outlook, government policy, exchange rates, inflation, interest rates and market activity *may* affect *assets* in different locations and/or sectors of the economy quite differently. These factors can be particularly important in the valuation of businesses and business interests, as businesses *may* have complex structures involving multiple locations and types of operations. For example, a business *may* be impacted by economic and industry factors specific related to:
- (a) the registered location of the business headquarters and legal form of the business,
 - (b) the nature of the business operations and where each aspect of the business is conducted (ie, manufacturing *may* be done in a different location to where research and development is conducted),
 - (c) where the business sells its goods and/or services,
 - (d) the currency(ies) the business uses,
 - (e) where the suppliers of the business are located, and
 - (f) what tax and legal *jurisdictions* the business is subject to.

120. Operating and Non-Operating Assets

- 120.1. The valuation of an ownership interest in a business is only relevant in the context of the financial position of the business at a point in time. It is important to understand the nature of *assets* and liabilities of the business and to determine which items are required for use in the income-producing operations of the business and which ones are redundant or "excess" to the business at the valuation date.
- 120.2. Most valuation methods do not capture the value of *assets* that are not required for the operation of the business. For example, a business valued using a multiple of EBITDA would only capture the value the *assets* utilised in generating that level of EBITDA. If the business had non-operating *assets* or liabilities such as an idle manufacturing plant, the value of that

non-operating plant would not be captured in the value. Depending on the level of value appropriate for the valuation engagement (see para 20.3), the value of non-operating *assets* *may* need to be separately determined and added to the operating value of the business.

- 120.3. Businesses *may* have unrecorded *assets* and/or liabilities that are not reflected on the balance sheet. Such *assets* could include intangible *assets*, machinery and equipment that is fully depreciated and legal liabilities/lawsuits.
- 120.4. When separately considering non-operating *assets* and liabilities, a *valuer* *should* ensure that the income and expenses associated with non-operating *assets* are excluded from the cash flow measurements and projections used in the valuation. For example, if a business has a *significant* liability associated with an underfunded pension and that liability is valued separately, the cash flows used in the valuation of the business *should* exclude any “catch-up” payments related to that liability.
- 120.5. If the valuation considers information from publicly-traded businesses, the publicly-traded stock prices implicitly include the value of non-operating *assets*, if any. As such, *valuers* *must* consider adjusting information from publicly-traded businesses to exclude the value, income and expenses associated with non-operating *assets*.

130. Capital Structure Considerations

- 130.1. Businesses are often financed through a combination of debt and equity. However, in many cases, *valuers* *may* be asked to value only equity or a particular class of equity in a business. While equity or a particular class of equity can occasionally be valued directly, more often the enterprise value of the business is determined and then that value is allocated between debt and any types of equity.
- 130.2. When the value of debt is equal to its carrying value/book value, allocations of value *may* be straightforward. For example, in such cases it *may* be appropriate to deduct the book value of debt from enterprise value to calculate equity value (sometimes referred to as a “waterfall” method of value allocation). However, *valuers* *should* not necessarily assume that the value of debt and its book value are equal.
- 130.3. In circumstances where the value of debt *may* differ from its book value, *valuers* *should* either value the debt directly or use a method that appropriately allocates value to debt and any equity securities such as a probability-*weighted* expected return method or an option-pricing model.

IVS 210 Intangible Assets

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Intangible Assets	80
Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets	90
Intangible Asset Economic Lives	100
Tax Amortisation Benefit (TAB)	110

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of intangible *assets* and valuations with an intangible *assets* component. This standard contains additional requirements that apply to valuations of intangible *assets*.

20. Introduction

- 20.1. An intangible *asset* is a non-monetary *asset* that manifests itself by its economic properties. It does not have physical substance but grants rights and/or economic benefits to its owner.
- 20.2. Specific intangible *assets* are defined and described by characteristics such as their ownership, function, market position and image. These characteristics differentiate intangible *assets* from one another.
- 20.3. There are many types of intangible *assets*, but they are often considered to fall into one or more of the following categories (or goodwill):
- Marketing-related: Marketing-related intangible *assets* are used primarily in the marketing or promotion of products or services. Examples include trademarks, trade names, unique trade design and internet domain names.
 - Customer-related: Customer-related intangible *assets* include customer lists, backlog, customer contracts, and contractual and non-contractual customer relationships.
 - Artistic-related: Artistic-related intangible *assets* arise from the right to benefits from artistic works such as plays, books, films and music, and from non-contractual copyright protection.

- (d) Contract-related: Contract-related intangible *assets* represent the value of rights that arise from contractual agreements. Examples include licensing and royalty agreements, service or supply contracts, lease agreements, permits, broadcast rights, servicing contracts, employment contracts and non-competition agreements and natural resource rights.
- (e) Technology-based: Technology-related intangible *assets* arise from contractual or non-contractual rights to use patented technology, unpatented technology, databases, formulae, designs, software, processes or recipes.
- 20.4. Although similar intangible *assets* within the same class will share some characteristics with one another, they will also have differentiating characteristics that will vary according to the type of intangible *asset*. In addition, certain intangible *assets*, such as brands, *may* represent a combination of categories in para 20.3,
- 20.5. Particularly in valuing an intangible *asset*, *valuers must* understand specifically what needs to be valued and the *purpose of the valuation*. For example, customer data (names, addresses, etc) typically has a very different value from customer contracts (those contracts in place on the valuation date) and customer relationships (the value of the ongoing customer relationship including existing and future contracts). What intangible *assets* need to be valued and how those intangible *assets* are defined *may* differ depending on the *purpose of the valuation*, and the differences in how intangible *assets* are defined can lead to *significant* differences in value.
- 20.6. Generally, goodwill is any future economic benefit arising from a business, an interest in a business or from the use of a group of *assets* which has not been separately recognised in another *asset*. The value of goodwill is typically measured as the residual amount remaining after the values of all identifiable tangible, intangible and monetary *assets*, adjusted for actual or potential liabilities, have been deducted from the value of a business. It is often represented as the excess of the price paid in a real or hypothetical acquisition of a company over the value of the company's other identified *assets* and liabilities. For some *purposes*, goodwill *may* need to be further divided into transferable goodwill (that which can be transferred to third parties) and non-transferable or "personal" goodwill.
- 20.7. As the amount of goodwill is dependent on which other tangible and intangible *assets* are recognised, its value can be different when calculated for different *purposes*. For example, in a business combination accounted for under IFRS or US GAAP, an intangible *asset* is only recognised to the extent that it:
- (a) is separable, ie, capable of being separated or divided from the entity and sold, transferred, licensed, rented or exchanged, either individually or together with a related contract, identifiable *asset* or liability, regardless of whether the entity intends to do so, or
 - (b) arises from contractual or other legal rights, regardless of whether those rights are transferable or separable from the entity or from other rights and obligations.

- 20.8. While the aspects of goodwill can vary depending on the *purpose of the valuation*, goodwill frequently includes elements such as:
- (a) company-specific synergies arising from a combination of two or more businesses (eg, reductions in operating costs, economies of scale or product mix dynamics),
 - (b) opportunities to expand the business into new and different markets,
 - (c) the benefit of an assembled workforce (but generally not any intellectual property developed by members of that workforce),
 - (d) the benefit to be derived from future *assets*, such as new customers and future technologies, and
 - (e) assemblage and going concern value.
- 20.9. *Valuers may* perform direct valuations of intangible *assets* where the value of the intangible *assets* is the *purpose* of the analysis or one part of the analysis. However, when valuing businesses, business interests, real property, and machinery and equipment, *valuers should* consider whether there are intangible *assets* associated with those *assets* and whether those directly or indirectly impact the *asset* being valued. For example, when valuing a hotel based on an income approach, the contribution to value of the hotel's brand *may* already be reflected in the profit generated by the hotel.
- 20.10. Intangible *asset* valuations are performed for a variety of *purposes*. It is the *valuer's* responsibility to understand the *purpose of a valuation* and whether intangible *assets should* be valued, whether separately or grouped with other *assets*. A non-exhaustive list of examples of circumstances that commonly include an intangible *asset* valuation component is provided below:
- (a) For financial reporting *purposes*, *valuations* of intangible *assets* are often required in connection with accounting for business combinations, *asset* acquisitions and sales, and impairment analysis.
 - (b) For tax reporting *purposes*, intangible *asset* valuations are frequently needed for transfer pricing analyses, estate and gift tax planning and reporting, and ad valorem taxation analyses.
 - (c) Intangible *assets may* be the subject of litigation, requiring valuation analysis in circumstances such as shareholder disputes, damage calculations and marital dissolutions (divorce).
 - (d) Other statutory or legal events *may* require the valuation of intangible *assets* such as compulsory purchases/eminent domain proceedings.
 - (e) *Valuers* are often asked to value intangible *assets* as part of general consulting, collateral lending and transactional support engagements.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing intangible *assets*.

- 30.2. Often, intangible *asset* valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and the *valuer must* understand and follow the regulation, case law, and other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three valuation approaches described in IVS 105 Valuation Approaches can all be applied to the valuation of intangible *assets*.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 Valuation Approaches, including para 10.3.

50. Market Approach

- 50.1. Under the market approach, the value of an intangible *asset* is determined by reference to market activity (for example, transactions involving identical or similar *assets*).
- 50.2. Transactions involving intangible *assets* frequently also include other *assets*, such as a business combination that includes intangible *assets*.
- 50.3. *Valuers must* comply with paras 20.2 and 20.3 of IVS 105 when determining whether to apply the market approach to the valuation of intangible *assets*. In addition, *valuers should* only apply the market approach to value intangible *assets* if both of the following criteria are met:
- (a) information is available on arm's length transactions involving identical or similar intangible *assets* on or near the valuation date, and
 - (b) sufficient information is available to allow the *valuer* to adjust for all *significant* differences between the subject intangible *asset* and those involved in the transactions.
- 50.4. The heterogeneous nature of intangible *assets* and the fact that intangible *assets* seldom transact separately from other *assets* means that it is rarely possible to find market evidence of transactions involving identical *assets*. If there is market evidence at all, it is usually in respect of *assets* that are similar, but not identical.
- 50.5. Where evidence of either prices or valuation multiples is available, *valuers should* make adjustments to these to reflect differences between the subject *asset* and those involved in the transactions. These adjustments are necessary to reflect the differentiating characteristics of the subject intangible *asset* and the *assets* involved in the transactions. Such adjustments *may* only be determinable at a qualitative, rather than quantitative, level. However, the need for *significant* qualitative adjustments *may* indicate that another approach would be more appropriate for the valuation.
- 50.6. Consistent with the above, examples of intangible *assets* for which the market approach is sometimes used include:
- (a) broadcast spectrum,

- (b) internet domain names, and
 - (c) taxi medallions.
- 50.7. The guideline transactions method is generally the only market approach method that can be applied to intangible assets.
- 50.8. In rare circumstances, a security sufficiently similar to a subject intangible asset *may* be publicly traded, allowing the use of the guideline public company method. One example of such securities is contingent value rights (CVRs) that are tied to the performance of a particular product or technology.

60. Income Approach

- 60.1. Under the income approach, the value of an intangible asset is determined by reference to the present value of income, cash flows or cost savings attributable to the intangible asset over its economic life.
- 60.2. *Valuers must* comply with paras 40.2 and 40.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* when determining whether to apply the income approach to the valuation of intangible assets.
- 60.3. Income related to intangible assets is frequently included in the price paid for goods or a service. It *may* be challenging to separate the income related to the intangible asset from income related to other tangible and intangible assets. Many of the income approach methods are designed to separate the economic benefits associated with a subject intangible asset.
- 60.4. The income approach is the most common method applied to the valuation of intangible assets and is frequently used to value intangible assets including the following:
- (a) technology,
 - (b) customer-related intangibles (eg, backlog, contracts, relationships),
 - (c) tradenames/trademarks/brands,
 - (d) operating licenses (eg, franchise agreements, gaming licenses, broadcast spectrum), and
 - (e) non-competition agreements.

Income Approach Methods

- 60.5. There are many income approach methods. The following methods are discussed in this standard in more detail:
- (a) excess earnings method,
 - (b) relief-from-royalty method,
 - (c) premium profit method or with-and-without method,
 - (d) greenfield method, and
 - (e) distributor method.

Excess Earnings Method

- 60.6. The excess earnings method estimates the value of an intangible asset as the present value of the cash flows attributable to the subject intangible asset after excluding the proportion of the cash flows that are attributable to other assets required to generate the cash flows (“contributory assets”). It is often used for valuations where there is a requirement for the acquirer to allocate the overall price paid for a business between tangible assets, identifiable intangible assets and goodwill.
- 60.7. Contributory assets are assets that are used in conjunction with the subject intangible asset in the realisation of prospective cash flows associated with the subject intangible asset. Assets that do not contribute to the prospective cash flows associated with the subject intangible asset are not contributory assets.
- 60.8. The excess earnings method can be applied using several periods of forecasted cash flows (“multi-period excess earnings method” or “MPEEM”), a single period of forecasted cash flows (“single-period excess earnings method”) or by capitalising a single period of forecasted cash flows (“capitalised excess earnings method” or the “formula method”).
- 60.9. The capitalised excess earnings method or formula method is generally only appropriate if the intangible asset is operating in a steady state with stable growth/decay rates, constant profit margins and consistent contributory asset levels/charges.
- 60.10. As most intangible assets have economic lives exceeding one period, frequently follow non-linear growth/decay patterns and may require different levels of contributory assets over time, the MPEEM is the most commonly used excess earnings method as it offers the most flexibility and allows valuers to explicitly forecast changes in such inputs.
- 60.11. Whether applied in a single-period, multi-period or capitalised manner, the key steps in applying an excess earnings method are to:
- (a) forecast the amount and timing of future revenues driven by the subject intangible asset and related contributory assets,
 - (b) forecast the amount and timing of expenses that are required to generate the revenue from the subject intangible asset and related contributory assets,
 - (c) adjust the expenses to exclude those related to creation of new intangible assets that are not required to generate the forecasted revenue and expenses. Profit margins in the excess earnings method may be higher than profit margins for the overall business because the excess earnings method excludes investment in certain new intangible assets. For example:
 1. research and development expenditures related to development of new technology would not be required when valuing only existing technology, and
 2. marketing expenses related to obtaining new customers would not be required when valuing existing customer-related intangible assets.

- (d) identify the contributory *assets* that are needed to achieve the forecasted revenue and expenses. Contributory *assets* often include working capital, fixed *assets*, assembled workforce and identified intangible *assets* other than the subject intangible *asset*,
 - (e) determine the appropriate rate of return on each contributory *asset* based on an assessment of the risk associated with that *asset*. For example, low-risk *assets* like working capital will typically have a relatively lower required return. Contributory intangible *assets* and highly specialised machinery and equipment often require relatively higher rates of return,
 - (f) in each forecast period, deduct the required returns on contributory *assets* from the forecast profit to arrive at the excess earnings attributable to only the subject intangible *asset*,
 - (g) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value or capitalise the excess earnings, and
 - (h) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the tax amortisation benefit (TAB) for the subject intangible *asset*.
- 60.12. Contributory *asset charges* (CACs) *should* be made for all the current and future tangible, intangible and financial *assets* that contribute to the generation of the cash flow, and if an *asset* for which a CAC is required is involved in more than one line of business, its CAC *should* be allocated to the different lines of business involved.
- 60.13. The determination of whether a CAC for elements of goodwill is appropriate *should* be based on an assessment of the relevant facts and circumstances of the situation, and the *valuer should* not mechanically apply CACs or alternative adjustments for elements of goodwill if the circumstances do not warrant such a charge. Assembled workforce, as it is quantifiable, is typically the only element of goodwill for which a CAC *should* be taken. Accordingly, *valuers must* ensure they have a strong basis for applying CACs for any elements of goodwill other than assembled workforce.
- 60.14. CACs are generally computed on an after-tax basis as a fair return on the value of the contributory *asset*, and in some cases a return of the contributory *asset* is also deducted. The appropriate return on a contributory *asset* is the investment return a typical *participant* would require on the *asset*. The return of a contributory *asset* is a recovery of the initial investment in the *asset*. There *should* be no difference in value regardless of whether CACs are computed on a pre-tax or after-tax basis.
- 60.15. If the contributory *asset* is not wasting in nature, like working capital, only a fair return on the *asset* is required.
- 60.16. For contributory intangible *assets* that were valued under a relief-from-royalty method, the CAC *should* be equal to the royalty (generally adjusted to an after-tax royalty rate).

60.17. The excess earnings method *should* be applied only to a single intangible *asset* for any given stream of revenue and income (generally the primary or most important intangible *asset*). For example, in valuing the intangible *assets* of a company utilising both technology and a tradename in delivering a product or service (ie, the revenue associated with the technology and the tradename is the same), the excess earnings method *should* only be used to value one of the intangible *assets* and an alternative method *should* be used for the other *asset*. However, if the company had multiple product lines, each using a different technology and each generating distinct revenue and profit, the excess earnings method *may* be applied in the valuation of the multiple different technologies.

Relief-from-Royalty Method

60.18. Under the relief-from-royalty method, the value of an intangible *asset* is determined by reference to the value of the hypothetical royalty payments that would be saved through owning the *asset*, as compared with licensing the intangible *asset* from a third party. Conceptually, the method *may* also be viewed as a discounted cash flow method applied to the cash flow that the owner of the intangible *asset* could receive through licensing the intangible *asset* to third parties.

60.19. The key steps in applying a relief-from-royalty method are to:

- (a) develop projections associated with the intangible *asset* being valued for the life of the subject intangible *asset*. The most common metric projected is revenue, as most royalties are paid as a percentage of revenue. However, other metrics such as a per-unit royalty *may* be appropriate in certain valuations,
- (b) develop a royalty rate for the subject intangible *asset*. Two methods can be used to derive a hypothetical royalty rate. The first is based on market royalty rates for comparable or similar transactions. A prerequisite for this method is the existence of comparable intangible *assets* that are licensed at arm's length on a regular basis. The second method is based on a split of profits that would hypothetically be paid in an arm's length transaction by a willing licensee to a willing licensor for the rights to use the subject intangible *asset*,
- (c) apply the selected royalty rate to the projections to calculate the royalty payments avoided by owning the intangible *asset*,
- (d) estimate any additional expenses for which a licensee of the subject *asset* would be responsible. This can include upfront payments required by some licensors. A royalty rate *should* be analysed to determine whether it assumes expenses (such as maintenance, marketing and advertising) are the responsibility of the licensor or the licensee. A royalty rate that is "gross" would consider all responsibilities and expenses associated with ownership of a licensed *asset* to reside with the licensor, while a royalty that is "net" would consider some or all responsibilities and expenses associated with the licensed *asset* to reside with the licensee. Depending on whether the royalty is "gross" or "net", the valuation *should* exclude or include, respectively, a deduction for expenses such as maintenance, marketing or advertising expenses related to the hypothetically licensed *asset*.

- (e) if the hypothetical costs and royalty payments would be tax deductible, it *may* be appropriate to apply the appropriate tax rate to determine the after-tax savings associated with ownership of the intangible *asset*. However, for certain *purposes* (such as transfer pricing), the effects of taxes are generally not considered in the valuation and this step *should* be skipped,
 - (f) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value or capitalise the savings associated with ownership of the intangible *asset*, and
 - (g) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.
- 60.20. Whether a royalty rate is based on market transactions or a profit split method (or both), its selection *should* consider the characteristics of the subject intangible *asset* and the environment in which it is utilised. The consideration of those characteristics form the basis for selection of a royalty rate within a range of observed transactions and/or the range of profit available to the subject intangible *asset* in a profit split. Factors that *should* be considered include the following:
- (a) Competitive environment: The size of the market for the intangible *asset*, the availability of realistic alternatives, the number of competitors, barriers to entry and presence (or absence) of switching costs.
 - (b) Importance of the subject intangible to the owner: Whether the subject *asset* is a key factor of differentiation from competitors, the importance it plays in the owner's marketing strategy, its relative importance compared with other tangible and intangible *assets*, and the amount the owner spends on creation, upkeep and improvement of the subject *asset*.
 - (c) Life cycle of the subject intangible: The expected economic life of the subject *asset* and any risks of the subject intangible becoming obsolete.
- 60.21. When selecting a royalty rate, a *valuer should* also consider the following:
- (a) When entering a licence arrangement, the royalty rate *participants* would be willing to pay depends on their profit levels and the relative contribution of the licensed intangible *asset* to that profit. For example, a manufacturer of consumer products would not license a tradename at a royalty rate that leads to the manufacturer realising a lower profit selling branded products compared with selling generic products.
 - (b) When considering observed royalty transactions, a *valuer should* understand the specific rights transferred to the licensee and any limitations. For example, royalty agreements *may* include *significant* restrictions on the use of a licensed intangible *asset* such as a restriction to a particular geographic area or for a product. In addition, the *valuer should* understand how the payments under the licensing agreement are structured, including whether there are upfront payments, milestone payments, puts/calls to acquire the licensed property outright, etc.

With-and-Without Method

- 60.22. The with-and-without method indicates the value of an intangible asset by comparing two scenarios: one in which the business uses the subject intangible asset and one in which the business does not use the subject intangible asset (but all other factors are kept constant).
- 60.23. The comparison of the two scenarios can be done in two ways:
- (a) calculating the value of the business under each scenario with the difference in the business values being the value of the subject intangible asset, and
 - (b) calculating, for each future period, the difference between the profits in the two scenarios. The present value of those amounts is then used to reach the value of the subject intangible asset.
- 60.24. In theory, either method *should* reach a similar value for the intangible asset provided the *valuer* considers not only the impact on the entity's profit, but additional factors such as differences between the two scenarios in working capital needs and capital expenditures.
- 60.25. The with-and-without method is frequently used in the valuation of non-competition agreements but *may* be appropriate in the valuation of other intangible assets in certain circumstances.
- 60.26. The key steps in applying the with-and-without method are to:
- (a) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the use of all of the assets of the business including the subject intangible asset. These are the cash flows in the "with" scenario,
 - (b) use an appropriate discount rate to present value the future cash flows in the "with" scenario, and/or calculate the value of the business in the "with" scenario,
 - (c) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the use of all of the assets of the business except the subject intangible asset. These are the cash flows in the "without" scenario,
 - (d) use an appropriate discount rate for the business, present value the future cash flows in the "with" scenario and/or calculate the value of the business in the "with" scenario,
 - (e) deduct the present value of cash flows or the value of the business in the "without" scenario from the present value of cash flows or value of the business in the "with" scenario, and
 - (f) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible asset.
- 60.27. As an additional step, the difference between the two scenarios *may* need to be probability-weighted. For example, when valuing a non-competition agreement, the individual or business subject to the agreement *may* choose not to compete, even if the agreement were not in place.

- 60.28. The differences in value between the two scenarios *should* be reflected solely in the cash flow projections rather than by using different discount rates in the two scenarios.

Greenfield Method

- 60.29. Under the greenfield method, the value of the subject intangible is determined using cash flow projections that assume the only *asset* of the business at the valuation date is the subject intangible. All other tangible and intangible *assets must* be bought, built or rented.
- 60.30. The greenfield method is conceptually similar to the excess earnings method. However, instead of subtracting contributory *asset* charges from the cash flow to reflect the contribution of contributory *assets*, the greenfield method assumes that the owner of the subject *asset* would have to build, buy or rent the contributory *assets*. When building or buying the contributory *assets*, the cost of a replacement *asset* of equivalent utility is used rather than a reproduction cost.
- 60.31. The greenfield method is often used to estimate the value of "enabling" intangible *assets* such as franchise agreements and broadcast spectrum.
- 60.32. The key steps in applying the greenfield method are to:
- (a) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the subject intangible *asset* is the only *asset* owned by the subject business at the valuation date, including the time period needed to "ramp up" to stabilised levels,
 - (b) estimate the timing and amount of expenditures related to the acquisition, creation or rental of all other *assets* needed to operate the subject business,
 - (c) using an appropriate discount rate for the business, present value the future cash flows to determine the value of the subject business with only the subject intangible in place, and
 - (d) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.

Distributor Method

- 60.33. The distributor method, sometimes referred to as the disaggregated method, is a variation of the multi-period excess earnings method sometimes used to value customer-related intangible *assets*. The underlying theory of the distributor method is that businesses that are comprised of various functions are expected to generate profits associated with each function. As distributors generally only perform functions related to distribution of products to customers rather than development of intellectual property or manufacturing, information on profit margins earned by distributors is used to estimate the excess earnings attributable to customer-related intangible *assets*.
- 60.34. The distributor method is appropriate to value customer-related intangible *assets* when another intangible *asset* (for example, technology or a brand) is deemed to be the primary or most *significant* intangible *asset* and is valued under a multi-period excess earnings method.

60.35. The key steps in applying the distributor method are to:

- (a) prepare projections of revenue associated with existing customer relationships. This *should* reflect expected growth in revenue from existing customers as well as the effects of customer attrition,
- (b) identify comparable distributors that have customer relationships similar to the subject business and calculate the profit margins achieved by those distributors,
- (c) apply the distributor profit margin to the projected revenue,
- (d) identify the contributory *assets* related to performing a distribution function that are needed to achieve the forecast revenue and expenses. Generally distributor contributory *assets* include working capital, fixed *assets* and workforce. However, distributors seldom require other *assets* such as trademarks or technology. The level of required contributory *assets should* also be consistent with *participants* performing only a distribution function,
- (e) determine the appropriate rate of return on each contributory *asset* based on an assessment of the risk associated with that *asset*,
- (f) in each forecast period, deduct the required returns on contributory *assets* from the forecast distributor profit to arrive at the excess earnings attributable to only the subject intangible *asset*,
- (g) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value the excess earnings, and
- (h) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.

70. Cost Approach

70.1. Under the cost approach, the value of an intangible *asset* is determined based on the replacement cost of a similar *asset* or an *asset* providing similar service potential or utility.

70.2. *Valuers must* comply with paras 60.2 and 60.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* when determining whether to apply the cost approach to the valuation of intangible *assets*.

70.3. Consistent with these criteria, the cost approach is commonly used for intangible *assets* such as the following:

- (a) acquired third-party software,
- (b) internally-developed and internally-used, non-marketable software, and
- (c) assembled workforce.

70.4. The cost approach *may* be used when no other approach is able to be applied; however, a *valuer should* attempt to identify an alternative method before applying the cost approach in situations where the subject *asset* does not meet the criteria in paras 60.2 and 60.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*.

- 70.5. There are broadly two main methods that fall under the cost approach: replacement cost and reproduction cost. However, many intangible assets do not have physical form that can be reproduced and assets such as software, which can be reproduced, generally derive value from their function/utility rather than their exact lines of code. As such, the replacement cost is most commonly applied to the valuation of intangible assets.
- 70.6. The replacement cost method assumes that a *participant* would pay no more for the asset than the cost that would be incurred to replace the asset with a substitute of comparable utility or functionality.
- 70.7. *Valuers should* consider the following when applying the replacement cost method:
- (a) the direct and indirect costs of replacing the utility of the asset, including labour, materials and overhead,
 - (b) whether the subject intangible asset is subject to obsolescence. While intangible assets do not become functionally or physically obsolete, they can be subject to economic obsolescence,
 - (c) whether it is appropriate to include a profit mark-up on the included costs. An asset acquired from a third party would presumably reflect their costs associated with creating the asset as well as some form of profit to provide a return on investment. As such, under bases of value (see IVS 104 Bases of Value) that assume a hypothetical transaction, it *may* be appropriate to include an assumed profit mark-up on costs. As noted in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, costs developed based on estimates from third parties would be presumed to already reflect a profit mark-up, and
 - (d) opportunity costs *may* also be included, which reflect costs associated with not having the subject intangible asset in place for some period of time during its creation.

80. Special Considerations for Intangible Assets

- 80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of intangible assets.
- (a) Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets (section 90).
 - (b) Intangible Asset Economic Lives (section 100).
 - (c) Tax Amortisation Benefit (section 110).

90. Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets

- 90.1. Selecting discount rates for intangible assets can be challenging as observable market evidence of discount rates for intangible assets is rare. The selection of a discount rate for an intangible asset generally requires *significant* professional judgment.
- 90.2. In selecting a discount rate for an intangible asset, *valuers should* perform an assessment of the risks associated with the subject intangible asset and consider observable discount rate benchmarks.

- 90.3. When assessing the risks associated with an intangible asset, a valuer should consider factors including the following:
- (a) intangible assets often have higher risk than tangible assets,
 - (b) if an intangible asset is highly specialised to its current use, it may have higher risk than assets with multiple potential uses,
 - (c) single intangible assets may have more risk than groups of assets (or businesses),
 - (d) intangible assets used in risky (sometimes referred to as non-routine) functions may have higher risk than intangible assets used in more low-risk or routine activities. For example, intangible assets used in research and development activities may be higher risk than those used in delivering existing products or services,
 - (e) the life of the asset. Similar to other investments, intangible assets with longer lives are often considered to have higher risk, all else being equal,
 - (f) intangible assets with more readily estimable cash flow streams, such as backlog, may have lower risk than similar intangible assets with less estimable cash flows, such as customer relationships.
- 90.4. Discount rate benchmarks are rates that are observable based on market evidence or observed transactions. The following are some of the benchmark rates that a valuer should consider:
- (a) risk-free rates with similar maturities to the life of the subject intangible asset,
 - (b) cost of debt or borrowing rates with maturities similar to the life of the subject intangible asset,
 - (c) cost of equity or equity rates or return for participants for the subject intangible asset,
 - (d) weighted average cost of capital (WACC) of participants for the subject intangible asset or of the company owning/using the subject intangible asset,
 - (e) in contexts involving a recent business acquisition including the subject intangible asset, the Internal Rate of Return (IRR) for the transaction should be considered, and
 - (f) in contexts involving a valuation of all assets of a business, the valuer should perform a weighted average return on assets (WARA) analysis to confirm reasonableness of selected discount rates.

100. Intangible Asset Economic Lives

- 100.1. An important consideration in the valuation of an intangible asset, particularly under the income approach, is the economic life of the asset. This may be a finite period limited by legal, technological, functional or economic factors; other assets may have an indefinite life. The economic life of an intangible asset is a different concept than the remaining useful life for accounting or tax purposes.

- 100.2. Legal, technological, functional and economic factors *must* be considered individually and together in making an assessment of the economic life. For example, a pharmaceutical technology protected by a patent *may* have a remaining legal life of five years before expiry of the patent, but a competitor drug with improved efficacy *may* be expected to reach the market in three years. This might cause the economic life of the patent to be assessed as only three years. In contrast, the expected economic life of the technology could extend beyond the life of the patent if the knowhow associated with the technology would have value in production of a generic drug beyond the expiration of the patent.
- 100.3. In estimating the economic life of an intangible *asset*, a *valuer should* also consider the pattern of use or replacement. Certain intangible *assets may* be abruptly replaced when a new, better or cheaper alternative becomes available, while others *may* be replaced slowly over time, such as when a software developer releases a new version of software every year but only replaces a portion of the existing code with each new release.
- 100.4. For customer-related intangibles, attrition is a key factor in estimating an economic life as well as the cash flows used to value the customer-related intangibles. Attrition applied in the valuation of intangible *assets* is a quantification of expectations regarding future losses of customers. While it is a forward-looking estimate, attrition is often based on historical observations of attrition.
- 100.5. There are a number of ways to measure and apply historical attrition:
- (a) a constant rate of loss (as a percentage of prior year balance) over the life of the customer relationships *may* be assumed if customer loss does not appear to be dependent on age of the customer relationship,
 - (b) a variable rate of loss *may* be used over the life of the customer relationships if customer loss is dependent on age of the customer relationship. In such circumstances, generally younger/new customers are lost at a higher rate than older, more established customer relationships,
 - (c) attrition *may* be measured based on either revenue or number of customers/customer count as appropriate, based on the characteristics of the customer group,
 - (d) customers *may* need to be segregated into different groups. For example, a company that sells products to distributors and retailers *may* experience different attrition rates for each group. Customers *may* also be segregated based on other factors such as geography, size of customer and type of product or service purchased, and
 - (e) the period used to measure attrition *may* vary depending on circumstances. For example, for a business with monthly subscribers, one month without revenue from a particular customer would indicate a loss of that customer. In contrast, for larger industrial products, a customer might not be considered “lost” unless there have been no sales to that customer for a year or more.

- 100.6. The application of any attrition factor *should* be consistent with the way attrition was measured. Correct application of attrition factor in first projection year (and therefore all subsequent years) *must* be consistent with form of measurement.
- (a) If attrition is measured based on the number of customers at the beginning-of-period versus end-of-period (typically a year), the attrition factor *should* be applied using a “mid-period” convention for the first projection year (as it is usually assumed that customers were lost throughout the year). For example, if attrition is measured by looking at the number of customers at the beginning of the year (100) versus the number remaining at the end of the year (90), on average the company had 95 customers during that year, assuming they were lost evenly throughout the year. Although the attrition rate could be described as 10%, only half of that *should* be applied in the first year.
 - (b) If attrition is measured by analysing year-over-year revenue or customer count, the resulting attrition factor *should* generally be applied without a mid-period adjustment. For example, if attrition is measured by looking at the number of customers that generated revenue in Year 1 (100) versus the number of those same customers that had revenue in Year 2 (90), application would be different even though the attrition rate could again be described as 10%.
- 100.7. Revenue-based attrition *may* include growth in revenue from existing customers unless adjustments are made. It is generally a best practice to make adjustments to separate growth and attrition in measurement and application.
- 100.8. It is a best practice for *valuers* to input historical revenue into the model being used and check how closely it predicts actual revenue from existing customers in subsequent years. If attrition has been measured and applied appropriately, the model *should* be reasonably accurate. For example, if estimates of future attrition were developed based on historical attrition observed from 20X0 through 20X5, a *valuer should* input the 20X0 customer revenue into the model and check whether it accurately predicts the revenue achieved from existing customers in 20X1, 20X2, etc.

110. Tax Amortisation Benefit (TAB)

- 110.1. In many tax *jurisdictions*, intangible *assets* can be amortised for tax *purposes*, reducing a taxpayer’s tax burden and effectively increasing cash flows. Depending on the *purpose of a valuation* and the *valuation method* used, it *may* be appropriate to include the value of TAB in the *value* of the intangible.
- 110.2. If the market or cost approach is used to value an intangible *asset*, the price paid to create or purchase the *asset* would already reflect the ability to amortise the *asset*. However, in the income approach, a TAB needs to be explicitly calculated and included, if appropriate.
- 110.3. For some *valuation purposes*, such as financial reporting, the appropriate basis of value assumes a hypothetical sale of the subject intangible *asset*. Generally, for those *purposes*, a TAB *should* be included when the income approach is used because a typical *participant* would be able to amortise

an intangible *asset* acquired in such a hypothetical transaction. For other *valuation purposes*, the assumed transaction might be of a business or group of *assets*. For those bases of value, it *may* be appropriate to include a TAB only if the transaction would result in a step-up in basis for the intangible *assets*.

- 110.4. There is some diversity in practice related to the appropriate discount rate to be used in calculating a TAB. *Valuers may* use either of the following:
- (a) a discount rate appropriate for a business utilising the subject *asset*, such as a *weighted* average cost of capital. Proponents of this view believe that, since amortisation can be used to offset the taxes on any income produced by the business, a discount rate appropriate for the business as a whole *should* be used, or
 - (b) a discount rate appropriate for the subject *asset* (ie, the one used in the valuation of the *asset*). Proponents of this view believe that the valuation *should* not assume the owner of the subject *asset* has operations and income separate from the subject *asset* and that the discount rate used in the TAB calculation *should* be the same as that used in the valuation of the subject *asset*.

IVS 300 Plant and Equipment

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Plant and Equipment	80
Financing Arrangements	90

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of plant and equipment. This standard only includes modifications, additional principles or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

20. Introduction

- 20.1. Items of plant and equipment (which *may* sometimes be categorised as a type of personal property) are tangible *assets* that are usually held by an entity for use in the manufacturing/production or supply of goods or services, for rental by others or for administrative *purposes* and that are expected to be used over a period of time.
- 20.2. For lease of machinery and equipment, the right to use an item of machinery and equipment (such as a right arising from a lease) would also follow the guidance of this standard. It *must* also be noted that the “right to use” an *asset* could have a different life span than the service life (that takes into consideration of both preventive and predictive maintenance) of the underlying machinery and equipment itself and, in such circumstances, the service life span *must* be stated.
- 20.3. *Assets* for which the highest and best use is “in use” as part of a group of *assets must* be valued using consistent assumptions. Unless the *assets* belonging to the sub-systems *may* reasonably be separated independently from its main system, then the sub-systems *may* be valued separately, having consistent assumptions within the sub-systems. This will also cascade down to sub-sub-systems and so on.
- 20.4. Intangible *assets* fall outside the classification of plant and equipment *assets*. However, an intangible *asset may* have an impact on the value of plant and equipment *assets*. For example, the value of patterns and dies is often inextricably linked to associated intellectual property rights. Operating software, technical data, production records and patents are further examples of intangible *assets* that can have an impact on the value of plant and equipment *assets*, depending on whether or not they are included in the

valuation. In such cases, the valuation process will involve consideration of the inclusion of intangible *assets* and their impact on the valuation of the plant and equipment *assets*. When there is an intangible *asset* component, the *valuer should* also follow IVS 210 Intangible Assets.

- 20.5. A valuation of plant and equipment will normally require consideration of a range of factors relating to the *asset* itself, its environment and physical, functional and economic potential. Therefore, all plant and equipment *valuers should* normally inspect the subject *assets* to ascertain the condition of the plant and also to determine if the information provided to them is usable and related to the subject *assets* being valued. Examples of factors that *may* need to be considered under each of these headings include the following:

(a) *Asset-related*:

1. the *asset's* technical specification,
2. the remaining useful, economic or effective life, considering both preventive and predictive maintenance,
3. the *asset's* condition, including maintenance history,
4. any functional, physical and technological obsolescence,
5. if the *asset* is not valued in its current location, the costs of decommissioning and removal, and any costs associated with the *asset's* existing in-place location, such as installation and re-commissioning of *assets* to its optimum status,
6. for machinery and equipment that are used for rental *purposes*, the lease renewal options and other end-of-lease possibilities,
7. any potential loss of a complementary *asset*, eg, the operational life of a machine *may* be curtailed by the length of lease on the building in which it is located,
8. additional costs associated with additional equipment, transport, installation and commissioning, etc, and
9. in cases where the historical costs are not available for the machinery and equipment that *may* reside within a plant during a construction, the *valuer may* take references from the Engineering, Procurement, Construction ("EPC") contract.

(b) *Environment-related*:

1. the location in relation to the source of raw material and market for the product. The suitability of a location *may* also have a limited life, eg, where raw materials are finite or where demand is transitory,
2. the impact of any environmental or other legislation that either restricts utilisation or imposes additional operating or decommissioning costs,
3. radioactive substances that *may* be in certain machinery and equipment have a severe impact if not used or disposed of

appropriately. This will have a major impact on expense consideration and the environment,

4. toxic wastes which *may* be chemical in the form of a solid, liquid or gaseous state *must* be professionally stored or disposed of. This is critical for all industrial manufacturing, and
 5. licences to operate certain machines in certain countries *may* be restricted.
- (c) Economic-related:
1. the actual or potential profitability of the *asset* based on comparison of operating costs with earnings or potential earnings (see IVS 200 Business and Business Interests),
 2. the demand for the product manufactured by the plant with regard to both macro- and micro-economic factors could impact on demand, and
 3. the potential for the *asset* to be put to a more valuable use than the current use (ie, highest and best use).

20.6. Valuations of plant and equipment *should* reflect the impact of all forms of obsolescence on value.

20.7. To comply with the requirement to identify the *asset* or liability to be valued in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d) to the extent it impacts on value, consideration *must* be given to the degree to which the *asset* is attached to, or integrated with, other *assets*. For example:

- (a) *assets may* be permanently attached to the land and could not be removed without substantial demolition of either the *asset* or any surrounding structure or building,
- (b) an individual machine *may* be part of an integrated production line where its functionality is dependent upon other *assets*,
- (c) an *asset may* be considered to be classified as a component of the real property (eg, a Heating, Ventilation and Air Conditioning System (HVAC)).

In such cases, it will be necessary to clearly define what is to be included or excluded from the valuation. Any special assumptions relating to the availability of any complementary *assets must* also be stated (see also para 20.8).

20.8. Plant and equipment connected with the supply or provision of services to a building are often integrated within the building and, once installed, are not separable from it. These items will normally form part of the real property interest. Examples include plant and equipment with the primary function of supplying electricity, gas, heating, cooling or ventilation to a building and equipment such as elevators. If the *purpose of the valuation* requires these items to be valued separately, the scope of work *must* include a statement to the effect that the value of these items would normally be included in the real property interest and *may* not be separately realisable. When different valuation assignments are undertaken to carry out valuations of the real

property interest and plant and equipment *assets* at the same location, care is necessary to avoid either omissions or double counting.

- 20.9. Because of the diverse nature and transportability of many items of plant and equipment, additional assumptions will normally be required to describe the situation and circumstances in which the *assets* are valued. In order to comply with IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(k) these *must* be considered and included in the scope of work. Examples of assumptions that *may* be appropriate in different circumstances include:
- (a) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place and as part of an operating business,
 - (b) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that the business is not yet in production,
 - (c) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that the business is closed,
 - (d) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that it is a forced sale (See IVS 104 Bases of Value),
 - (e) that the plant and equipment *assets* are valued as individual items for removal from their current location.
- 20.10. In some circumstances, it *may* be appropriate to report on more than one set of assumptions, eg, in order to illustrate the effect of business closure or cessation of operations on the value of plant and equipment.
- 20.11. In addition to the minimum requirements in IVS 103 Reporting, a valuation report on plant and equipment *must* include appropriate references to matters addressed in the scope of work. The report *must* also include comment on the effect on the reported value of any associated tangible or intangible *assets* excluded from the actual or assumed transaction scenario, eg, operating software for a machine or a continued right to occupy the land on which the item is situated.
- 20.12. Valuations of plant and equipment are often required for different *purposes* including financial reporting, leasing, secured lending, disposal, taxation, litigation and insolvency proceedings.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing plant and equipment.
- 30.2. Using the appropriate basis(es) of value and associated premise of value (see IVS 104 Bases of Value, sections 140-170) is particularly crucial in the valuation of plant and equipment because differences in value can be pronounced, depending on whether an item of plant and equipment is valued under an “in use” premise, orderly liquidation or forced liquidation (see IVS 104 Bases of Value, para 80.1). The value of most plant and equipment is particularly sensitive to different premises of value.
- 30.3. An example of forced liquidation conditions is where the *assets* have to be removed from a property in a timeframe that precludes proper marketing

because a lease of the property is being terminated. The impact of such circumstances on value needs careful consideration. In order to advise on the value likely to be realised, it will be necessary to consider any alternatives to a sale from the current location, such as the practicality and cost of removing the items to another location for disposal within the available time limit and any diminution in value due to moving the item from its working location.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in the IVS *may* all be applied to the valuation of plant and equipment *assets* depending on the nature of the *assets*, the information available, and the facts and circumstances surrounding the valuation.

50. Market Approach

- 50.1. For classes of plant and equipment that are homogenous, eg, motor vehicles and certain types of office equipment or industrial machinery, the market approach is commonly used as there *may* be sufficient data of recent sales of similar *assets*. However, many types of plant and equipment are specialised and where direct sales evidence for such items will not be available, care *must* be exercised in offering an income or cost approach opinion of value when available market data is poor or non-existent. In such circumstances it *may* be appropriate to adopt either the income approach or the cost approach to the valuation.

60. Income Approach

- 60.1. The income approach to the valuation of plant and equipment can be used where specific cash flows can be identified for the *asset* or a group of complementary *assets*, eg, where a group of *assets* forming a process plant is operating to produce a marketable product. However, some of the cash flows *may* be attributable to intangible *assets* and difficult to separate from the cash flow contribution of the plant and equipment. Use of the income approach is not normally practical for many individual items of plant or equipment; however, it can be utilised in assessing the existence and quantum of economic obsolescence for an *asset* or *asset* group.
- 60.2. When an income approach is used to value plant and equipment, the valuation *must* consider the cash flows expected to be generated over the life of the *asset(s)* as well as the value of the *asset* at the end of its life. Care *must* be exercised when plant and equipment is valued on an income approach to ensure that elements of value relating to intangible *assets*, goodwill and other contributory *assets* is excluded (see IVS 210 Intangible Assets).

70. Cost Approach

- 70.1. The cost approach is commonly adopted for plant and equipment, particularly in the case of individual *assets* that are specialised or special-use facilities. The first step is to estimate the cost to a market *participant* of replacing the subject *asset* by reference to the lower of either reproduction or replacement cost. The replacement cost is the cost of obtaining an alternative *asset* of equivalent utility; this can either be a modern equivalent providing the same functionality or the cost of

reproducing an exact replica of the subject *asset*. After concluding on a replacement cost, the value *should* be adjusted to reflect the impact on value of physical, functional, technological and economic obsolescence on value. In any event, adjustments made to any particular replacement cost *should* be designed to produce the same cost as the modern equivalent *asset* from an output and utility point of view.

- 70.2. An entity's actual costs incurred in the acquisition or construction of an *asset* *may* be appropriate for use as the replacement cost of an *asset* under certain circumstances. However, prior to using such historical cost information, the *valuer* *should* consider the following:
- (a) Timing of the historical expenditures: An entity's actual costs *may* not be relevant, or *may* need to be adjusted for inflation/indexation to an equivalent as of the valuation date, if they were not incurred recently due to changes in market prices, inflation/deflation or other factors.
 - (b) The basis of value: Care *must* be taken when adopting a particular market *participant's* own costings or profit margins, as they *may* not represent what typical market *participants* might have paid. The *valuer* *must* also consider the possibility that the entity's costs incurred *may* not be historical in nature due to prior purchase accounting or the purchase of used plant and equipment *assets*. In any case, historical costs *must* be trended using appropriate indices.
 - (c) Specific costs included: A *valuer* *must* consider all *significant* costs that have been included and whether those costs contribute to the value of the *asset* and for some bases of value, some amount of profit margin on costs incurred *may* be appropriate.
 - (d) Non-market components: Any costs, discounts or rebates that would not be incurred by, or available to, typical market *participants* *should* be excluded.
- 70.3. Having established the replacement cost, deductions *must* be made to reflect the physical, functional, technological and economic obsolescence as applicable (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 80).

Cost-to-Capacity Method

- 70.4. Under the cost-to-capacity method, the replacement cost of an *asset* with an actual or required capacity can be determined by reference to the cost of a similar *asset* with a different capacity.
- 70.5. The cost-to-capacity method is generally used in one of two ways:
- (a) to estimate the replacement cost for an *asset* or *assets* with one capacity where the replacement costs of an *asset* or *assets* with a different capacity are known (such as when the capacity of two subject *assets* could be replaced by a single *asset* with a known cost), or
 - (b) to estimate the replacement cost for a modern equivalent *asset* with capacity that matches foreseeable demand where the subject *asset* has excess capacity (as a means of measuring the penalty for the lack of utility to be applied as part of an economic obsolescence adjustment).

- 70.6. This method *may* only be used as a check method unless there is an existence of an exact comparison plant of the same designed capacity that resides within the same geographical area.
- 70.7. It is noted that the relationship between cost and capacity is often not linear, so some form of exponential adjustment *may* also be required.

80. Special Considerations for Plant and Equipment

- 80.1. The following section Financing Arrangements addresses a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of plant and equipment.

90. Financing Arrangements

- 90.1. Generally, the value of an *asset* is independent of how it is financed. However, in some circumstances the way items of plant and equipment are financed and the stability of that financing *may* need to be considered in valuation.
- 90.2. An item of plant and equipment *may* be subject to a leasing or financing arrangement. Accordingly, the *asset* cannot be sold without the lender or lessor being paid any balance outstanding under the financing arrangement. This payment *may* or *may* not exceed the unencumbered value of the item to the extent unusual/excessive for the industry. Depending upon the *purpose of the valuation*, it *may* be appropriate to identify any encumbered *assets* and to report their values separately from the unencumbered *assets*.
- 90.3. Items of plant and equipment that are subject to operating leases are the property of third parties and are therefore not included in a valuation of the *assets* of the lessee, subject to the lease meeting certain conditions. However, such *assets may* need to be recorded as their presence *may* impact on the value of owned *assets* used in association. In any event, prior to undertaking a valuation, the *valuer should* establish (in conjunction with client and/or advisors) whether *assets* are subject to operating lease, finance lease or loan, or other secured lending. The conclusion on this regard and wider *purpose of the valuation* will then dictate the appropriate basis and valuation methodology.

IVS 400 Real Property Interests

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Real Property Interests	80
Hierarchy of Interests	90
Rent	100

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of real property interests. This standard contains additional requirements for valuations of real property interests.

20. Introduction

- 20.1. Property interests are normally defined by state or the law of individual *jurisdictions* and are often regulated by national or local legislation. Before undertaking a valuation of a real property interest, a *valuer must* understand the relevant legal framework that affects the interest being valued.
- 20.2. A real property interest is a right of ownership, control, use or occupation of land and buildings. There are three main types of interest:
- the superior interest in any defined area of land. The owner of this interest has an absolute right of possession and control of the land and any buildings upon it in perpetuity, subject only to any subordinate interests and any statutory or other legally enforceable constraints,
 - a subordinate interest that normally gives the holder rights of exclusive possession and control of a defined area of land or buildings for a defined period, eg, under the terms of a lease contract, and/or
 - a right to use land or buildings but without a right of exclusive possession or control, eg, a right to pass over land or to use it only for a specified activity.
- 20.3. Intangible *assets* fall outside the classification of real property *assets*. However, an intangible *asset may* be associated with, and have a material impact on, the value of real property *assets*. It is therefore essential to be clear in the scope of work precisely what the valuation assignment is to include or exclude. For example, the valuation of a hotel can be inextricably linked to the hotel brand. In such cases, the valuation process will involve consideration of the inclusion of intangible *assets* and their impact on the

valuation of the real property and plant and equipment *assets*. When there is an intangible *asset* component, the *valuer should* also follow IVS 210 *Intangible Assets*.

- 20.4. Although different words and terms are used to describe these types of real property interest in different *jurisdictions*, the concepts of an unlimited absolute right of ownership, an exclusive interest for a limited period or a non-exclusive right for a specified *purpose* are common to most. The immovability of land and buildings means that it is the right that a party holds that is transferred in an exchange, not the physical land and buildings. The value, therefore, attaches to the legal interest rather than to the physical land and buildings.
- 20.5. To comply with the requirement to identify the *asset* to be valued in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d) the following matters *must* be included:
- (a) a description of the real property interest to be valued, and
 - (b) identification of any superior or subordinate interests that affect the interest to be valued.
- 20.6. To comply with the requirements to state the extent of the investigation and the nature and source of the information to be relied upon in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(j) and IVS 102 *Investigations and Compliance*, the following matters *must* be considered:
- (a) the evidence required to verify the real property interest and any relevant related interests,
 - (b) the extent of any inspection,
 - (c) responsibility for information on the site area and any building floor areas,
 - (d) responsibility for confirming the specification and condition of any building,
 - (e) the extent of investigation into the nature, specification and adequacy of services,
 - (f) the existence of any information on ground and foundation conditions,
 - (g) responsibility for the identification of actual or potential environmental risks,
 - (h) legal permissions or restrictions on the use of the property and any buildings, as well as any expected or potential changes to legal permissions and restrictions.
- 20.7. Typical examples of special assumptions that *may* need to be agreed and confirmed in order to comply with IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3. (k) include:
- (a) that a defined physical change had occurred, eg, a proposed building is valued as if complete at the valuation date,

- (b) that there had been a change in the status of the property, eg, a vacant building had been leased or a leased building had become vacant at the valuation date,
 - (c) that the interest is being valued without taking into account other existing interests, and
 - (d) that the property is free from contamination or other environmental risks.
- 20.8. Valuations of real property interests are often required for different *purposes* including secured lending, sales and purchases, taxation, litigation, compensation, insolvency proceedings and financial reporting.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing real property interests.
- 30.2. Under most bases of value, a *valuer must* consider the highest and best use of the real property, which *may* differ from its current use (see IVS 104 Bases of Value, para 30.3). This assessment is particularly important to real property interests which can be changed from one use to another or that have development potential.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three valuation approaches described in the IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* can all be applicable for the valuation of a real property interest.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3 and 10.4.

50. Market Approach

- 50.1. Property interests are generally heterogeneous (ie, with different characteristics). Even if the land and buildings have identical physical characteristics to others being exchanged in the market, the location will be different. Notwithstanding these dissimilarities, the market approach is commonly applied for the valuation of real property interests.
- 50.2. In order to compare the subject of the valuation with the price of other real property interests, *valuers should* adopt generally accepted and appropriate units of comparison that are considered by *participants*, dependent upon the type of *asset* being valued. Units of comparison that are commonly used include:
 - (a) price per square metre (or per square foot) of a building or per hectare for land,
 - (b) price per room, and
 - (c) price per unit of output, eg, crop yields.
- 50.3. A unit of comparison is only useful when it is consistently selected and applied to the subject property and the comparable properties in each analysis. To the extent possible, any unit of comparison used *should* be one commonly used by *participants* in the relevant market.

- 50.4. The reliance that can be applied to any comparable price data in the valuation process is determined by comparing various characteristics of the property and transaction from which the data was derived with the property being valued. Differences between the following *should* be considered in accordance with IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 30.8. Specific differences that *should* be considered in valuing real property interests include, but are not limited to:
- (a) the type of interest providing the price evidence and the type of interest being valued,
 - (b) the respective locations,
 - (c) the respective quality of the land or the age and specification of the buildings,
 - (d) the permitted use or zoning at each property,
 - (e) the circumstances under which the price was determined and the basis of value required,
 - (f) the effective date of the price evidence and the valuation date, and
 - (g) market conditions at the time of the relevant transactions and how they differ from conditions at the valuation date.

60. Income Approach

- 60.1. Various methods are used to indicate value under the general heading of the income approach, all of which share the common characteristic that the value is based upon an actual or estimated income that either is, or could be, generated by an owner of the interest. In the case of an investment property, that income could be in the form of rent (see paras 90.1-90.3); in an owner-occupied building, it could be an assumed rent (or rent saved) based on what it would cost the owner to lease equivalent space.
- 60.2. For some real property interests, the income-generating ability of the property is closely tied to a particular use or business/trading activity (for example, hotels, golf courses, etc). Where a building is suitable for only a particular type of trading activity, the income is often related to the actual or potential cash flows that would accrue to the owner of that building from the trading activity. The use of a property's trading potential to indicate its value is often referred to as the "profits method".
- 60.3. When the income used in the income approach represents cash flow from a business/trading activity (rather than cash flow related to rent, maintenance and other real property-specific costs), the *valuer should* also comply as appropriate with the requirements of IVS 200 *Business and Business Interests* and, where applicable, IVS 210 *Intangible Assets*.
- 60.4. For real property interests, various forms of discounted cash flow models *may* be used. These vary in detail but share the basic characteristic that the cash flow for a defined future period is adjusted to a present value using a discount rate. The sum of the present day values for the individual periods represents an estimate of the capital value. The discount rate in a discounted cash flow model will be based on the time cost of money and the risks and rewards of the income stream in question.

- 60.5. Further information on the derivation of discount rates is included in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31. The development of a yield or discount rate *should* be influenced by the objective of the valuation. For example:
- (a) if the objective of the valuation is to establish the value to a particular owner or potential owner based on their own investment criteria, the rate used *may* reflect their required rate of return or their *weighted* average cost of capital, and
 - (b) if the objective of the valuation is to establish the market value, the discount rate *may* be derived from observation of the returns implicit in the price paid for real property interests traded in the market between *participants* or from hypothetical *participants'* required rates or return. When a discount rate is based on an analysis of market transactions, *valuers should* also follow the guidance contained in IVS 105 Valuation Approaches and Methods, paras 30.7 and 30.8.
- 60.6. An appropriate discount rate *may* also be built up from a typical “risk-free” return adjusted for the additional risks and opportunities specific to the particular real property interest.

70. Cost Approach

- 70.1. In applying the cost approach, *valuers must* follow the guidance contained in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.1-70.14.
- 70.2. This approach is generally applied to the valuation of real property interests through the depreciated replacement cost method.
- 70.3. It *may* be used as the primary approach when there is either no evidence of transaction prices for similar property or no identifiable actual or notional income stream that would accrue to the owner of the relevant interest.
- 70.4. In some cases, even when evidence of market transaction prices or an identifiable income stream is available, the cost approach *may* be used as a secondary or corroborating approach.
- 70.5. The first step requires a replacement cost to be calculated. This is normally the cost of replacing the property with a modern equivalent at the relevant valuation date. An exception is where an equivalent property would need to be a replica of the subject property in order to provide a *participant* with the same utility, in which case the replacement cost would be that of reproducing or replicating the subject building rather than replacing it with a modern equivalent. The replacement cost *must* reflect all incidental costs, as appropriate, such as the value of the land, infrastructure, design fees, finance costs and developer profit that would be incurred by a *participant* in creating an equivalent asset.
- 70.6. The cost of the modern equivalent *must* then, as appropriate, be subject to adjustment for physical, functional, technological and economic obsolescence (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 80). The objective of an adjustment for obsolescence is to estimate how much less valuable the subject property might, or would be, to a potential buyer than the modern equivalent. Obsolescence considers the physical condition, functionality and economic utility of the subject property compared to the modern equivalent.

80. Special Considerations for Real Property Interests

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of real property interests.

- (a) Hierarchy of Interests (section 90).
- (b) Rent (section 100).

90. Hierarchy of Interests

90.1. The different types of real property interests are not mutually exclusive. For example, a superior interest *may* be subject to one or more subordinate interests. The owner of the absolute interest *may* grant a lease interest in respect of part or all of his interest. Lease interests granted directly by the owner of the absolute interest are “head lease” interests. Unless prohibited by the terms of the lease contract, the holder of a head lease interest can grant a lease of part or all of that interest to a third party, which is known as a sub-lease interest. A sub-lease interest will always be shorter than, or coterminous with, the head lease out of which it is created.

90.2. These property interests will have their own characteristics, as illustrated in the following examples:

- (a) Although an absolute interest provides outright ownership in perpetuity, it *may* be subject to the effect of subordinate interests. These subordinate interests could include leases, restrictions imposed by a previous owner or restrictions imposed by statute.
- (b) A lease interest will be for a defined period, at the end of which the property reverts to the holder of the superior interest out of which it was created. The lease contract will normally impose obligations on the lessee, eg, the payment of rent and other expenses. It *may* also impose conditions or restrictions, such as in the way the property *may* be used or on any transfer of the interest to a third party.
- (c) A right of use *may* be held in perpetuity or *may* be for a defined period. The right *may* be dependent on the holder making payments or complying with certain other conditions.

90.3. When valuing a real property interest it is therefore necessary to identify the nature of the rights accruing to the holder of that interest and reflect any constraints or encumbrances imposed by the existence of other interests in the same property. The sum of the individual values of various different interests in the same property will frequently differ from the value of the unencumbered superior interest.

100. Rent

100.1. Market rent is addressed as a basis of value in IVS 104 Bases of Value.

100.2. When valuing either a superior interest that is subject to a lease or an interest created by a lease, *valuers must* consider the contract rent and, in cases where it is different, the market rent.

100.3. The contract rent is the rent payable under the terms of an actual lease. It *may* be fixed for the duration of the lease or variable. The frequency and basis of calculating variations in the rent will be set out in the lease and *must* be identified and understood in order to establish the total benefits accruing to the lessor and the liability of the lessee.

IVS 410 Development Property

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for a Development Property	80
Residual Method	90
Existing Asset	100
Special Considerations for Financial Reporting	110
Special Considerations for Secured Lending	120

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards IVS 101 to IVS 105 apply to valuations of development property. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies. Valuations of development property *must* also follow IVS 400 Real Property Interests.

20. Introduction

- 20.1. In the context of this standard, development properties are defined as interests where redevelopment is required to achieve the highest and best use, or where improvements are either being contemplated or are in progress at the valuation date and include:

- (a) the construction of buildings,
- (b) previously undeveloped land which is being provided with infrastructure,
- (c) the redevelopment of previously developed land,
- (d) the improvement or alteration of existing buildings or structures,
- (e) land allocated for development in a statutory plan, and
- (f) land allocated for a higher value uses or higher density in a statutory plan.

- 20.2. Valuations of development property *may* be required for different *purposes*. It is the *valuer's* responsibility to understand the *purpose* of a valuation. A non-exhaustive list of examples of circumstances that *may* require a development valuation is provided below:

- (a) when establishing whether proposed projects are financially feasible,
 - (b) as part of general consulting and transactional support engagements for acquisition and loan security,
 - (c) for tax reporting *purposes*, development valuations are frequently needed for ad valorem taxation analyses,
 - (d) for litigation requiring valuation analysis in circumstances such as shareholder disputes and damage calculations,
 - (e) for financial reporting *purposes*, valuation of a development property is often required in connection with accounting for business combinations, *asset* acquisitions and sales, and impairment analysis, and
 - (f) for other statutory or legal events that *may* require the valuation of development property such as compulsory purchases.
- 20.3. When valuing development property, *valuers must* follow the applicable standard for that type of *asset* or liability (for example, IVS 400 Real Property Interests).
- 20.4. The residual value or land value of a development property can be very sensitive to changes in assumptions or projections concerning the income or revenue to be derived from the completed project or any of the development costs that will be incurred. This remains the case regardless of the method or methods used or however diligently the various inputs are researched in relation to the valuation date.
- 20.5. This sensitivity also applies to the impact of *significant* changes in either the costs of the project or the value on completion of the current value. If the valuation is required for a *purpose* where *significant* changes in value over the duration of a construction project *may* be of concern to the user (eg, where the valuation is for loan security or to establish a project's viability), the *valuer must* highlight the potentially disproportionate effect of possible changes in either the construction costs or end value on the profitability of the project and the value of the partially completed property. A sensitivity analysis *may* be useful for this *purpose* provided it is accompanied by a suitable explanation.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing development property.
- 30.2. The valuation of development property often includes a *significant* number of assumptions and special assumptions regarding the condition or status of the project when complete. For example, special assumptions *may* be made that the development has been completed or that the property is fully leased. As required by IVS 101 *Scope of Work*, *significant* assumptions and special assumptions used in a valuation *must* be communicated to all parties to the valuation engagement and *must* be agreed and confirmed in the scope of work. Particular care *may* also be required where reliance *may* be placed by third parties on the valuation outcome.

- 30.3. Frequently it will be either impracticable or impossible to verify every feature of a development property which could have an impact on potential future development, such as where ground conditions have yet to be investigated. When this is the case, it *may* be appropriate to make assumptions (eg, that there are no abnormal ground conditions that would result in *significantly* increased costs). If this was an assumption that a *participant* would not make, it would need to be presented as a special assumption.
- 30.4. In situations where there has been a change in the market since a project was originally conceived, a project under construction *may* no longer represent the highest and best use of the land. In such cases, the costs to complete the project originally proposed *may* be irrelevant as a buyer in the market would either demolish any partially completed structures or adapt them for an alternative project. The value of the development property under construction would need to reflect the current value of the alternative project and the costs and risks associated with completing that project.
- 30.5. For some development properties, the property is closely tied to a particular use or business/trading activity or a special assumption is made that the completed property will trade at specified and sustainable levels. In such cases, the *valuer must*, as appropriate, also comply with the requirements of IVS 200 Business and Business Interests and, where applicable, IVS 210 Intangible Assets.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* *may* all be applicable for the valuation of a real property interest. There are two main approaches in relation to the valuation the development property. These are:-
- (a) the market approach (see section 50), and
 - (b) the residual method, which is a hybrid of the market approach, the income approach and the cost approach (see sections 40-70). This is based on the completed “gross development value” and the deduction of development costs and the developer’s return to arrive at the residual value of the development property (see section 90).
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3.
- 40.3. The valuation approach to be used will depend on the required basis of value as well as specific facts and circumstances, eg, the level of recent transactions, the stage of development of the project and movements in property markets since the project started, and *should* always be that which is most appropriate to those circumstances. Therefore, the exercise of judgement in the selection of the most suitable approach is critical.

50. Market Approach

- 50.1. Some types of development property can be sufficiently homogenous and frequently exchanged in a market for there to be sufficient data from recent sales to use as a direct comparison where a valuation is required.

- 50.2. In most markets, the market approach *may* have limitations for larger or more complex development property, or smaller properties where the proposed improvements are heterogeneous. This is because the number and extent of the variables between different properties make direct comparisons of all variables inapplicable though correctly adjusted market evidence (See IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 20.5) *may* be used as the basis for a number of variables within the valuation.
- 50.3. For development property where work on the improvements has commenced but is incomplete, the application of the market approach is even more problematic. Such properties are rarely transferred between *participants* in their partially-completed state, except as either part of a transfer of the owning entity or where the seller is either insolvent or facing insolvency and therefore unable to complete the project. Even in the unlikely event of there being evidence of a transfer of another partially-completed development property close to the valuation date, the degree to which work has been completed would almost certainly differ, even if the properties were otherwise similar.
- 50.4. The market approach *may* also be appropriate for establishing the value of a completed property as one of the inputs required under the residual method, which is explained more fully in the section on the residual method (section 90).

60. Income Approach

- 60.1. Establishing the residual value of a development property *may* involve the use of a cash flow model in some markets.
- 60.2. The income approach *may* also be appropriate for establishing the value of a completed property as one of the inputs required under the residual method, which is explained more fully in the section on the residual method (see section 90).

70. Cost Approach

- 70.1. Establishing the development costs is a key component of the residual approach (see para 90.5).
- 70.2. The cost approach *may* also exclusively be used as a means of indicating the value of development property such as a proposed development of a building or other structure for which there is no active market on completion.
- 70.3. The cost approach is based on the economic principle that a buyer will pay no more for an *asset* than the amount to create an *asset* of equal utility. To apply this principle to development property, the *valuer must* consider the cost that a prospective buyer would incur in acquiring a similar *asset* with the potential to earn a similar profit from development as could be obtained from development of the subject property. However, unless there are unusual circumstances affecting the subject development property, the process of analysing a proposed development and determining the anticipated costs for a hypothetical alternative would effectively replicate either the market approach or the residual method as described above, which can be applied directly to the subject property.

- 70.4. Another difficulty in applying the cost approach to development property is in determining the profit level, which is its “utility” to a prospective buyer. Although a developer *may* have a target profit at the commencement of a project, the actual profit is normally determined by the value of the property at completion. Moreover, as the property approaches completion, some of the risks associated with development are likely to reduce, which *may* impact on the required return of a buyer. Unless a fixed price has been agreed, profit is not determined by the costs incurred in acquiring the land and undertaking the improvements.

80. Special Considerations for a Development Property

- 80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of development property:
- (a) Residual Method (section 90).
 - (b) Existing Asset (section 100).
 - (c) Special Considerations for Financial Reporting (section 110).
 - (d) Special Considerations for Secured Lending (section 120).

90. Residual Method

- 90.1. The residual method is so called because it indicates the residual amount after deducting all known or anticipated costs required to complete the development from the anticipated value of the project when completed after consideration of the risks associated with completion of the project. This is known as the residual value. The residual value, derived from the residual method, *may* or *may* not equate to the market value of the development property in its current condition.
- 90.2. The residual value can be highly sensitive to relatively small changes in the forecast cash flows and the practitioner *should* provide separate sensitivity analyses for each *significant* factor.
- 90.3. Caution is required in the use of this method because of the sensitivity of the result to changes in many of the inputs, which *may* not be precisely known on the valuation date, and therefore have to be estimated with the use of assumptions.
- 90.4. The models used to apply the residual method vary considerably in complexity and sophistication, with the more complex models allowing for greater granularity of inputs, multiple development phases and sophisticated analytical tools. The most suitable model will depend on the size, duration and complexity of the proposed development.
- 90.5. In applying the residual method, a *valuer should* consider and evaluate the reasonableness and reliability of the following:
- (a) the source of information on any proposed building or structure, eg, any plans and specification that are to be relied on in the valuation, and
 - (b) any source of information on the construction and other costs that will be incurred in completing the project and which will be used in the valuation.

90.6. The following basic elements require consideration in any application of the method to estimate the market value of development property and if another basis is required, alternative inputs *may* be required.

- (a) Completed property value,
- (b) Construction costs,
- (c) Consultants fees,
- (d) Marketing costs,
- (e) Timetable,
- (f) Finance costs,
- (g) Development profit,
- (h) Discount rate.

Value of Completed Property

90.7. The first step requires an estimate of the value of the relevant interest in the real property following notional completion of the development project, which *should* be developed in accordance with IVS 105 Valuation Methods and Approaches.

90.8. Regardless of the methods adopted under either the market or income approach, the *valuer must* adopt one of the two basic underlying assumptions:

- (a) the estimated market value on completion is based on values that are current on the valuation date on the special assumption the project had already been completed in accordance with the defined plans and specification, or
- (b) the estimated value on completion is based on the special assumption that the project is completed in accordance with the defined plans and specification on the anticipated date of completion.

90.9. Market practice and availability of relevant data *should* determine which of these assumptions is more appropriate. However, it is important that there is clarity as to whether current or projected values are being used.

90.10. If estimated gross development value is used, it *should* be made clear that these are based on special assumptions that a *participant* would make based on information available on the valuation date.

90.11. It is also important that care is taken to ensure that consistent assumptions are used throughout the residual value calculation, ie, if current values are used then the costs *should* also be current and discount rates derived from analysis of current prices.

90.12. If there is a pre-sale or pre-lease agreement in place that is conditional on the project, or a relevant part, being completed, this will be reflected in the valuation of the completed property. *Care should* be taken to establish whether the price in a pre-sale agreement or the rent and other terms in a pre-lease agreement reflect those that would be agreed between *participants* on the valuation date.

- 90.13. If the terms are not reflective of the market, adjustments *may* need to be made to the valuation.
- 90.14. It would also be appropriate to establish if these agreements would be assignable to a purchaser of the relevant interest in the development property prior to the completion of the project.

Construction Costs

- 90.15. The costs of all work required at the valuation date to complete the project to the defined specification need to be identified. Where no work has started, this will include any preparatory work required prior to the main building contract, such as the costs of obtaining statutory permissions, demolition or off-site enabling work.
- 90.16. Where work has commenced, or is about to commence, there will normally be a contract or contracts in place that can provide the independent confirmation of cost. However, if there are no contracts in place, or if the actual contract costs are not typical of those that would be agreed in the market on the valuation date, then it *may* be necessary to estimate these costs reflecting the reasonable expectation of *participants* on the valuation date of the probable costs.
- 90.17. The benefit of any work carried out prior to the valuation date will be reflected in the value, but will not determine that value. Similarly, previous payments under the actual building contract for work completed prior to the valuation date are not relevant to current value.
- 90.18. In contrast, if payments under a building contract are geared to the work completed, the sums remaining to be paid for work not yet undertaken at the valuation date *may* be the best evidence of the construction costs required to complete the work.
- 90.19. However, contractual costs *may* include special requirements of a specific end user and therefore *may* not reflect the general requirements of *participants*.
- 90.20. Moreover, if there is a material risk that the contract *may* not be fulfilled, (eg, due to a dispute or insolvency of one of the parties), it *may* be more appropriate to reflect the cost of engaging a new contractor to complete the outstanding work.
- 90.21. When valuing a partly completed development property, it is not appropriate to rely solely on projected costs and income contained in any project plan or feasibility study produced at the commencement of the project.
- 90.22. Once the project has commenced, this is not a reliable tool for measuring value as the inputs will be historic. Likewise, an approach based on estimating the percentage of the project that has been completed prior to the valuation date is unlikely to be relevant in determining the current market value.

Consultants' Fees

- 90.23. These include legal and professional costs that would be reasonably incurred by a *participant* at various stages through the completion of the project.

Marketing Costs

- 90.24. If there is no identified buyer or lessee for the completed project, it will normally be appropriate to allow for the costs associated with appropriate marketing, and for any leasing commissions and consultants' fees incurred for marketing not included under para 90.23.

Timetable

- 90.25. The duration of the project from the valuation date to the expected date of physical completion of the project needs to be considered, together with the phasing of all cash outflows for construction costs, consultants' fees, etc.
- 90.26. If there is no sale agreement in place for the relevant interest in the development property following practical completion, an estimate *should* be made of the marketing period that might typically be required following completion of construction until a sale is achieved.
- 90.27. If the property is to be held for investment after completion and if there are no pre-leasing agreements, the time required to reach stabilised occupancy needs to be considered (ie, the period required to reach a realistic long-term occupancy level). For a project where there will be individual letting units, the stabilised occupancy levels *may* be less than 100 percent if market experience indicates that a number of units *may* be expected to always be vacant, and allowance *should* be considered for costs incurred by the owner during this period such as additional marketing costs, incentives, maintenance and/or unrecoverable service charges.

Finance Costs

- 90.28. These represent the cost of finance for the project from the valuation date through to the completion of the project, including any period required after physical completion to either sell the interest or achieve stabilised occupancy. As a lender *may* perceive the risks during construction to differ substantially from the risks following completion of construction, the finance cost during each period *may* also need to be considered separately. Even if an entity is intending to self-fund the project, an allowance *should* be made for interest at a rate which would be obtainable by a *participant* for borrowing to fund the completion of the project on the valuation date.

Development Profit

- 90.29. Allowance *should* be made for development profit, or the return that would be required by a buyer of the development property in the market place for taking on the risks associated with completion of the project on the valuation date. This will include the risks involved in achieving the anticipated income or capital value following physical completion of the project.
- 90.30. This target profit can be expressed as a lump sum, a percentage return on the costs incurred or a percentage of the anticipated value of the project on completion or a rate of return. Market practice for the type of property in question will normally indicate the most appropriate option. The amount of profit that would be required will reflect the level of risk that would be perceived by a prospective buyer on the valuation date and will vary according to factors such as:

- (a) the stage which the project has reached on the valuation date. A project which is nearing completion will normally be viewed as being less risky than one at an early stage, with the exception of situations where a party to the development is insolvent,
- (b) whether a buyer or lessee has been secured for the completed project, and
- (c) the size and anticipated remaining duration of the project. The longer the project, the greater the risk caused by exposure to fluctuations in future costs and receipts and changing economic conditions generally.

90.31. The following are examples of factors that *may* typically need to be considered in an assessment of the relative risks associated with the completion of a development project:

- (a) unforeseen complications that increase construction costs,
- (b) potential for contract delays caused by adverse weather or other matters outside of developer's control,
- (c) delays in obtaining statutory consents,
- (d) supplier failures,
- (e) entitlement risk and changes in entitlements over the development period,
- (f) regulatory changes, and
- (g) delays in finding a buyer or lessee for the completed project.

90.32. Whilst all of the above factors will impact the perceived risk of a project and the profit that a buyer or the development property would require, care *must* be taken to avoid double counting, either where contingencies are already reflected in the residual valuation model or risks in the discount rate used to bring future cash flows to present value.

90.33. The risk of the estimated value of the completed development project changing due to changed market conditions over the duration of the project will normally be reflected in the discount rate or capitalisation rate used to value the completed project.

90.34. The profit anticipated by the owner of an interest in development property at the commencement of a development project will vary according to the valuation of its interest in the project once construction has commenced. The valuation *should* reflect those risks remaining at the valuation date and the discount or return that a buyer of the partially completed project would require for bringing it to a successful conclusion.

Discount Rate

90.35. In order to arrive at an indication of the value of the development property on the valuation date, the residual method requires the application of a discount rate to all future cash flows in order to arrive at a net present value. This discount rate *may* be derived using a variety of methods (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31).

90.36. If the cash flows are based on values and costs that are current on the valuation date, the risk of these changing between the valuation date and the anticipated completion date *should* be considered and reflected in the discount rate used to determine the present value. If the cash flows are based on prospective values and costs, the risk of those projections proving to be inaccurate *should* be considered and reflected in the discount rate.

100. Existing Asset

100.1. In the valuation of development property, it is necessary to establish the suitability of the real property in question for the proposed development. Some matters *may* be within the *valuer's* knowledge and experience but some *may* require information or reports from other specialists. Matters that typically need to be considered for specific investigation when undertaking a valuation of a development property before a project commences include:

- (a) whether or not there is a market for the proposed development,
- (b) is the proposed development the highest and best use of the property in the current market,
- (c) whether there are other non-financial obligations that need to be considered (political or social criteria),
- (d) legal permissions or zoning, including any conditions or constraints on permitted development,
- (e) limitations, encumbrances or conditions imposed on the relevant interest by private contract,
- (f) rights of access to public highways or other public areas,
- (g) geotechnical conditions, including potential for contamination or other environmental risks,
- (h) the availability of, and requirements to, provide or improve necessary services, eg, water, drainage and power,
- (i) the need for any off-site infrastructure improvements and the rights required to undertake this work,
- (j) any archaeological constraints or the need for archaeological investigations,
- (k) sustainability and any *client* requirements in relation to green buildings,
- (l) economic conditions and trends and their potential impact on costs and receipts during the development period,
- (m) current and projected supply and demand for the proposed future uses,
- (n) the availability and cost of funding,
- (o) the expected time required to deal with preparatory matters prior to starting work, for the completion of the work and, if appropriate, to rent or sell the completed property, and
- (p) any other risks associated with the proposed development.

- 100.2. Where a project is in progress, additional enquires or investigations will typically be needed into the contracts in place for the design of the project, for its construction and for supervision of the construction.

110. Special Considerations for Financial Reporting

- 110.1. The accounting treatment of development property can vary depending on how it is classified by the reporting entity (eg, whether it is being held for sale, for owner occupation or as investment property). This *may* affect the valuation requirements and therefore the classification and the relevant accounting requirements need to be determined before selecting an appropriate valuation method.
- 110.2. Financial statements are normally produced on the assumption that the entity is a going concern. It is therefore normally appropriate to assume that any contracts (eg, for the construction of a development property or for its sale or leasing on completion), would pass to the buyer in the hypothetical exchange, even if those contracts *may* not be assignable in an actual exchange. An exception would be if there was evidence of an abnormal risk of default by a contracted party on the valuation date.

120. Special Considerations for Secured Lending

- 120.1. The appropriate basis of valuation for secured lending is normally market value. However, in considering the value of a development property, regard *should* be given to the probability that any contracts in place, eg, for construction or for the sale or leasing of the completed project *may*, become void or voidable in the event of one of the parties being the subject of formal insolvency proceedings. Further regard *should* be given to any contractual obligations that *may* have a material impact on market value. Therefore, it *may* be appropriate to highlight the risk to a lender caused by a prospective buyer of the property not having the benefit of existing building contracts and/or pre-leases, and pre-sales and any associated warranties and guarantees in the event of a default by the borrower.

IVS 500 Financial Instruments

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Financial Instruments	80
Valuation Inputs	90
Credit Risk Adjustments	100
Liquidity and Market Activity	110
Valuation Control and Objectivity	120

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of financial instruments. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

20. Introduction

- 20.1. A financial instrument is a contract that creates rights or obligations between specified parties to receive or pay cash or other financial consideration. Such instruments include but are not limited to, derivatives or other contingent instruments, hybrid instruments, fixed income, structured products and equity instruments. A financial instrument can also be created through the combination of other financial instruments in a portfolio to achieve a specific net financial outcome.
- 20.2. Valuations of financial instruments conducted under IVS 500 *Financial Instruments* can be performed for many different *purposes* including, but not limited to:
- acquisitions, mergers and sales of businesses or parts of businesses,
 - purchase and sale,
 - financial reporting,
 - legal or regulatory requirements (subject to any specific requirements set by the relevant authority),
 - internal risk and compliance procedures,
 - tax, and
 - litigation.

- 20.3. A thorough understanding of the instrument being valued is required to identify and evaluate the relevant market information available for identical or comparable instruments. Such information includes prices from recent transactions in the same or a similar instrument, quotes from brokers or pricing services, credit ratings, yields, volatility, indices or any other inputs relevant to the valuation process.
- 20.4. When valuations are being undertaken by the holding entity that are intended for use by external investors, regulatory authorities or other entities, to comply with the requirement to confirm the identity and status of the *valuer* in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(a), reference *must* be made to the control environment in place, as required by IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* and IVS 500 *Financial Instruments* paras 120.1-120.3 regarding control environment.
- 20.5. To comply with the requirement to identify the *asset* or liability to be valued as in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d), the following matters *must* be addressed:
- (a) the class or classes of instrument to be valued,
 - (b) whether the valuation is to be of individual instruments or a portfolio, and
 - (c) the unit of account.
- 20.6. IVS 102 *Investigations and Compliance*, paras 20.2-20.4 provide that the investigations required to support the valuation *must* be adequate having regard to the *purpose* of the assignment. To support these investigations, sufficient evidence supplied by the *valuer* and/or a credible and reliable third party *must* be assembled. To comply with these requirements, the following are to be considered:
- (a) All market data used or considered as an input into the valuation process *must* be understood and, as necessary, validated.
 - (b) Any model used to estimate the value of a financial instrument shall be selected to appropriately capture the contractual terms and economics of the financial instrument.
 - (c) Where observable prices of, or market inputs from, similar financial instruments are available, those imputed inputs from comparable price(s) and/or observable inputs *should* be adjusted to reflect the contractual and economic terms of the financial instrument being valued.
 - (d) Where possible, multiple valuation approaches are preferred. If differences in value occur between the valuation approaches, the *valuer* *must* explain and document the differences in value.
- 20.7. To comply with the requirement to disclose the valuation approach(es) and reasoning in IVS 103 *Reporting*, para 20.1, consideration *must* be given to the appropriate degree of reporting detail. The requirement to disclose this information in the valuation report will differ for different categories of financial instruments. Sufficient information *should* be provided to allow users to understand the nature of each class of instrument valued and the primary factors influencing the values. Information that adds little to a users' understanding as to the nature of the *asset* or liability, or that obscures the

primary factors influencing value, *must* be avoided. In determining the level of disclosure that is appropriate, regard *must* be had to the following:

- (a) **Materiality:** The value of an instrument or class of instruments in relation to the total value of the holding entity's *assets* and liabilities or the portfolio that is valued.
- (b) **Uncertainty:** The value of the instrument *may* be subject to *significant* uncertainty on the valuation date due to the nature of the instrument, the model or inputs used or to market abnormalities. Disclosure of the cause and nature of any material uncertainty *should* be made.
- (c) **Complexity:** The greater the complexity of the instrument, the greater the appropriate level of detail to ensure that the assumptions and inputs affecting value are identified and explained.
- (d) **Comparability:** The instruments that are of particular interest to users *may* differ with the passage of time. The usefulness of the valuation report, or any other reference to the valuation, is enhanced if it reflects the information demands of users as market conditions change, although, to be meaningful, the information presented *should* allow comparison with previous periods.
- (e) **Underlying instruments:** If the cash flows of a financial instrument are generated from or secured by identifiable underlying *assets* or liabilities, the relevant factors that influence the underlying value *must* be provided in order to help users understand how the underlying value impacts the estimated value of the financial instrument.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing financial instruments.
- 30.2. Often, financial instrument valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and it is the *valuer's* responsibility to understand and follow the regulation, case law, tax law and other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this chapter, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*.
- 40.2. The three valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods may* be applied to the valuation of financial instruments.
- 40.3. The various valuation methods used in financial markets are based on variations of the market approach, the income approach or the cost approach as described in the IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*. This standard describes the commonly used methods and matters that need to be considered or the inputs needed when applying these methods.

40.4. When using a particular valuation method or model, it is important to ensure that it is calibrated with observable market information, where available, on a regular basis to ensure that the model reflects current market conditions. As market conditions change, it *may* become necessary to change to a more suitable model(s) or to modify the existing model and recalibrate and/or make additional adjustments to the valuation inputs. Those adjustments *should* be made to ensure consistency with the required valuation basis, which in turn is determined by the *purpose* for which the valuation is required; see the *IVS Framework*.

50. Market Approach

50.1. A price obtained from trading on a liquid exchange on, or very close to, the time or date of valuation is normally the best indication of the market value of a holding of the identical instrument. In cases where there have not been recent relevant transactions, the evidence of quoted or consensus prices, or private transactions *may* also be relevant.

50.2. It *may* be necessary to make adjustments to the price information if the observed instrument is dissimilar to that being valued or if the information is not recent enough to be relevant. For example, if an observable price is available for similar instruments with one or more different characteristics to the instrument being valued, then the implied inputs from the comparable observable price are to be adjusted to reflect the specific terms of the financial instrument being valued.

50.3. When relying on a price from a pricing service, the *valuer must* understand how the price was derived.

60. Income Approach

60.1. The value of financial instruments *may* be determined using a discounted cash flow method. The terms of an instrument determine, or allow estimation of, the undiscounted cash flows. The terms of a financial instrument typically set out:

- (a) the timing of the cash flows, ie, when the entity expects to realise the cash flows related to the instrument,
- (b) the calculation of the cash flows, eg, for a debt instrument, the interest rate that applies, or for a derivative instrument, how the cash flows are calculated in relation to the underlying instrument or index (or indices),
- (c) the timing and conditions for any options in the contract, eg, put or call, prepayment, extension or conversion options, and
- (d) protection of the rights of the parties to the instrument, eg, terms relating to credit risk in debt instruments or the priority over, or subordination to, other instruments held.

60.2. In establishing the appropriate discount rate, it is necessary to assess the return that would be required on the instrument to compensate for the time value of money and potential additional risks from, but not limited to the following:

- (a) the terms and conditions of the instrument, eg, subordination,

- (b) the credit risk, ie, uncertainty about the ability of the counterparty to make payments when due,
- (c) the liquidity and marketability of the instrument,
- (d) the risk of changes to the regulatory or legal environment, and
- (e) the tax status of the instrument.

60.3. Where future cash flows are not based on fixed contracted amounts, estimates of the expected cash flows will need to be made in order to determine the necessary inputs. The determination of the discount rate *must* reflect the risks of, and be consistent with, the cash flows. For example, if the expected cash flows are measured net of credit losses then the discount rate *must* be reduced by the credit risk component. Depending upon the *purpose of the valuation*, the inputs and assumptions made into the cash flow model will need to reflect either those that would be made by *participants*, or those that would be based on the holder's current expectations or targets. For example, if the *purpose of the valuation* is to determine market value, or fair value as defined in IFRS, the assumptions *should* reflect those of *participants*. If the *purpose* is to measure performance of an *asset* against management determined benchmarks, eg, a target internal rate of return, then alternative assumptions *may* be appropriate.

70. Cost Approach

70.1. In applying the cost approach, *valuers must* follow the guidance contained in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.1-70.14.

80. Special Considerations for Financial Instruments

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of financial instruments:

- (a) Valuation Inputs (section 90).
- (b) Credit Risk (section 100).
- (c) Liquidity and Market Activity (section 110).
- (d) Control Environment (section 120).

90. Valuation Inputs

90.1. As per IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7, any data set used as a valuation input, understanding the sources and how inputs are adjusted by the provider, if any, is essential to understanding the reliance that *should* be given to the use of the valuation input.

90.2. Valuation inputs *may* come from a variety of sources. Commonly used valuation input sources are broker quotations, consensus pricing services, the prices of comparable instruments from third parties and market data pricing services. Implied inputs can often be derived from such observable prices such as volatility and yields.

90.3. When assessing the validity of broker quotations, as evidence of how *participants* would price an *asset*, the *valuer should* consider the following:

- (a) Brokers generally make markets and provide bids in respect of more popular instruments and *may* not extend coverage to less liquid instruments. Because liquidity often reduces with time, quotations *may* be harder to find for older instruments.
 - (b) A broker is concerned with trading, not supporting valuation, and they have little incentive to research an indicative quotation as thoroughly as they would an executable quotation. A *valuer* is required to understand whether the broker quote is a binding, executable quote or a non-binding, theoretical quote. In the case of a non-binding quote, the *valuer* is required to gather additional information to understand if the quote *should* be adjusted or omitted from the valuation.
 - (c) There is an inherent conflict of interest where the broker is the counterparty to an instrument.
 - (d) Brokers have an incentive to encourage trading.
- 90.4. Consensus pricing services operate by collecting price or valuation input information about an instrument from several participating subscribers. They reflect a pool of quotations from different sources, sometimes with adjustment to compensate for any sampling bias. This overcomes the conflict of interest problems associated with single brokers. However, as with a broker quotation, it *may* not be possible to find a suitable input for all instruments in all markets. Additionally, despite its name, a consensus price *may* not necessarily constitute a true market “consensus”, but rather is more of a statistical estimate of recent market transactions or quoted prices. Therefore, the *valuer* needs to understand how the consensus pricing was estimated and if such estimates are reasonable, given the instrument being valued. Information and inputs relevant to the valuation of an illiquid instrument can often be gleaned through comparable transactions (see section 110 for further details).

100. Credit Risk Adjustments

- 100.1. Understanding the credit risk is often an important aspect of valuing a financial instrument and most importantly the issuer. Some of the common factors that need to be considered in establishing and measuring credit risk include the following:
- (a) Own credit and counterparty risk: Assessing the financial strength of the issuer or any credit support providers will involve consideration of not only historical and projected financial performance of the relevant entity or entities but also consideration of performance and prospects for the industry sector in which the business operates. In addition to issuer credit, the *valuer must* also consider the credit exposure of any counterparties to the *asset* or liability being valued. In the case of a clearing house settlement process, many *jurisdictions* now require certain derivatives to be transacted through a central counterparty which can mitigate risk, however residual counterparty risk needs to be considered.
 - (b) The *valuer* also needs to be able to differentiate between the credit risk of the instrument and the credit risk of the issuer and/or counterparty. Generally, the credit risk of the issuer or counterparty does not consider specific collateral related to the instrument.

- (c) Subordination: Establishing the priority of an instrument is critical in assessing the default risk. Other instruments *may* have priority over an issuer's *assets* or the cash flows that support the instrument.
 - (d) Leverage: The amount of debt used to fund the *assets* from which an instrument's return is derived can affect the volatility of returns to the issuer and credit risk.
 - (e) Netting agreements: Where derivative instruments are held between counterparties, credit risk *may* be reduced by a netting or offset agreement that limits the obligations to the net value of the transactions, ie, if one party becomes insolvent, the other party has the right to offset sums owed to the insolvent party against sums due under other instruments.
 - (f) Default protection: Many instruments contain some form of protection to reduce the risk of non-payment to the holder. Protection might take the form of a guarantee by a third party, an insurance contract, a credit default swap or more *assets* to support the instrument than are needed to make the payments. Credit exposure is also reduced if subordinated instruments take the first losses on the underlying *assets* and therefore reduce the risk to more senior instruments. When protection is in the form of a guarantee, an insurance contract or a credit default swap, it is necessary to identify the party providing the protection and assess that party's creditworthiness. Considering the credit worthiness of a third party involves not only the current position but also the possible effect of any other guarantees or insurance contracts the entity has written. If the provider of a guarantee has also guaranteed other correlated debt securities, the risk of its non-performance will likely increase.
- 100.2. For parties for which limited information is available, if secondary trading in a financial instrument exists, there *may* be sufficient market data to provide evidence of the appropriate risk adjustment. If not, it might be necessary to look to credit indices, information available for entities with similar risk characteristics, or estimate a credit rating for the party using its own financial information. The varying sensitivities of different liabilities to credit risk, such as collateral and/or maturity differences, *should* be taken into account in evaluating which source of credit data provides the most relevant information. The risk adjustment or credit spread applied is based on the amount a *participant* would require for the particular instrument being valued.
- 100.3. The own credit risk associated with a liability is important to its value as the credit risk of the issuer is relevant to the value in any transfer of that liability. Where it is necessary to assume a transfer of the liability regardless of any actual constraints on the ability of the counterparties to do so, eg, in order to comply with financial reporting requirements, there are various potential sources for reflecting own credit risk in the valuation of liabilities. These include the yield curve for the entity's own bonds or other debt issued, credit default swap spreads, or by reference to the value of the corresponding *asset*. However, in many cases the issuer of a liability will not have the ability to transfer it and can only settle the liability with the counterparty.

- 100.4. Collateral: The *assets* to which the holder of an instrument has recourse in the event of default need to be considered. In particular, the *valuer* needs to be understand whether recourse is to all the *assets* of the issuer or only to specified *asset(s)*. The greater the value and liquidity of the *asset(s)* to which an entity has recourse in the event of default, the lower the overall risk of the instrument due to increased recovery. In order not to double count, the *valuer* also needs to consider if the collateral is already accounted for in another area of the balance sheet.
- 100.5. When adjusting for own credit risk of the instrument, it is also important to consider the nature of the collateral available for the liabilities being valued. Collateral that is legally separated from the issuer normally reduces the credit exposure. If liabilities are subject to a frequent collateralisation process, there might not be a material own credit risk adjustment because the counterparty is mostly protected from loss in the event of default.

110. Liquidity and Market Activity

- 110.1. The liquidity of financial instruments range from those that are standardised and regularly transacted in high volumes to those that are agreed between counterparties that are incapable of assignment to a third party. This range means that consideration of the liquidity of an instrument or the current level of market activity is important in determining the most appropriate valuation approach.
- 110.2. Liquidity and market activity are distinct. The liquidity of an *asset* is a measure of how easily and quickly it can be transferred in return for cash or a cash equivalent. Market activity is a measure of the volume of trading at any given time, and is a relative rather than an absolute measure. Low market activity for an instrument does not necessarily imply the instrument is illiquid.
- 110.3. Although separate concepts, illiquidity or low levels of market activity pose similar valuation challenges through a lack of relevant market data, ie, data that is either current at the valuation date or that relates to a sufficiently similar *asset* to be reliable. The lower the liquidity or market activity, the greater the reliance that will be needed on valuation approaches that use techniques to adjust or *weight* the inputs based on the evidence of other comparable transactions to reflect either market changes or differing characteristics of the *asset*.

120. Valuation Control and Objectivity

- 120.1. The control environment consists of the internal governance and control procedures that are in place with the objective of increasing the confidence of those who *may* rely on the valuation in the valuation process and conclusion. Where an external *valuer* is placing reliance upon an internally performed valuation, the external *valuer* *must* consider the adequacy and independence of the valuation control environment.
- 120.2. In comparison with other *asset* classes, financial instruments are more commonly valued internally by the same entity that creates and trades them. Internal valuations bring into question the independence of the *valuer* and hence this creates risk to the perceived objectivity of valuations. Please reference 40.1 and 40.2 of the *IVS Framework* regarding valuation performed by internal *valuers* and the need for procedures to be in place

to ensure the objectivity of the valuation and steps that *should* be taken to ensure that an adequate control environment exists to minimise threats to the independence of the valuation. Many entities which deal with the valuation of financial instruments are registered and regulated by statutory financial regulators. Most financial regulators require banks or other regulated entities that deal with financial instruments to have independent price verification procedures. These operate separately from trading desks to produce valuations required for financial reporting or the calculation of regulatory capital guidance on the specific valuation controls required by different regulatory regimes. This is outside the scope of this standard. However, as a general principle, valuations produced by one department of an entity that are to be included in financial statements or otherwise relied on by third parties *should* be subject to scrutiny and approval by an independent department of the entity. Ultimate authority for such valuations *should* be separate from, and fully independent of, the risk-taking functions. The practical means of achieving a separation of the function will vary according to the nature of the entity, the type of instrument being valued and the materiality of the value of the particular class of instrument to the overall objective. The appropriate protocols and controls *should* be determined by careful consideration of the threats to objectivity that would be perceived by a third party relying on the valuation.

- 120.3. When accessing your valuation controls, the following include items you *should* consider in the valuation process:
- (a) establishing a governance group responsible for valuation policies and procedures and for oversight of the entity's valuation process, including some members external to the entity,
 - (b) systems for regulatory compliance if applicable,
 - (c) a protocol for the frequency and methods for calibration and testing of valuation models,
 - (d) criteria for verification of certain valuations by different internal or external experts,
 - (e) periodic independent validation of the valuation model(s),
 - (f) identifying thresholds or events that trigger more thorough investigation or secondary approval requirements, and
 - (g) identifying procedures for establishing *significant* inputs that are not directly observable in the market, eg, by establishing pricing or audit committees.

Index

A

adjustments	
cost approach	45–47
credit risk	104–106
for depreciation/obsolescence	46–47, 85
income approach	52–53, 62–63
market approach	31, 33, 34–36, 60, 102
asset standards see IVS Asset Standards	
assets and liabilities	3, 6, 26
contributory assets	62, 63
existing asset	97–98
intangible see Intangible Assets (IVS 210)	
lease liabilities	21–22, 74, 80, 86–87
operating and non-operating	55–56
subject asset	4
wasting assets	41–42
assumed use	24–26
assumptions	10, 11, 27–28
development property	93
plant and equipment	77
see also special assumptions	
attrition	71–72

B

bases of value	10
business and business interests	50
development property	89–90
financial instruments	101
intangible assets	59–60
plant and equipment	77–78
real property interests	83
Bases of Value (IVS 104)	16–28
assumptions and special assumptions	27–28
entity-specific factors	26
fair market value	23
fair value	23–24
IVS defined	18–22
equitable value	21–22
investment value/worth	22
liquidation value	22
market rent	21, 86
market value	18–20
synergistic value	22

premise of value	24–26
current use/existing use	25
forced sale	25–26
highest and best use	24
orderly liquidation	25
synergies	26–27
transaction cost	28
blockage discounts	36
broker quotations	103–104
Business and Business Interests (IVS 200)	49–56
special considerations	53–56
business information	54–55
capital structure	56
economic and industry	55
operating and non-operating assets	55–56
ownership rights	54
valuation approaches and methods	50–53
business information	54–55
C	
capital structure considerations	56
capitalisation rate	52
cash flow	38–40
changes to the scope of work	11
client	3, 10
collateral	106
comparable listings method	32
comparable transactions method	31–33
competence	7
completed property value	93–94
compliance with standards	6
<i>see also</i> Investigations and Compliance (IVS 102)	
consensus pricing services	104
constant growth model	41
construction costs	94
consultants' fees	94
contract rent	21, 86–87
contributory asset charge (CAC)	63
contributory assets	62, 63
control environment	106–107
control premiums	35–36, 54
cost approach	42–47
adjustments	45–47
business and business interests	53
development property	91–92
financial instruments	103
intangible assets	68–69
plant and equipment	78–80
real property interests	85
cost approach methods	43–47
cost-to-capacity method	79–80
replacement cost	44
reproduction cost	44
summation method	44–45

cost-to-capacity method	79–80
counterparty risk	104
credit risk adjustments	104–106
currency	10, 38–39
current use	25

D

default protection	105
departure	7, 11, 13
depreciation	46–47
development profit	95–96
Development Property (IVS 410)	88–98
assumptions and special assumptions	89–90
special considerations	92–98
completed property value	93–94
construction costs	94
consultants' fees	94
development profit	95–96
discount rate	96–97
existing asset	97–98
finance costs	95
for financial reporting	98
marketing costs	95
for secured lending	98
timetable	95
valuation approaches and methods	90–97
residual method	92–97
disaggregated method	67–68
discount rates	38, 40, 42
business and business interests	52
derivation of	42, 85, 102–103
development property	96–97
financial instruments	102–103
intangible assets	69–70, 73
real property interests	84–85
discounted cash flow (DCF)	37–42, 102–103
discounts for lack of control (DLOC)	35–36
discounts for lack of marketability (DLOM)	35
disposal cost	41–42
distributor method	67–68

E

economic and industry considerations	55
economic life of an intangible asset	70–72
enterprise value	50, 52
entity-specific factors	26
equitable value	21–22
equity value	50, 52
excess earnings method	62–64
existing asset	97–98
existing use	25
exit value	41
explicit forecast period	39

F

fair market value (OECD)	23
fair market value (USIRS)	23
fair value (IFRS)	23
fair value (legal/statutory)	23–24
finance costs	95
Financial Instruments (IVS 500)	99–107
special considerations	103–107
control environment	106–107
credit risk	104–106
liquidity and market activity	106
valuation inputs	103–104
valuation approaches and methods	101–103
financial reporting	23, 98, 105
financing arrangements	80
forced sale	25–26

G

general standards see IVS General Standards	
glossary	3–5
goodwill	58–59, 63
Gordon growth model	41
greenfield method	67
guideline publicly-traded comparable method	33–35
guideline transactions method	31–33

H

hierarchy of interests	86
highest and best use	20, 24

I

income approach	36–42
adjustments	52–53, 62–63
business and business interests	51–53
development property	91
financial instruments	102–103
intangible assets	61–68
plant and equipment	78
real property interests	84–85
income approach methods	37–42
discounted cash flow (DCF)	37–42, 102–103
distributor method	67–68
excess earnings method	62–64
greenfield method	67
relief-from-royalty method	64–65
with-and-without method	66–67
information provided	12–13
Intangible Assets (IVS 210)	57–73
business and business interests	49–50
plant and equipment	74–75
real property interests	81–82

special considerations	69–73
discount rate/rate of return	69–70, 73
economic life	70–72
tax amortisation benefit (TAB)	72–73
valuation approaches and methods	60–69
International Valuation Standards Board	1, 2
International Valuation Standards Council (IVSC)	1
Investigations and Compliance (IVS 102)	12–13
financial instruments	100
intangible assets	59
plant and equipment	75–78
real property interests	82
investment property	84, 95
investment value	22
IVS Asset Standards	2
Business and Business Interests (IVS 200)	49–56
Development Property (IVS 410)	88–98
Financial Instruments (IVS 500)	99–107
Intangible Assets (IVS 210)	57–73
Plant and Equipment (IVS 300)	74–80
Real Property Interests (IVS 400)	81–87
IVS Definitions	3–5, 18–22
IVS Framework	2, 6–7
IVS General Standards	2
Bases of Value (IVS 104)	16–28
Investigations and Compliance (IVS 102)	12–13
Reporting (IVS 103)	14–15
Scope of Work (IVS 101)	9–11
Valuation Approaches and Methods (IVS 105)	29–47

J

jurisdiction	3
--------------	---

L

land <i>see</i> Development Property (IVS 410); Real Property Interests (IVS 400)	
lease liabilities	21–22, 86–87
plant and equipment	74, 80
leverage	105
liabilities <i>see</i> assets and liabilities	
liquidation value	22
liquidity	106

M

market activity	106
market approach	30–36, 41
adjustments	31, 33, 34–36, 60, 102
business and business interests	50–51
development property	90–91
financial instruments	102
intangible assets	60–61
plant and equipment	78
real property interests	83–84

market approach methods	31–36
comparable transactions method	31–33
guideline publicly-traded comparable method	33–35
Market Participant Acquisition Premiums (MPAPs)	35–36
market rent	21, 86
market value	18–20
development property	93, 98
marketing costs	95
material/materiality	4
matrix pricing	32
may	3
multiple approaches	29–30
must	3
 N	
netting agreements	105
 O	
objectivity	9–10, 106–107
IVS Framework	6–7
obsolescence	46–47
intangible assets	69
plant and equipment	76, 78, 79
real property interests	85
operating and non-operating assets	55–56
operating value	50
orderly liquidation	25
ownership rights	54
 P	
participant 4	
Plant and Equipment (IVS 300)	74–80
financing arrangements	80
special considerations	80
valuation approaches and methods	78–80
premise of value	24–26
prior transactions method	31
property interests <i>see</i> Development Property (IVS 410); Real Property Interests (IVS 400)	
prospective financial information (PFI)	39–40
purpose of valuation	4, 10
business and business interests	50
development property	88–89
financial instruments	99
intangible assets	58–59
plant and equipment	76, 77
real property interests	83
 R	
Real Property Interests (IVS 400)	81–87
special considerations	86–87

hierarchy of interests	86
rent	86–87
valuation approaches and methods	83–85
relief-from-royalty method	64–65
rent	21, 86–87
replacement cost method	44
intangible assets	69
plant and equipment	78–80
real property interests	85
Reporting (IVS 103)	14–15
financial instruments	100–101
plant and equipment	77
reproduction cost method	44
residual method	92–97
risk assessment	63, 69–70
credit risk adjustments	104–106
development property	95–96
royalty rate	64–65
S	
salvage value	41–42
Scope of Work (IVS 101)	9–11
business and business interests	50
development property	89–90
financial instruments	100
plant and equipment	76–77
real property interests	82–83
secured lending	98
sensitivity analysis	89
should	4
significant and/or material	4
special assumptions	10, 11
bases of value (IVS 104)	25, 27–28
development property	89–90, 93
real property interests	82–83
reporting (IVS 103)	14
special considerations	
business and business interests	53–56
development property	92–98
financial instruments	103–107
for financial reporting	98
intangible assets	69–73
plant and equipment	80
real property interests	86–87
for secured lending	98
standards of value see Bases of Value (IVS 104)	
subject or subject asset	4
subordination	105
summation method	44–45
synergies	26–27
synergistic value	22

T

tax amortisation benefit (TAB)	72–73
terminal value	40–42
timetable	95
total invested capital value	50
transaction cost	28
transactions	17, 19, 31–33

U

units of comparison	32, 83
---------------------	--------

V

valuation approaches	
business and business interests	50–53
development property	90–97
financial instruments	101–103
intangible assets	60–69
plant and equipment	78–80
real property interests	83–85
Valuation Approaches and Methods (IVS 105)	29–47
cost approach	42–47
cost considerations	45–46
depreciation/obsolescence	46–47
methods	44–45
income approach	36–42
methods	37–42
market approach	30–36
methods	31–35
other considerations	35–36
valuation control	106–107
valuation date	10, 19–20
valuation inputs	103–104
valuation purpose see purpose of valuation	
valuation record	13
valuation report see Reporting (IVS 103)	
valuation review reports	15
valuation reviewer	5, 6
valuer	3, 4, 5
objectivity	6–7, 9–10

W

wasting assets	41–42
weight	5
weighting	5
with-and-without method	66–67
worth	22



Professionelle Standards schaffen Vertrauen

RICS fördert und etabliert höchste fachliche Qualifikationen und Standards in den Bereichen Bewertung, Immobilienentwicklung und -management, Bauwesen und Infrastruktur. Unser Name steht für die professionelle Berufsausübung auf der Grundlage dieser Standards. Das schafft Vertrauen auf den Märkten und bewirkt positive Veränderungen in der baulichen und natürlichen Umwelt.

Amerika

Lateinamerika

ricsamericalatina@rics.org

Nordamerika

ricsamericas@rics.org

Asien-Pazifik

Australasien

australasia@rics.org

Großchina (Hongkong)

ricshk@rics.org

Großchina (Shanghai)

ricschina@rics.org

Japan

ricsjapan@rics.org

Südasien

ricsindia@rics.org

Südostasien

sea@rics.org

EMEA

Afrika

ricsafrica@rics.org

Europa

ricseurope@rics.org

Irland

ricsireland@rics.org

Nahost

ricsmiddleeast@rics.org

Vereinigtes Königreich

– RICS Hauptsitz

contactrics@rics.org

rics.org