

Architekt BM Dipl.-Ing. Roland Popp/Mag. (FH) Gerald Stocker, MBA MRICS WAVO WRV
Gerichtssachverständigenbüro Roland Popp/Realbewertung Gerald Stocker e.U.
Allgemein beeidete und gerichtlich zertifizierte Sachverständige

Kapitalisierungs- und Liegenschaftszinssatz

Mehrere Methoden zur Zinssatzableitung. Bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes gem LBG sowie des Liegenschaftszinssatzes gem ÖNORM B 1802–1 sind jene Methoden geeignet, die das Geschehen am jeweiligen Immobilienteilmarkt zum Bewertungs- bzw Qualitätsstichtag hinreichend berücksichtigen.

LBG und ÖNORM B 1802–1:2019

Der Zinssatz für die Ermittlung des Ertragswertes richtet sich nach der bei „Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung“.¹ Mit der im LBG verwendeten Bezeichnung „Kapitalisierungszinssatz“ hat der Gesetzgeber allgemein den Zinssatz zur Kapitalisierung für die Barwertberechnung beschrieben.²

Die ÖN B 1802–1:2019 empfiehlt, die Höhe des im Ertragswertverfahren verwendeten Zinssatzes zur Ermittlung des Verkehrswertes/Marktwertes aus der regionalen Immobilienmarktentwicklung zum Bewertungsstichtag abzuleiten und bezeichnet diesen – in Anlehnung an die dt ImmoWertV³ – als „Liegenschaftszinssatz“.⁴ Der in der ÖN B 1802–1:2019 definierte Liegenschaftszinssatz stellt einen Zinssatz dar, der im Ertragswertverfahren zur Ermittlung des Verkehrswertes gem LBG angewendet werden kann.⁵ Es handelt sich dabei um jenen Zinssatz, mit dem die künftig erzielbaren, nachhaltigen Reinerträge einer Liegenschaft auf den Zeitraum ihrer angenommenen Zahlung barwertberechnet werden.⁶ Der in der ÖN B 1802–1:2019 definierte Begriff „Kapitalisierungszinssatz“ ist ausschließlich im Rahmen der Beiliegungswertermittlung zu verwenden⁷ und unterscheidet sich daher vom „Liegenschaftszinssatz“ gem ÖN B 1802–1:2019 und vom „Kapitalisierungszinssatz (für fiktive Veräußerung)“ des DCF-Verfahrens gem ÖN B 1802–2:2008.⁸

Betrachtung von Nutzungsarten

Im Rahmen der Ermittlung des Liegenschaftszinssatzes ist die Höhe des Ertrags- und Verkaufsrisikos der Immobilie zu berücksichtigen und sind unterschiedliche Nutzungsarten jeweils gesondert zu betrachten.⁹ Sofern unterschiedliche Nutzungsarten bei einer Liegenschaft gegeben

sind, ist es zweckmäßig, einen geeigneten Zinssatz je Nutzungsart zu bestimmen, der die unterschiedlichen Vor- und Nachteile einer Investition auf Basis der nachhaltig erzielbaren Erträge der jeweiligen Nutzungsart widerspiegelt. Auf Grundlage der nach Nutzungsart erkannten Zinssätze kann ein für die gesamte Liegenschaft zutreffender Zinssatz gewichtet nach den jeweiligen Erträgen einer Nutzungsart abgeleitet werden.

Grenzen der direkten Ableitung aus dem Liegenschaftsmarkt

Die gesonderte Betrachtung der unterschiedlichen Nutzungsarten stößt jedoch bei vielen gemischt genutzten Objekten mangels ausreichender Vergleichsdaten an ihre Grenzen. Es zeigt sich, dass eine direkte Ableitung eines Zinssatzes zur Verkehrswert-/Marktwertermittlung aus dem regionalen Immobilienmarkt bereits bei Standardobjekten aufgrund fehlender Vergleichsparameter in der Praxis problematisch sein kann. Aufgrund der bestehenden strengen datenschutzrechtlichen Regelungen ist der Zugang zu den erforderlichen Vergleichsdaten von Immobilientransaktionen in Bezug auf zB Nutzungsarten, Erträge, Bewirtschaftungskosten, Erhaltungszustand, Leerstände, Mietverträge etc in der Praxis kaum möglich, sodass eine eingehende und gesicherte, direkte Ableitung des Liegenschaftszinssatzes gem ÖN B 1802–1:2019 oft ausgeschlossen ist. Insbesondere in Lagen, wo eine bestimmte Nutzungsart selten am Immobilienmarkt gehandelt wird, oder in peripheren Lagen, wo ein Immobilienmarkt geringer ausgeprägt ist, sind in der Regel zu wenige bis keine vergleichbaren Transaktionen am regionalen Immobilienmarkt für eine direkte Ableitung eines Zinssatzes vorhanden.

Methoden zur Zinssatzableitung

Zur Ableitung des Liegenschaftszinssatzes im Sinne der ÖN B 1802–1:2019 können mehrere Methoden in der Praxis angewendet werden, um den geeigneten Zinssatz zur Ermittlung des Verkehrswertes/Marktwertes zu ermitteln. Zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes gem LBG bzw des Liegenschaftszinssatzes gem ÖN B 1802–1:2019 sind jene Methoden geeignet, die das Geschehen am jeweiligen Immobilienteilmarkt zum Bewertungsstichtag hinreichend berücksichtigen. Als geeignete Methoden zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes gem LBG bzw Liegenschaftszinssatzes gem ÖN B 1802–1:2019 kommen daher bspw die Ableitung aus Zinssatzbandbreiten mit Zu- und Abschlägen, die iterative Ableitung aus vergleichbaren Liegenschaftstransaktionen, die retrograde Ableitung aus Brutto-Anfangsrenditen sowie Rating- und Scoringmodelle in Betracht. Kritisch wird die Anwendung des Capital Asset Pricing Models (CAPM) bei der Ermittlung des Kapitalisierungs- bzw Liegenschaftszinssatzes gesehen.¹⁰

Begründungspflicht

Bei der Begründung des Kapitalisierungszinssatzes gem LBG ist der Sachverständige frei, da der Gesetzgeber ihm keine Vorgaben bei der Art und Wahl seiner Begründung gibt. Somit ist der Sachverständige auch frei bei der Wahl seiner Methode zur Ableitung des Zinssatzes. Seine diesbezüglichen Schlüsse sollten jedenfalls nachvollziehbar und fachlich einwandfrei sein. Die Pflicht zur Begründung des Kapitalisierungszinssatzes gem LBG bzw eine Plausibilisierung des Liegenschaftszinssatzes gem ÖN B 1802–1:2019 kann durch Bezugnahme auf anerkannte Veröffentlichungen von Richtwerten erfolgen.¹¹ Dazu zählen in beiden Fällen insbesondere die Empfehlungen der Kapitalisierungszinssätze des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs.¹²

ZLB 2020/2

¹ Vgl § 5 (4) LBG. ² Vgl Popp, Hinweis zu den Empfehlungen der Kapitalisierungszinssätze, SV 2019/4, 235. ³ Vgl § 14 (3) ImmoWertV. ⁴ Vgl ÖN B 1802–1:2019, Pkt 6.5.6. ⁵ Vgl Popp, Hinweis zu den Empfehlungen der Kapitalisierungszinssätze, SV 2019/4, 235. ⁶ Vgl ÖN B 1802–1:2019, Pkt 3.20. ⁷ Vgl ÖN B 1802–1:2019, Pkt 3.18. ⁸ Vgl ÖN B 1802–2:2008, Pkt 3.9, Pkt. 4.2.3.2. ⁹ Vgl ÖN B 1802–1:2019, Pkt 6.5.6. ¹⁰ Vgl Wollein, Herleitung des Kapitalisierungszinssatzes mithilfe CAPM, SV 2017/4, 217. ¹¹ Vgl § 10 (2) LBG, vgl ÖN B 1802–1:2019, Pkt 6.5.6. ¹² Vgl zuletzt Rant, Empfehlung der Kapitalisierungszinssätze für Liegenschaftsbewertungen, SV 2019/2, 102.