

Ing. Isabella Eckhart CIS ImmoZert MRICS REV /

PhDr. Michael Reinberg PhD REV FRICS CRE

Geschäftsführende Gesellschafterin MRG Gruppe, Immobiliensachverständige, akademische Mediatorin, Mitglied Bundesverband dt Grundstückssachverständiger / Geschäftsführender Gesellschafter Reinberg & Partner Immobilienberatung GmbH, Immobiliensachverständiger, Chairman European Valuation Standards Board TEGoVA

Der Liegenschaftszinssatz in der Immobilienbewertung

LBG und ÖNORM im Einklang. Nicht eindeutige Termini führen zu Unsicherheiten. Die ÖNORM B 1802-1 dokumentiert den aktuellen Stand der Bewertungslehre und präzisiert Begrifflichkeiten und Zinssätze

In statischen Ertragswertverfahren¹ wird ein Kapitalisierungszinssatz (Barwertberechnung von Jahreserträgen) für die Barwertberechnung eingesetzt. Dieser wird im Bereich der Immobilienbewertung häufig als Liegenschaftszinssatz bezeichnet, wiewohl sich dieser Terminus in der österreichischen Rechtsmaterie nicht findet,² sondern aufgrund der Ähnlichkeiten zur deutschen Wertermittlungslehre von dieser übernommen und im Weiteren umgangssprachlich Einzug in der österreichischen Wertermittlungslehre gefunden hat.

Der (Kapitalisierungs-)Zinssatz

Im Bereich der Ertragswertermittlung für Immobilien beruht die zentrale Rechenoperation auf einer Formel zur Rentenbarwertberechnung. Dabei werden die zukünftigen Zahlungsströme über einen Zeitraum zu einem Zinssatz, der dabei eine wesentliche Stellgröße darstellt, auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Der Terminus „Kapitalisierungszinssatz“ stellt einen Oberbegriff für all jene Zinssätze dar, die bei einer Ertragswertermittlung auf Basis eines Vervielfältigers beruhen, unabhängig davon, welcher Wert ermittelt werden soll. Da der Ermittlung des Verkehrs-/Marktwertes besondere Bedeutung zukommt und um die ugs Verwendung des „Liegenschaftszinssatzes“ zu konkretisieren, wurde dieser nunmehr auch in der aktuellen ÖNORM klar dargestellt und aufgenommen.

Der Liegenschaftszinssatz ist eine spezielle Form des Kapitalisierungszinssatzes.

Er bezeichnet ausschließlich jenen (Kapitalisierungs-)Zinssatz, der für die Verkehrswertermittlung von Immobilien bei statischen Ertragswertverfahren heranzuziehen ist.

Der Kapitalisierungszinssatz im LBG (angemessener Zinssatz)³ im Vergleich zum Zinssatz⁴ in der ÖNORM

In § 5 Abs 1 LBG wird der Zinssatz für die Wertermittlung wie folgt definiert: „... ist der Wert der Sache durch Kapitalisierung ... zum angemessenen Zinssatz ... zu ermitteln“. Es ist somit von einem „**angemessenen Zinssatz**“ die Rede, der in seiner Funktion, begründet durch die Definition, mathematisch einen Kapitalisierungszinssatz darstellt. Dieser Begriff „angemessener Zinssatz“ (mathematisch „Kapitalisierungszinssatz“) dient sowohl für die Wertermittlung von Verkehrswerten als auch anderen Werten. Aufgrund der Bezeichnung „angemessener Zinssatz“ kann kein Rückschluss auf den zu ermittelten Wert gemacht werden, da dies nur in Verbindung mit dem ermittelten Wert klar ersichtlich ist. In der Bewertung von Verkehrswert und anderen Werten wird im LBG derselbe Terminus „angemessener Zinssatz“ verwendet wiewohl dieser für den Verkehrswert von jenen anderen Werten divergieren kann.

Um eine erhöhtes Maß an Transparenz zu schaffen wurde in der ÖNORM B 1802-1 nunmehr ein eigener Terminus für jenen angemessenen Zinssatz eingeführt, der für die Verkehrswertermittlung herangezogen wird und diesen, analog dem deutschen System, als Liegenschaftszinssatz bezeichnet.

In der ÖNORM B 1802-1⁵ wird die Methode der Ertragswertermittlung durch „... Kapitalisierung auf Basis des **Zinssatzes** ...“ geregelt. Dieser ist ein Oberbegriff⁶ für die in der Ö-Norm anschließend angeführten Zinssatzbegriffe wie angemessener Zinssatz⁷, Kapitalisierungszinssatz⁸ und Liegenschaftszinssatz.⁹

Der Terminus „angemessener Zinssatz“ findet sich somit nicht nur im LBG, sondern auch in der ÖNORM. Die ÖNORM hat mit dem Begriff **Liegenschaftszinssatz** eine eigene Bezeichnung für jenen „angemessenen Zinssatz“ geschaffen, der für die Ermittlung des **Verkehrswertes** erforderlich ist. Zusätzlich wurde der Begriff **Kapitalisierungszinssatz** für jenen „angemessenen Zinssatz“ geschaffen, der für die Ermittlung des **Beleihungswertes** erforderlich ist.

Für **andere Werte** als Verkehrs- oder Beleihungswert kann der Oberbegriff **Zinssatz** verwendet werden.

¹ Bei dynamischen Verfahren wie dem DCF-Verfahren, auch im Bereich der Ermittlung des „Terminal Value (Exit Value)“. ² Abgesehen von VwGH -, BFG/UFs-, BFH-Entscheidungen. ³ Vgl § 5 Abs 1 LBG: „... zum angemessenen Zinssatz ...“. ⁴ Vgl ÖNORM B1802-1 Pkt 6.5.6 Zinssätze. ⁵ Vgl Pkt 6.5.2., 3. Absatz. ⁶ Vgl ÖNORM B 1802-1; Pkt 3.10, 6.5.2., 6.5.6. ⁷ Vgl ÖNORM B 1802-1; Pkt 3.18., 6.5.1. ⁸ Vgl ÖNORM B 1802-1; Pkt 3.18., 6.5.6. ⁹ Vgl ÖNORM B 1802-1; Pkt 3.20., 6.5.6.

Zinssatzbegriffe in der Ertragswertermittlung

Liegenschaftsbewertungsgesetz	Ö-Norm B 1802-1		
	Zinssatz		
Zinssatz			
angemessener Zinssatz Siehe LBG § 5 (1)	angemessener Zinssatz Siehe 6.5.1.	Kapitalisierungszinssatz Siehe 3.18., 6.5.6.	Liegenschaftszinssatz Siehe 6.5.6.
Anwendungsfall	Anwendungsfall		
LBG § 1(1) "... für die Ermittlung des Wertes ... von Liegenschaften ..."	Ö-Norm, Pkt. 1: "Unter dem Übergriff „Wert“ werden ... subsumiert : Verkehrswert oder Marktwert, beizulegender Zeitwert, beizulegender Wert, Beleihungswert nach BWG, Beleihungswert nach EVS, fairer Wert, fiktive Anschaffungskosten, Fixpreis nach WGG, gemeiner Wert, Individualwert, Teilwert und vorhandener Bauwert gemäß BauRG. ... können in Bezug auf ... steuerliche Wertmaßstäbe nur insoweit gelten, als dem nicht ... ableitbare Verfahrenswesen entgegenstehen. "		
LBG § 2 (1) "Sofern ... nichts anderes bestimmt wird, ist der Verkehrswert ... zu ermitteln."			
angemessener Zinssatz zur Verkehrswertermittlung			6.5.6., "Zur Ermittlung des Verkehrswertes/Marktwertes ist der Liegenschaftszinssatz
angemessener Zinssatz zur Beleihungswertermittlung		6.5.6., "Zur Ermittlung des Beleihungswertes ist der Kapitalisierungszinssatz	
angemessener Zinssatz anderer Werte als Verkehrs-, Beleihungswert	6.5.1., "... ergibt sich dieser Wert durch Kapitalisierung ... zum angemessenen Zinssatz ..."		
Konnex - Ö-Norm B 1802-1:	eingeschränkter Konnex zum Bewertungsgesetz (siehe Ö-Norm B 1802-1, Pkt. 1. Anwendungsbereich letzter Absatz)		

eigene Tabelle: Eckhart/Reinberg

Abbildung Zinssatzbegriffe

Eine Berücksichtigung der aktuellen ÖNORMEN B 1802 ist auch für Wertermittlungen auf Basis des LBG durch § 3 Abs 1 selbst gegeben, denn es „... sind Wertermittlungsverfahren anzuwenden, die den jeweiligen Stand der Wissenschaft entsprechen ...“¹⁰ Der Stand der Bewertungslehre ist wesentlich durch die Standardisierung (ÖNORM B 1802) geprägt. Eine Wertermittlung ohne Berücksichtigung der jeweils aktuellen Normen¹¹ kann daher den LBG-Anforderungen nicht Genüge tun, da der jeweilige Stand der Wissenschaft sonst nicht Eingang gefunden hätte.

Die Ermittlung der Zinssätze in der Verkehrswertermittlung
Die Ermittlung des „angemessenen Zinssatzes“ (LBG)

Gem § 5 Abs 4 LBG ist der angemessene Zinssatz nach § 5 Abs 1 wie folgt zu wählen: „Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswerts richtet sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung“. Dabei wird zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes auf die ÖNORM B 1802 Pkt 5.3.4.2., Stand 2005, verwiesen.¹² Darin kamen insbesondere folgende Methoden in Betracht:

- interner Zinssatz aus vergleichbaren Objekten
- Branchenzinssatz durch Feststellung des Zusammenhanges zwischen Ertragswerten vergleichbarer Objekte und erzielten Kaufpreisen
- Inflationsbereinigte Rendite festverzinslicher Wertpapiere als Basiszinssatz und Ableitung eines Liegenschaftszinssatzes unter Berücksichtigung der Besonderheiten.

Der damals in den Anmerkungen verwendete Terminus „Liegenschaftszinssatz“ ist offensichtlich aus der deutschen Wertermittlung übernommen; eine adäquate Definition in der österreichischen Wertermittlungslehre, vorwiegend im Unterschied zu anderen (Kapitalisierungs-)Zinssätzen, war nicht gegeben. Aktuell wird der Liegenschaftszinssatz in Deutschland aus dem Immobilienmarkt ermittelt.¹³

Die Ermittlung des „Liegenschaftszinssatzes“ (ÖNORM)

Bei der Ermittlung des Liegenschaftszinssatz ist aktuell folgendermaßen vorzugehen¹⁴:

Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswerts richtet sich nach der bei Investitionen in vergleichbare Liegenschaften üblicherweise

erzielbaren Verzinsung. Die Ermittlung des Zinssatzes ist zu begründen. Zur Ermittlung des Verkehrswerts/Marktwerts ist der Liegenschaftszinssatz heranzuziehen.

Dieser ist aus der regionalen Immobilienmarktentwicklung zum Bewertungsstichtag abzuleiten.

Als Erläuterung wird ergänzend angeführt:

- *Je höher das Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie einzustufen ist, umso höher ist auch der Zinssatz zu wählen.*
- *Verschiedene Nutzungsarten sind jeweils gesondert zu betrachten.*
- *Zur Plausibilisierung der Wahl des Liegenschaftszinssatzes darf auch auf anerkannte Veröffentlichungen von Richtwerten¹⁵ Bezug genommen werden.*

Die Ermittlung der Zinssätze zur Ermittlung von anderen Werten als des Verkehrs-/Marktwerts

Die ÖNORM geht auf die gestiegene Bedeutung der Beleihungswertermittlung¹⁶ ein und orientiert sich an der Terminologie der deutschen Wertermittlungslehre, die dafür den Begriff Kapitalisierungszinssatz verwendet: „Zur Ermittlung des Beleihungswertes ist der Kapitalisierungszinssatz heranzuziehen. Dieser muss aus der re-

gional maßgeblichen, langfristigen Marktentwicklung abgeleitet werden. Je höher das Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie einzustufen ist, umso höher muss auch der Zinssatz gewählt werden.“

Der im LBG verwendete Terminus „angemessener Zinssatz“ wird für alle zu ermittelnden Wertbegriffe verwendet. Eine Differenzierung erfolgt in Zusammenhang mit dem zu ermittelnden Wert (zB angemessener Zinssatz zur Beleihungswertermittlung).

Die Verpflichtung, den Zinssatz aus dem relevanten Immobilienmarkt abzuleiten besteht somit explizit nur für den Liegenschaftszinssatz bzw den „angemessenen Zinssatz zur Verkehrswertermittlung“.

ZLB 2020/8

¹⁰ Vgl Stabentheiner, LiegenschaftsbewertungsG (2005) 21, Anmerkung 2) „... durch Erarbeitung exakter Kriterien und Normen ... zu wissenschaftlichem Standard ...“. ¹¹ Dies kann durch unmittelbare Berücksichtigung in Form direkter Verweise zur ÖNORM bzw in mittelbarer Form, zB über adäquate Publikationen, die die Normen berücksichtigt haben, erfolgen. ¹² Vgl Stabentheiner, LiegenschaftsbewertungsG (2005) 33, Anmerkung 15f). ¹³ Vgl § 193 Abs 5 Satz 2 Nummer 1 BauGB. ¹⁴ Vgl ÖNORM B 1802-1 Pkt 6.5.6 Zinssätze. ¹⁵ Vgl ÖNORM B 1802-1 Pkt. 6.5.6 „[...] Als solche gelten insbesondere Veröffentlichungen des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs [...]“ ¹⁶ Vgl Roth, ZLB 1/2009, 16f.

Zum Thema

Zinssatzdefinitionen

Zinssatz nach § 5 Abs 4 LBG

Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswerts richtet sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung.

Zinssatz nach ÖNORM B 1802-1

Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswerts richtet sich nach der bei Investitionen in vergleichbare Liegenschaften üblicherweise erzielbaren Verzinsung. Die Ermittlung des Zinssatzes ist zu begründen.

Zur Ermittlung des Verkehrswerts/Marktwerts ist der Liegenschaftszinssatz heranzuziehen. Dieser ist aus der regionalen Immobilienmarktentwicklung zum Bewertungsstichtag abzuleiten. Je höher das Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie einzustufen ist, umso höher ist auch der Zinssatz zu wählen. Verschiedene Nutzungsarten sind jeweils gesondert zu betrachten.

Zur Ermittlung des Beleihungswertes ist der Kapitalisierungszinssatz heranzuziehen. Dieser muss aus der regional maßgeblichen, langfristigen Marktentwicklung abgeleitet werden. Je höher das Ertrags- und Verkaufsrisiko der Immobilie einzustufen ist, umso höher muss auch der Zinssatz gewählt werden.