

Das Buch zur Zeitschrift



Kranewitter Liegenschaftsbewertung

Das **führende Handbuch für den gesamten Praxisbereich der Liegenschaftsbewertung** enthält **alle wichtigen Schritte und Methoden für den Bewertungsvorgang**. Die verschiedenen Bewertungsmethoden werden in Bezug auf die österreichische Rechtssituation, die gültigen Normen und Verordnungen beleuchtet und sollen ein tieferes Verständnis für die Liegenschaftsbewertungsmaterie fördern. Das Buch enthält insbesondere:

- ▶ Erweiterte Darstellung des Vergleichswertverfahrens
- ▶ Bewertung von Pflegeverpflichtungen
- ▶ Bewertung von Ausgedinge
- ▶ Anpassungen an die Wohnrechtsnovelle 2006
- ▶ Erweiterung des Kapitels Gastronomie- und Hotelliegenschaften
- ▶ Aktualisierte Richtpreise für Herstellungskosten
- ▶ Erweiterter Tabellenteil

Außerdem enthalten: Zahlreiche **Beispiele, Schemata und Formeln**, ein ausführlicher Anhang mit **Tabellen und Formularen** und der maßgebliche **Gesetzestext!**

5. Auflage 2007. XXIV, 366 Seiten.
Geb. EUR 46,-
ISBN 978-3-214-03693-5

Der Autor:

Heimo Kranewitter ist allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Liegenschaftsbewertungen und einer der anerkanntesten und gefragtesten Liegenschaftsbewerter und Vortragender zu allen Themen der Immobilienbewertung.

BESTELLFORMULAR

Bestellen Sie per Fax: (01) 531 61-455 oder per E-Mail: bestellen@manz.at

Ja, ich bestelle

- Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung
Probe-Abonnement zum Kennenlernen: 6 Hefte EUR 58,- statt EUR 86,- inkl. Versand*
- Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung Probeheft
- Kranewitter, Liegenschaftsbewertung
5. Auflage 2007. XXIV, 366 Seiten. Geb. EUR 46,- ISBN 978-3-214-03693-5

* Gültig bei Bestellung bis 31. März 2009. Das Zeitschriftenabonnement verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht spätestens sechs Wochen vor Jahresende eine schriftliche Kündigung erfolgt; Preise inkl. MWSt. Lieferung unter Eigentumsvorbehalt. Loseblattaussagen, Datenträger und Sammelwerke zur Fortsetzung bis auf Widerruf; der Widerruf entfaltet keine Wirksamkeit für bereits erhaltene, sondern nur für zukünftige Lieferungen und hat schriftlich zu erfolgen; Irrtum und Preisänderungen vorbehalten. Ich bin damit einverstanden, dass ich gelegentlich insbesondere per Fax, per E-Mail oder telefonisch über Neuerscheinungen informiert werde. Die Zustimmung kann jederzeit schriftlich widerrufen werden. Kundenbezogene Daten werden zur Kundenbetreuung gespeichert. Ich stimme einer Verwendung und Verwertung meiner personenbezogenen Daten für die ordnungsgemäße Vertragserfüllung, für die Abrechnung und zur Bewerbung eigener Verlagsprodukte – durch konventionelle sowie elektronische Werbezusendungen – von MANZ zu. Konsumenten iSd § 1 KSchG sind unbeschadet der in § 5f KSchG angeführten Ausnahmen innerhalb von sieben Werktagen ab dem Tag des Einlangens der Lieferung gem § 5e KSchG zum Vertragsrücktritt berechtigt. Stand: Februar 2009.

Kundennummer	R 2870
Firma:	
Name:	
Straße/PLZ/Ort:	
E-Mail:	
Telefon:	Fax:
Datum/Unterschrift:	

MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, Kohlmarkt 16, 1014 Wien,
FN 124 181 w, HG Wien.

MANZ
Qualität auf allen Seiten

Österreichische Zeitschrift für

LIEGENSCHAFTS- BEWERTUNG

Schriftleitung: Heimo Kranewitter

im fokus

**Ertragswertverfahren –
Discounted-Cashflow-
Verfahren**

schwerpunkt

**Der Wert von Immobilien:
Zehn Jahre Cashflow unter
der Gutachter-Lupe**

befund & gutachten

**Vergleichen gibt
Sicherheit**

preis & markt

**Statistiken/Indizes/Tabellen
Büromarkt Wien**

bilanz & steuern

**Bewertung von Immobilien
in der Bilanz**

finanzieren & investieren

**Marktwert versus
Beleihungswert**

Neu!

ISSN 2072-2230

MANZ

„Diese neue Zeitschrift wird allen, die mit Immobilienbewertungen zu tun haben, eine Gewinn bringende Begleiterin in der Praxis sein.“

1 **Discounted Cash Flow Verfahren**
Periode 1

	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahre 4 - 10	Jahr 11
Monatliche Einnahmen 1	20.000	12.000	14.000	84.000	14.000
Monetäre Einlage 2	1.500	1.500	1.501	11.000	1.507
Verkaufserlös	0	1.000	1.000	5.000	1.000
Substanz	11.500	14.500	15.501	101.000	16.827
Mietaufschlag (1%)	-400	-400	-400	-4.000	-473
Reparaturaufschlag (2%)	-2.000	-2.000	-2.000	-16.000	-2.500
Reinertrag	9.000	10.700	12.899	81.797	13.854
Netto Cashflow	9.000	10.700	12.899	81.797	13.854
Marktwert, Zinssatz 7%					
Diskontierungsfaktor	0,9346	0,8163	0,7130		
Barwert	8.400	8.798	9.229	69.808	
Summe der Barwerte der Periode 1 Jahre					78.334

2 **Discounted Cash Flow Verfahren**
Periode 2

	Jahr 11	Jahr 12	Jahr 13	Jahre 14 - 20	Jahr 21
Netto Cashflow	13.854				
Kapitalverzinsungssatz 8,5%					
Verkaufserlös (siehe Periode 1)	11.700				
Barwert	100.511				
Marktwert der Periode 2					81.824
Summe der Barwerte + Verkaufserlös					159.835
Marktwert insgesamt gem. § 7 Abs 1 LRB (geplant)					159.835

3 **Ertragswertverfahren (vereinfacht)**

	Ertragswert
Reinertrag (in Euro) - § 7 LRB - wg. Inflationsrisiko, Index	11.840
Mietaufschlag (1%)	-273
Reparaturaufschlag (2%)	-2.000
Verkaufserlös (2% vom Reinertrag)	-273
Reinertrag	9.394
Barwertkoeffizient 10 Jahre	0,76
Kapitalverzinsungssatz 8%	
Ertragswert	71.403
Marktwert	159.835
Ertragswert + Verkaufserlös	159.835
Marktwert insgesamt gem. § 7 Abs 1 LRB (geplant)	159.835

Vergleichen gibt Sicherheit

Gleichwertigkeit? Betrachtung des DCF-Verfahrens und des klassischen Ertragswertverfahrens an einem fiktiven Bewertungsbeispiel.

1 DCF-Verfahren Periode 1: Schematische Darstellung der im Detailprozesszeitraum notwendigen Berechnungen.

Als erster Schritt sind die Reinerträge im Detailprozesszeitraum (der „Detailing period“), in der Praxis mit 10 (maximal 15) Jahren angesetzt, zu ermitteln. Es erfolgt eine jährlich nachschüssige Betrachtung. Diese sind die vertraglichen Entwicklung der Mietverträge oder andere objektive Mietverhältnisse sowie Sondermaßnahmen darzustellen. Eine erwartete Inflation ist in den Zahlungsströmen abzubilden.

Im Beispiel liegt den Mietverträgen der Einheit 1 ein Mietvertrag zu Grunde, der im Jahr 1, entwickelt sich nach einer vereinbarten Indexierung (2% Steigerung jährlich). Ein standardisierte Leerstand ist ein Kapitalwert gegeben (was im Beispiel ebenfalls einvernehmlich ist, da durch Modernisierungsmaßnahmen gegenüberwert wurde). In der Annahme eines Mietanhebungsrisiko liegt kein grundsätzlicher Unterschied zum Ertragswertverfahren. Bewirtschaftungskosten gehen explizit in die Rechnung ein. Modernisierungsmaßnahmen (nach ihrem Kosten geschätzt) werden – um eine Verlangung der Restnutzungsdauer von 30 auf 40 Jahre zu erzielen und etwas gegen den Leerstand zu unternehmen – im Jahr 10 erwartet, sie werden in der Rechnung dargestellt. Punkt 4.2.2.3 der ÖNORM B 3802-2 enthält eine detaillierte Aufzählung der zu berücksichtigenden Kosten.

Die in der Zukunft legierten Netto-Cashflows sind auf den Bewertungszeitpunkt abzurufen. Dazu bedarf es eines Zinssatzes, der Risiken und Wachstumspotenziale nicht abbildet, weil sie schon in den Zahlungsströmen enthalten sind („Non-Growth-Yield“).

Als Ergebnis der Berechnungen im Detailprozesszeitraum wird die Summe der Barwerte der Netto-Cashflows der einzelnen Jahre ermittelt (im Beispiel wurde die Jahre 1 - 10 am Platzgeräten ex. hinc aufgenommen).

2 DCF-Verfahren Periode 2: Ermittlung des Barwertes des fiktiven Verkaufserlöses.

Der Wertbeitrag dieser Periode wird über eine ewige Rente berechnet.

Im letzten Detailprozessjahr ist zusätzlich zum laufenden Cashflow der Marktwert der Immobilie am Ende der Detailprozesszeitraum – darunter die „Restnutzungsdauer“ – darzustellen (Punkt 4.2.2.4 der ÖNORM B 3802-2). Er ergibt sich aus der Kapitalisierung des Reinertrags über die letzten Jahre der Detailbetrachtung folgenden Jahres (im Beispiel des Jahres 11). Der Wert des Kapitalverzinsungssatzes ist eine besondere Bedeutung zu, da mit ihm alle weiteren Entwicklungen der Periode 2 zu berücksichtigen sind („Growth-Yield“). In diesem Zinssatz ist nicht nur ein mögliches Wachstumspotenzial einzubeziehen (bedeutet eine realistischen Zinssatz), sondern auch die fortschreitende Alterung der Immobilie und die zunehmende Progressivität (Erhöhung des Zinssatzes). Im Beispiel wurde mit Rücksicht auf die eher geringe Restnutzungsdauer und die weiteren genannten Umstände ein Kapitalverzinsungssatz von 8,5% angenommen, um den Unterschied zum Diskontierungssatz deutlich zu machen. Der danach ermittelte Barwert ist nach auf den Bewertungszeitpunkt abzurufen.

Die Summe der Barwerte beider Perioden ergibt dann den Vergleichswert der Immobilie.

3 Klassisches Ertragswertverfahren als Kontrollrechnung

Zur Kontrolle des Ergebnisses der Demonstration eines auf die wesentlichen Schritte beschränkten DCF-Verfahrens soll ein vereinfachtes Ertragswertverfahren dienen.

Der Reinertrag wurde gem. § 5 Abs 1 LRB festgelegt, der Herstellungswert des Objekts mit € 200.000,- angenommen. Die in der DCF-Rechnung getroffenen Annahmen (Instandhaltungsaufwand im Jahr 1 von € 2.000,- und die Investition zur Modernisierung) wurden im Sinne einer Vergleichsbasis übernommen, ebenso die Restnutzungsdauer von 30 Jahren (10 Jahre Detailprozesszeitraum miteinbehalten auf 40 Jahre angehöhen rechenbar: Nutzungsdauer). Ein Kapitalverzinsungssatz von 8% erlauben mit Rücksicht auf die Ermittlung einer Zeitsumme angenommen.

Der auf diese Weise ermittelte Vergleichswert beträgt damit € 164.700,-.

Fazit: Das DCF-Verfahren stellt sich nach der Ermittlung des Vergleichswertes eine beachtliche Abweichung der Vorwerte, es sei nur zur Beurteilung von Investitionsentscheidungen beschränkt, so nicht gerechtfertigt.

23.8.2009/4

befund & gutachten

Vorteile - Nachteile

- Keine Trennung in Boden- und Gebäudewertung (jedoch ist eine solche bei Bedarf nicht ausgeschlossen)
- Nähe zum bekannten klassischen Ertragswertverfahren
- Erlegung des Kapitalverzinsungssatzes ist mit großer Unsicherheit behaftet, Progress werden oft problematisch sein, besondere Kenntnisse des Gutachters über Entwicklungen und Tendenzen der Immobilienmärkte sind unbedingt erforderlich!

Vorteile - Nachteile

- Ansätze sind auch für Dritte nachvollziehbar und können gut plausifiziert werden
- Aperiodische Zahlungsströme können gut dargestellt werden
- Barwertwert müssen nicht gesondert ausgewiesen werden
- Zukünftige Entwicklungen können deutlich berücksichtigt werden
- Erläuterter Rechenaufwand
- Ermittlung des Diskontierungssatzes aus offiz. den Nachberächtigungen vor einer nicht unerheblichen Herausforderung

In der ersten Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung erfahren Sie alles über:

Klassische Bewertungsmethoden, Bewertungstrends, Gutachtenerstellung, aktuelle Marktdaten, Lösungsansätze zur Bewertung von Spezialliegenschaften und vieles mehr.

In jedem Heft:

- **Schwerpunkt** – Topthemen auf den Punkt gebracht (Heft 1: ÖNORM B1802-2, Heft 2: Herstellungskosten, Heft 3: Hotelbewertung)
- **Befund & Gutachten** – Echtbeispiele mit Lösungen, die Sie weiter bringen
- **Preis & Markt** – aktuelle Richtwerte und der VPI, Tendenzen im Ausland, Mietniveau und Trends
- **Entscheidungen kompakt** – die maßgeschneiderte Rechtsprechungsübersicht zur sicheren Bewertung
- **Im Fokus** – Für und Wider zu Themen, die in der Praxis „brennen“
- **Finanzieren & Investieren** – die Informationen für bestmöglichen Ertrag
- **Fragen & Antworten** – auf alles, was Sie wissen sollten

Die Top-Bewertungsexperten:

Schriftleitung: Heimo Kranewitter
Redaktion: Michael Ehlmaier, Karin Fuhrmann, Christoph Kothbauer, Christian Lenoble, Martin Roth, Jürgen Schiller, Patrick Walch

Bis 31. 3. 2009
6 Hefte um nur EUR 58,-
statt EUR 86,-



Jährlich 6 Hefte.
Jahresabonnement 2009: EUR 86,- (inkl. Versand)

Ab sofort professionelle Unterstützung für:

- Immobilienverwalter
- Makler
- Sachverständige
- Banken
- Rechtsanwälte
- Steuerberater
- Unternehmensberater
- Investoren

Top-Themen journalistisch aufbereitet!