

Immobilienbewertung im Rahmen der internationalen Rechnungslegung

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades
“Master of Science”

eingereicht bei
Mag. Karin Fuhrmann

Tabea Mayer, BA

11834281

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **TABEA MAYER, BA**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "IMMOBILIENBEWERTUNG IM RAHMEN DER INTERNATIONALEN RECHNUNGSLEGUNG", 86 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich das Thema dieser Arbeit oder Teile davon bisher weder im In- noch Ausland zur Begutachtung in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 06.09.2020

Unterschrift

Kurzfassung

Aufgrund der Globalisierung und Internationalisierung wenden Unternehmen zunehmend internationale Rechnungslegungsstandards bei der Erstellung der Jahresabschlüsse an. Die IFRS regeln unter anderem den Bilanzansatz von Immobilienvermögen nach dem Fair Value. Durch die Einführung des entsprechenden Standards IFRS 13 wurde eine marktbasierende Sichtweise etabliert. Dadurch werden immer mehr Immobilienbewertungen zur Ermittlung des Bilanzansatzes von Immobilienvermögen benötigt. Hieraus ergibt sich das Erfordernis für Immobiliengutachter, ein entsprechendes Hintergrundwissen und Know-how über die relevanten IFRS-Standards zu entwickeln. Aus dieser Problemstellung heraus wird in der vorliegenden Arbeit zunächst die Bilanzierung von Immobilienvermögen nach IFRS dargestellt und hieraus Anforderungen der Fair-Value-Ermittlung an Immobilienbewertungen formuliert. Überdies erfolgt eine Untersuchung, inwieweit der Fair Value mit dem Verkehrs- bzw. Marktwert übereinstimmt. Weiters werden wesentliche Aspekte dargelegt, die in Immobilienbewertungen für bilanzielle Zwecke zu berücksichtigen sind. Die Beantwortung der Forschungsfragen erfolgt anhand einer umfassenden Literaturrecherche und -analyse. Als erster Schritt für die Ermittlung des Bilanzansatzes ist die Kategorisierung des Immobilienvermögens beispielsweise in Vorräte, eigengenutzte oder vermietete Immobilien etc. wesentlich. Die erstmalige Erfassung von Immobilien in der Bilanz erfolgt weitgehend nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Bei der Folgebewertung besteht ein Wahlrecht zwischen den Anschaffungs- oder Herstellungskosten und dem Fair Value. Im Rahmen der Literaturanalyse wurde festgestellt, dass der Fair Value im Wesen dem Verkehrs- bzw. Marktwert entspricht. Hierbei handelt es sich insbesondere um die Zugrundelegung des Marktes und der Annahmen von Marktteilnehmern in der Wertermittlung und den *highest-and-best-use*-Ansatz. Die Marktorientierung gilt auch bei der Ausweisung eines Wertes unter (besonderen) Annahmen. Die gängigen Verfahren zur Bewertung von Immobilien (Vergleichs-, Sach- und Ertragswertverfahren) entsprechend den Anforderungen von IFRS 13 und können folglich zur Ermittlung des Fair Values herangezogen werden. Zusammenfassend kann konstatiert werden, dass die Immobilienbewertung gem. LBG bzw. ÖNorm B 1802-1 grundsätzlich den Ansätzen der Fair-Value-Ermittlung folgt.

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	1
1.1. Ausgangssituation und Problemstellung	1
1.2. Forschungsfrage und Zielsetzung.....	2
1.3. Methodische Vorgehensweise und Aufbau der Arbeit.....	2
2. Bilanzierung von Immobilienvermögen nach IFRS	4
2.1. Allgemeine Erläuterung zu den IFRS	4
2.2. Inhalte eines IFRS-Abschlusses	5
2.3. Bewertungsgrundlagen für Vermögenswerte.....	5
2.4. Kategorisierung von Immobilienvermögen.....	6
2.4.1. Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2).....	8
2.4.2. Eigengenutzte bzw. betriebsnotwendige Immobilien (IAS 16).....	10
2.4.3. Investment Properties (IAS 40).....	13
2.4.4. Langfristiges Immobilienvermögen zu Veräußerungszwecken (IFRS 5).....	16
2.4.5. Leasingverhältnisse (IFRS 16)	17
2.4.6. Zusammenfassende Darstellung.....	22
3. Fair-Value-Ermittlung – IFRS 13	23
3.1. Anwendungsbereiche von IFRS 13.....	23
3.2. Wertdefinition des Fair Values	24
3.2.1. Identifikation und Abgrenzung des Bewertungsgegenstandes	24
3.2.2. Hauptmarkt und Marktteilnehmer	25
3.2.3. <i>Highest and best use</i>	27
3.3. Bilanzierung von Immobilien zum Fair Value.....	28
3.4. Vorgehensweise bei der Fair-Value-Ermittlung.....	29
3.4.1. Grundsätze zur Bemessung des beizulegenden Zeitwertes	29
3.4.2. Relevante Bewertungsverfahren des IFRS 13	31
3.4.3. Fair-Value-Hierarchie.....	36
4. Fair Value im Lichte der Immobilienbewertung	41
4.1. Allgemeine Erläuterungen.....	41
4.2. Abgrenzung des Fair Values	42
4.3. Einordnung der Bewertungsverfahren.....	45
4.3.1. Vergleichswertverfahren	46
4.3.2. Sachwertverfahren.....	47
4.3.3. Ertragswertverfahren.....	48

4.3.4. Discounted-Cashflow-(DCF-)Verfahren	50
4.3.5. Residualwertverfahren.....	51
4.3.6. Auswahl des Verfahrens zur Fair-Value-Ermittlung.....	53
4.3.7. Wesentliche Einflussgrößen der Fair-Value-Ermittlung	54
4.4. Bewertungsannahmen im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung.....	58
4.4.1. Abgrenzung von „Annahmen“ zu „besonderen Annahmen“.....	58
4.4.2. Zulässigkeit von (besonderen) „Annahmen“ bei der Marktwertermittlung.....	60
4.4.3. Zulässigkeit von (besonderen) „Annahmen“ bei der Fair-Value-Ermittlung	63
4.5. Erweiterte Erfordernisse an Bewertungsgutachten	64
4.5.1. Allgemeine Erläuterungen zu Bewertungsgutachten.....	64
4.5.2. Anhangangaben gemäß IFRS 13	65
5. Fazit und Schlussfolgerungen	68
Literaturverzeichnis.....	71
Abkürzungsverzeichnis	75
Abbildungsverzeichnis.....	76
Anhang	78

1. Einleitung

Unternehmen mit Immobilienvermögen messen der internationalen Rechnungslegung aufgrund der zunehmenden Globalisierung eine erhöhte Relevanz bei. Dies ist verbunden mit der Möglichkeit, Immobilienvermögen gem. International Financial Reporting Standard (IFRS) 13 zu Zeitwerten zu bilanzieren. Damit geht die Bilanzierung entsprechend dem Fair-Value-Gedanken und den damit verbundenen Bewertungsgrundsätzen einher. Für international agierende Unternehmen rückt die Bilanzierung von Immobilienvermögen nach Anschaffungs- und Herstellungskosten bzw. die Fortschreibung der Kosten immer mehr in den Hintergrund. Die Anwendung des beizulegenden Zeitwertes (Fair Value) nach Maßgabe des IFRS 13 resultiert in einem erhöhten Erfordernis, Immobilienbewertungen für bilanzielle Zwecke zu erstellen und stellt Sachverständige und Gutachter gleichermaßen vor die Herausforderung, die Immobilienbewertung in Einklang mit den Vorschriften der IFRS durchzuführen.

1.1. Ausgangssituation und Problemstellung

Immobilien stellen fundamentale Bestandteile von Unternehmen dar. Neben Produktionsgebäuden zur Herstellung der Waren, Verwaltungs- oder Vermietungsobjekten sind auch Entwicklungsliegenschaften im Jahresabschluss entsprechend der konkreten Verwendungsabsicht zu bilanzieren.

Gemäß § 203 und § 206 UGB (Unternehmensgesetzbuch) werden Immobilien im Anlage- und Umlaufvermögen erstmalig nach Anschaffungs- und Herstellungskosten erfasst und die Ansätze in den Folgejahren um die Abschreibung reduziert. Der Bilanzansatz ist somit auf historische Kosten beschränkt (§ 203ff UGB). IFRS eröffnet die Option neben historischen Werten einen auf Zeitwerten basierenden Bilanzansatz zu wählen. Neben der Erfassung der Anschaffungs- und Herstellungskosten besteht die Möglichkeit, den Fair Value anhand geeigneter Verfahren unter Beachtung der Bilanzierungsvorschriften aus dem zugrunde liegenden Markt abzuleiten. Überdies werden in den IFRS-Richtlinien abhängig vom Verwendungszweck der Immobilie unterschiedliche Bilanzierungsvorschriften formuliert. Dies führt zu einer hohen Komplexität der Bilanzierung von Immobilienvermögen (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 70). Die internen oder externen Wertableitungen sind somit in Einklang mit den

Bestimmungen der einzelnen IFRS durchzuführen (vgl. IFRS 1ff). Dies führt zu einem hohen Komplexitätsgrad von Immobilienbewertungen für bilanzielle Zwecke. Aus diesem Grund werden ein entsprechendes Know-how und Hintergrundwissen zur Fair-Value-Ableitung in Bezug zu den relevanten IFRS-Standards vorausgesetzt.

1.2. Forschungsfrage und Zielsetzung

Aus der oben dargestellten Problemstellung der Fair-Value-Ermittlung nach Maßgabe der Grundsätze der internationalen Rechnungslegung ergeben sich die folgenden zentralen Forschungsfragen:

- Wie wird Immobilienvermögen nach den Vorgaben der relevanten IFRS im Jahresabschluss erfasst und welche Unterscheidungen sind zu treffen?
- Welche Aspekte sind bei der Fair-Value-Ermittlung von Immobilien für bilanzielle Zwecke im Besonderen zu beachten und welche Anforderungen ergeben sich für Immobilienbewertungen und Wertgutachten?
- Inwieweit steht der Fair Value mit dem Verkehrs- bzw. Marktwertbegriff in Einklang?

Zielsetzung dieser vorliegenden Arbeit ist das Schaffen eines grundlegenden Verständnisses in Bezug auf die Bilanzierung von Immobilienvermögen nach IFRS. Es werden die Zusammenhänge zwischen der Immobilienbewertung gem. Liegenschaftsbewertungsgesetz (LBG) und der Fair-Value-Bewertung nach IFRS dargestellt und es wird ein Konnex zwischen dem beizulegenden Wert und dem Verkehrs- bzw. Marktwert geschaffen.

1.3. Methodische Vorgehensweise und Aufbau der Arbeit

Im ersten Teil dieser Arbeit werden die wesentlichen Grundzüge der Bilanzierung nach den IFRS skizziert und die relevanten Standards des Regelwerkes hinsichtlich Immobilienvermögen erläutert. Im Fokus steht hierbei die Betrachtung des beizulegenden Zeitwertes nach Maßgabe von IFRS 13. Hierfür erfolgt eine eingehende Analyse der zentralen Rechnungslegungsstandards „International Accounting Standards“ (IAS 2, IAS 16, IAS 40) und „International Financial Reporting Standards“ (IFRS 5, IFRS 16, IFRS 40 und IFRS 13) sowie der diesbezüglichen

Kommentarliteratur der führenden Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsunternehmen sowie weiterer fachspezifischer Literatur.

Der zweite Teil beleuchtet den Fair Value unter den Gesichtspunkten der nationalen und internationalen Immobilienbewertung und evaluiert dessen Charakteristika in Hinblick auf die gängigen Wertermittlungsbegriffe. Überdies werden die wesentlichen Methoden zur Immobilienbewertung identifiziert und Übereinstimmungen oder Abweichungen zur Fair-Value-Ermittlung dargestellt. Im Folgenden wird die Zulässigkeit von *Annahmen* und *besonderen Annahmen* untersucht sowie die Erfordernisse der IFRS für Bewertungsgutachten identifiziert. Grundlage dieser Analyse stellt die nationale und internationale Bewertungsliteratur dar sowie Interpretationen der IFRS-Standards und diesbezügliche Kommentar- und Fachliteratur.

Aus den dargelegten Analysen werden entsprechende Handlungsempfehlungen für Wertgutachten bzw. Immobilienwertermittlungen abgegeben. Die vorliegende Arbeit soll einen Überblick über die Anforderungen an die Immobilienbewertung im Kontext der IFRS schaffen sowie darstellen, inwieweit die Immobilienbewertung in Einklang mit der Fair-Value-Ermittlung gebracht werden kann. Weiters wird erläutert, welche Aspekte in einem Wertgutachten darzulegen sind bzw. welche Inhalte ein solches Gutachten bezugnehmend auf die IFRS enthalten sollte.

2. Bilanzierung von Immobilienvermögen nach IFRS

Das vorliegende Kapitel widmet sich den allgemeinen Ausführungen zu den International Financial Reporting Standards, grundlegenden Inhalten von Jahresabschlüssen sowie der Kategorisierung von Immobilienvermögen anhand der entsprechenden Standards.

2.1. Allgemeine Erläuterung zu den IFRS

Die International Financial Reporting Standards sind internationale Bilanzierungsregelungen zur Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des berichtenden Unternehmens. Diese Standards richten sich insb. an kapitalmarktorientierte Unternehmen, welche im Rahmen der Erstellung der Konzernabschlüsse zur Anwendung der IFRS verpflichtet sind. Die Standards schaffen eine einheitliche sowie transparente Grundlage in Bezug zur internationalen Rechnungslegung mit dem Ziel der Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen unterschiedlicher Perioden oder Unternehmen. Durch die einheitliche Berichtserstattung sowie Offenlegungspflicht erhalten Kreditgeber, Gläubiger, Investoren oder andere Adressaten valide und verlässliche Informationen über das Unternehmen. Diese Informationen dienen insbesondere als Grundlage zur Beurteilung und Einschätzung eines Unternehmens, für einen Vergleich eines Unternehmens mit anderen Unternehmen sowie für (strategische) Entscheidungsfindungen (vgl. International Accounting Standards Board, A18ff).

Die International Financial Reporting Standards umfassen einerseits Standards (IFRS und IAS) sowie Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und des Standing Interpretations Committee (SIC). Diese Veröffentlichungen regeln die Bilanzierungsvorschriften (vgl. Jödicke, 2020, S. 10).

Die Anwendung der International Financial Reporting Standards im Rahmen des Konzernabschlusses ist in der Europäischen Union für kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtend. Für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen sowie im Rahmen des Einzelabschlusses besteht ein nationales Wahlrecht (vgl. Verordnung (EG) Nr. 1606/2002).

2.2. Inhalte eines IFRS-Abschlusses

Ein Jahresabschluss stellt Vermögen, Erträge und Finanzlage eines Unternehmens in strukturierter Form dar und legt Informationen über Vermögenswerte, Schulden, Eigenkapital, Erträge und Aufwendungen, Zuführung von Kapital und Ausschüttungen sowie Zahlungsströme dar. Vollständige Abschlüsse verfügen zumindest über die folgenden Bestandteile:

- Bilanz zum Bilanzstichtag sowie zum Beginn der letzten Periode („*statement of financial position*“)
- Gesamtergebnisrechnung zur Darstellung von Gewinn und Verlust sowie dem sonstigen Ergebnis („*statement of comprehensive income*“)
- Eigenkapitalveränderungsrechnung („*statement of changes in equity*“)
- Geldflussrechnung („*statement of cash flows*“)
- Anhang zur Darlegung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätzen sowie der weiteren Erläuterungen („*notes*“) (vgl. Jödicke, 2020, S. 13ff)

Zusätzlich zu den geforderten Inhalten sind aufgrund der Besonderheiten eines jeden Unternehmens weitere Erläuterungen zu ergänzen.

2.3. Bewertungsgrundlagen für Vermögenswerte

Es gibt unterschiedliche Möglichkeiten, Vermögenswerte im Jahresabschluss zu erfassen. IFRS nennt hierbei insbesondere Anschaffungs- oder Herstellungskosten (*historical costs*) und Zeitwerte. Bei den Zeitwerten gibt es drei unterschiedliche Ausprägungen, welche aus Abbildung 1 hervorgehen (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 70).

Bewertungsgrundlagen für Vermögenswerte
1. Anschaffungs- oder Herstellungskosten
2. Zeitwerte:
(a) Fair Value / beizulegender Zeitwert zum Bewertungsstichtag
(b) Nutzungswert (value in use)
(c) Wiederbeschaffungs-/Wiederherstellungskosten zum Bewertungsstichtag

Abbildung 1: Bewertungsgrundlagen für Vermögenswerte (eigene Darstellung in Anlehnung an Lüdenbach et al., 2019, S. 70)

Die Anwendung der entsprechenden Bewertungsgrundlage wird in den einzelnen Standards vorgeschrieben. In den letzten Jahren konnte jedoch eine Umorientierung weg von Anschaffungs- oder Herstellungskosten hin zu Zeitwerten beobachtet werden (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 70).

Überdies ist zwischen der erstmaligen Erfassung des Vermögenswertes im Jahresabschluss und der Folgebewertung zu unterscheiden. Der Erst- und Folgebewertung liegen abhängig von den Einzelstandards unterschiedliche Bewertungsmaßstäbe zugrunde (vgl. bspw. IAS 2), hierauf wird in den nachfolgenden Kapiteln im Detail eingegangen.

2.4. Kategorisierung von Immobilienvermögen

Die IFRS differenzieren Immobilienvermögen abhängig vom Verwendungszweck wie folgt:

- (a) IAS 2 Immobilien des Vorratsvermögens
- (b) IAS 16 eigengenutzte bzw. betriebsnotwendige Liegenschaften
- (c) IAS 40 Investment Properties zur Erzielung regelmäßiger Cashflows
..... bzw. einer Wertsteigerung
- (d) IFRS 5 zur Veräußerung vorgesehenes Immobilienvermögen
- (e) IFRS 16 Leasingverhältnisse (vgl. IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5;
IFRS 16)

Die Zuordnung des Immobilienvermögens zu den einzelnen Bilanzposten geht aus Abbildung 2 hervor. Demzufolge werden Immobilien - mit Ausnahme der Leasingverbindlichkeit - auf der Aktivseite beim Anlage- oder Umlaufvermögen erfasst.

Ausweisung von Immobilienvermögen in der Bilanz			
Kategorisierung	Aktiva		Passiva
	Anlagevermögen	Umlaufvermögen	Verbindlichkeiten
IAS 2		x (Vorräte)	
IAS 16	x (Sachanlagen)		
IAS 40	x (Finanzanlagen)		
IFRS 5	x (Sachanlagen)		
IFRS 16			
a) aus Sicht des Leasingnehmers	x (<i>right-of-use asset</i>)		x (Leasingverbindlichkeit)
b) aus Sicht des Leasinggebers			
<i>Finance Lease</i>		x (Leasingforderung)	
<i>Operating Lease</i>	x		

Abbildung 2: Ausweisung von Immobilienvermögen in der Bilanz (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16)

Es sind auch Mischformen der oben angeführten Kategorisierung möglich, bspw. kann ein Vermietungsobjekt gemäß IAS 40 teilweise auch eigengenutzt im Sinne von (i.S.v.) IAS 16 sein. In einem solchen Fall erfolgt eine separate Bilanzierung des eigengenutzten Anteils nach IAS 16 und des vermieteten Anteils nach IAS 40. Dies setzt eine Separierung einzelner Teile voraus. Kann diese nicht vorgenommen werden, wird die Immobilie IAS 40 zugeordnet, sofern nur ein untergeordneter Bereich eigengenutzt wird und vice versa (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1384f.).

Eine weitere Unterscheidung ist im Folgenden zwischen kurz- und langfristigen Vermögenswerten zu treffen. IAS 1 zufolge ist Umlaufvermögen als solches zu klassifizieren, wenn davon ausgegangen werden kann, dass ein Verkauf der Immobilie innerhalb des gewöhnlichen Geschäftszyklus vorgenommen wird, die Immobilie vorrangig als Handelsobjekt zu Handelszwecken gehalten wird oder die Immobilie innerhalb von 12 Monaten nach dem Abschlussstichtag veräußert werden kann (vgl. IAS 1.66).

In den folgenden Kapiteln wird auf die einzelnen Standards eingegangen und im Speziellen die Bewertung und der Bilanzansatz von Vermögenswerten dargestellt. Es wird im Wesentlichen auf Immobilienvermögen und nicht auf andere Vermögensgegenstände eingegangen, diesbezüglich wird auf die entsprechenden Ausführungen in den Standards und auf die weiterführende Literatur verwiesen.

2.4.1. Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2)

2.4.1.1. Allgemein

IAS 2.6 definiert Vorräte als jene Vermögenswerte, die sich im Herstellungsprozess befinden und für die Veräußerung vorgesehen sind bzw. als fertige Erzeugnisse, die im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zum Verkauf gehalten werden. Unter IAS 2 fallen ebenso Vermögensgegenstände, die bei der Produktion konsumiert bzw. verbraucht werden (vgl. IAS 2.6). Bei Immobilien des Vorratsvermögens handelt es sich demzufolge um

- für den Verkauf im gewöhnlichen Geschäftsgang vorgesehene fertiggestellte Immobilien oder um
- Immobilien in Bau (d.h. im Herstellungsprozess), die für die Veräußerung vorgesehen sind (vgl. Nidetzky/Fuhrmann/Bovenkamp, 2019, S. 1ff)

Hierzu zählen insb. Immobilien, welche im Rahmen einer Bauträger- bzw. Projektentwicklertätigkeit mit einer Veräußerungsabsicht entwickelt werden. Der Verkauf der Immobilien stellt die gewöhnliche Geschäftstätigkeit dar und die Verkaufs- und Gewinnerzielungsabsicht kann klar von anderen Liegenschaften wie insbesondere Sachanlagen abgegrenzt werden (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 3.8.20.20). Die Immobilien befinden sich somit nur kurzfristig im Vermögen des Unternehmens und es besteht die Absicht, das Objekt innerhalb einer kurzfristigen Zeitspanne zu veräußern. Demgegenüber stehen Investment Properties, welche langfristiger gehalten werden. Hierbei liegt eine Verkaufsabsicht generell nicht vor bzw. liegt der Fokus nicht auf einem zeitnahen Verkauf, sondern auf der Absicht, eine Wertsteigerung zu erzielen. Eine explizite Unterscheidung zwischen Kurz- und Langfristigkeit nimmt Ernst & Young LLP. nicht vor (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1629). In Anlehnung an IAS 1 und IAS 16 kann ein langfristiger Zeitraum als solcher identifiziert werden, wenn der Vermögenswert länger als eine Periode (d.h. 12 Monate) genutzt wird (vgl. IAS 16.6; Lüdenbach et al., 2019, S. 665; IAS 1.66).

Im Bilanzansatz von Immobilien des Vorratsvermögens werden die aufzuwendenden Investitionskosten wie Aufbereitungskosten des Grundstückes, Errichtungskosten, Vermarktungs- und Finanzierungskosten sowie weitere die Projektentwicklung

betreffenden Aufwendungen berücksichtigt. Wesentlich ist die Kostenabgrenzung von nicht direkt zuordenbaren Kosten wie Grundankauf- oder Marketingkosten für jede eigenständige Einheit. Eine Aufteilung der Kosten kann beispielsweise anhand der Nutzfläche erfolgen (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1630).

2.4.1.2. Bewertung von Immobilien des Vorratsvermögens

Vorräte sind in der Bilanz entweder mit den

- Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder
- zum Nettoveräußerungswert

anzusetzen. Es wird der jeweils niedrigere Wert entsprechend dem Niederstwertprinzip berücksichtigt (vgl. IAS 2.9). Die Anschaffungs- oder Herstellungskosten beinhalten im Besonderen die Erwerbs- und Herstellungskosten, sowie sonstige Kosten, welche in IAS 2.10 näher definiert werden (vgl. IAS 2.10).

Der Nettoveräußerungswert ist jener Wert, der für den Vermögensgegenstand zum Stichtag bei einer Veräußerung erzielbar ist (vgl. IAS 2.6) und leitet sich aus dem Markt ab. Das heißt es sind jene Erlöse anzusetzen, die beim Verkauf voraussichtlich am Markt realisiert werden (vgl. Beyhs et al., 2019, S. 139). Vom Verkaufserlös werden die bis zur Fertigstellung noch aufzuwendende Kosten sowie Kosten zur Vermarktung der Immobilie abgezogen (vgl. IAS 2.6). Die Ermittlung des Nettoveräußerungserlöses folgt somit der Methodik des Residualwertverfahrens¹ zur Ermittlung von Immobilien in Entwicklung bzw. von unbebauten Grundstücken (vgl. Fuhrmann/Kunisch, 2011, S. 74f.). Der Nettoveräußerungswert unterliegt in der Regel großen Schwankungen (bspw. steigt der Wert durch bereits investierte Baukosten), daher ist in jeder Folgeperiode eine Neubewertung durchzuführen (vgl. IAS 2.33).

Der Nettoveräußerungswert kann nicht mit dem Fair Value abzüglich Verkaufskosten gleichgesetzt werden. Erster stellt einen unternehmensspezifischen Wert dar, der die Preiserwartungen des Unternehmens widerspiegelt. Die Fair-Value-Ermittlung ist demgegenüber ein marktbasierendes Verfahren und von unternehmensspezifischen Annahmen klar abzugrenzen (vgl. IAS 2.7; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1618).

¹ Die Systematik des Residualwertverfahrens wird in Kapitel 4.3.5 erläutert.

Basis für den Bilanzansatz stellen üblicherweise dennoch tragfähige Liegenschaftswerte dar, welche mittels des Residualwertverfahrens abgeleitet werden.

Der Nettoveräußerungserlös wird beispielsweise als niederer Wert anzusetzen sein, wenn sinkende Verkaufspreise oder steigende Herstellungskosten feststellbar sind (vgl. IAS 2.28; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1626). Übersteigen die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten den Nettoveräußerungswert ist eine Abschreibung auf den niederen Wert vorzunehmen (vgl. Grünberger, 2017, S. 35).

2.4.2. Eigengenutzte bzw. betriebsnotwendige Immobilien (IAS 16)

2.4.2.1. Allgemein

Zu den Sachanlagen zählen per Definition materielle Vermögenswerte, die zur Herstellung oder zur Lieferung von Gütern bzw. Dienstleistungen, der Vermietung an Dritte oder Verwaltungszwecken dienen und erwartungsgemäß länger als eine Periode genutzt werden (vgl. IAS 16.6). Unter einer Periode wird in der Regel ein Zeitraum von 12 Monaten verstanden (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 665).

Häufig wird direkt ein wirtschaftlicher Nutzen aus dem Gebrauch von eigengenutzten² oder betriebsnotwendigen Immobilien generiert. Die Cashflows sind hierbei nicht allein der Immobilie zuzuordnen, sondern können auch aus anderen Vermögenswerten in der Produktion bzw. im Versorgungsprozess resultieren. Die Definition von IAS 16 zugehörigen Immobilien ist nicht allein auf die gewinnbringende Eigenschaft beschränkt. Wesentlich ist, dass die Vermögenswerte dem Unternehmen langfristig (länger als eine Periode) zur Verfügung stehen und das Kerngeschäft des Unternehmens unterstützen (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 3.2.10.15; IAS 40.B45). Unter IAS 16 fallen grundsätzlich nur eigengenutzte Immobilien wie beispielsweise Produktions- und Verwaltungsgebäude oder Betriebsgrundstücke. Objekte zur Erzielung von Mieteinnahmen oder der Wertsteigerung werden in der Regel (i.d.R.) IAS 40 zugeordnet und Leasingobjekte fallen in den Anwendungsbereich von IFRS 16. Teilbereiche von IAS 16 (insb. das

² Zu eigengenutzten Immobilien zählen gemäß IAS 16.9 auch in der Zukunft eigengenutzt Immobilien, Entwicklungsliegenschaften, die einer Eigennutzung zugeführt werden sollen, von Mitarbeitern eigengenutzte Immobilien und zur Veräußerung vorgesehene, eigengenutzte Immobilien (vgl. IAS 16.9).

Anschaffungskostenmodell) kommen jedoch auch bei Immobilien zur Anwendung, die nicht unter IAS 16 fallen (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 664).

2.4.2.2. Bewertung von Sachanlagen

Erstbewertung

Die erstmalige Erfassung von Sachanlagevermögen erfolgt entsprechend IAS 16.15 nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Diese lassen sich gemäß IAS 16.16 wie folgt ableiten:

Kaufpreis (inkl. Importzöllen, nicht erstattungsfähige Umsatzsteuern nach Abzug von Skonti, Ermäßigungen etc.)

+ *direkt zuordenbare Kosten*, um den Vermögenswert in betriebsbereiten Zustand zu bringen (bspw. Grunderwerbsteuer, Grundbucheintragungsgebühr, Maklerkosten, Abbruchkosten für bestehende Gebäude)

+ *geschätzte Kosten für Abbruch und Beseitigung des Vermögensgegenstandes* zur Wiederherstellung des ursprünglichen Zustandes (bspw.

Dekontaminationskosten, Rückbauverpflichtungen)

= *Anschaffungs- oder Herstellungskosten* (vgl. IAS 16.16; Keller/Weber, 2009, S. 53; The KPMG International Standards Group, 2019, 3.2.30.60ff; Dietrich/Stoek, 2015, S. 328f.)

Bei der Beurteilung, ob Abbruchkosten beim Kauf einer bebauten Liegenschaft in den Anschaffungskosten zu berücksichtigen sind, ist auf die höchste und beste Nutzung analog zu den Annahmen der Marktteilnehmer abzustellen³ (vgl. Dietrich/Stoek, 2015, S. 328f.). Ist die Immobilie nicht mehr nutzbar und kann ihr kein Wert mehr beigemessen werden, wird es sich bei den Abbruchkosten eher um Grundaufbereitungskosten als um einen eigenen Vermögenswert handeln (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1337; The KPMG International Standards Group, 2019, 3.2.30.100ff). Die Behandlung von Abbruchkosten wird an dieser Stelle nicht weiter erläutert, es wird auf die weiterführende Literatur verwiesen (bspw. Ernst & Young LLP., 2020; The KPMG International Standards Group, 2019).

³ Eine Erläuterung des Ansatzes der höchsten und besten Nutzung erfolgt in Kapitel 3.2.3.

Folgebewertung

Nach der erstmaligen Erfassung sind Sachanlagen entweder nach dem

- Anschaffungskostenmodell⁴ (also nach den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten, siehe oben) oder nach dem
- Neubewertungsmodell

zu bilanzieren (vgl. IAS 16.29). Grundsätzlich kann zwischen den Verfahren frei gewählt werden, wobei für eine gesamte Sachanlagegruppe auf das gleiche Verfahren abzustellen ist (vgl. IAS 16.29). Eine Gruppe von Sachanlagen wird in IAS 16.36 als jene Sachanlagen definiert, welche ähnliche Merkmale in Hinblick auf die Art der Sachanlage und deren Verwendung aufweisen (bspw. unbebaute Grundstücke, Grundstücke und Gebäude). Ernst & Young LLP. führt beispielsweise eine Kategorisierung in unterschiedliche Nutzungsarten (Büro, Hotel, Retail etc.) an (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1355).

Voraussetzung für das Neubewertungsmodell ist, dass der Fair Value verlässlich und regelmäßig ermittelt werden kann (vgl. IAS 16.31). Der Neubewertungsbetrag wird dabei wie folgt ermittelt:

$$\begin{aligned} & \text{beizulegender Zeitwert (Fair Value)} \\ & - \text{planmäßigen Abschreibungen} \\ & - \text{Wertminderungsaufwendungen} \\ & = \text{Neubewertungsbetrag (vgl. IAS 16.31)} \end{aligned}$$

Die Häufigkeit der Neubewertungen richtet sich hierbei entsprechend IAS 16.34 an der Wertbeständigkeit des jeweiligen Objektes. Bei einer signifikanten Volatilität des Fair Values ist eine jährliche Neubewertung erforderlich. Diese können beispielsweise durch die Durchführung von Sanierungsmaßnahmen oder Bauarbeiten, Gewährung von Mietincentives oder wesentlichen Änderungen der Mieterstruktur begründet sein. Bei relativ stabilen Werten ist eine Neubewertung alle drei bis fünf Jahre ausreichend (vgl. IAS 16.34; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1354). Die Neubewertung einer Sachanlage bewirkt die Neubewertung der gesamten, zugehörigen Gruppe der

⁴ Werden Investment Properties nach dem *cost model* bewertet, ist dieses analog zu den Ausführungen in IAS 16 anzuwenden (vgl. IAS 16.5).

Sachanlage, um eine selektive Bewertung, eine Mischung von Bewertungsverfahren und unterschiedlichen Stichtagen zu vermeiden (vgl. IAS 16.29; IAS 16.36).

2.4.3. Investment Properties (IAS 40)

2.4.3.1. Allgemein

IAS 40.5 definiert Investment Properties als Immobilienvermögen, welches zur Erzielung von Einnahmen bzw. zur Wertsteigerung gehalten wird. Umfasst sind sowohl Grund als auch Gebäude (vgl. IAS 40.5). Es handelt sich somit entweder um Rendite- bzw. Anlageimmobilien zur Erzielung einer angemessenen Rendite auf das eingesetzte Kapital oder einer Wertsteigerung. Es erfolgt grundsätzlich keine Unterscheidung, ob es sich um ein Bestandsobjekt oder um eine Entwicklungsliegenschaft handelt. Investment Properties sind von eigengenutzten bzw. betriebsnotwendigen Immobilien klar abzugrenzen. Die Cashflows werden weitgehend unabhängig von anderen Vermögenswerten im Unternehmen generiert und die Einnahmen sind direkt der Immobilie selbst zuordenbar (vgl. IAS 40.7f.). Ein wesentliches Abgrenzungskriterium von Investment Properties von eigengenutzten bzw. betriebsnotwendigen Immobilien ist das Ausmaß der Erbringung von Nebenleistungen (wie bspw. Betrieb eines Hotels, Erbringung von Sicherheitsdienstleistungen oder Leistungen der Hausverwaltung) (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 900). Hierbei sind insb. die folgenden Kriterien maßgeblich:

- *Betriebs- und Finanzierungsentscheidungen*: Liegt die Entscheidungsbefugnis über bspw. Öffnungszeiten, Produktränge, Personal oder ähnliches beim Bestandgeber ist eher auf kein Investment Property zu schließen, und vice versa.
- *Ermittlung der Einnahmen des Bestandgebers*: Fixe Bestandszinse sind ein Hinweis auf ein Investment Property, wogegen eine Beteiligung des Bestandgebers am Betriebsergebnis des Bestandnehmers auf kein Investment Property schließen lässt.
- *Eingriffsbefugnis des Bestandgebers*: Überproportionale Eingriffsmöglichkeiten des Bestandgebers in das Bestandsrecht sind ein Hinweis auf ein Investment Property.

- *Laufzeit des Vertrages*: kurzfristige Verträge lassen vermuten, dass es sich eher um kein Investment Property handelt, und vice versa (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 3.4.100.60).

Werden vom bilanzierenden Unternehmen (i.d.R. Bestandgeber) nur insignifikante Nebenleistungen erbracht, ist das Objekt weiterhin IAS 40 zuzuordnen (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 3.4.100.10).

Im Besonderen sind IAS 40 die folgenden Immobilienarten zuzuordnen:

- langfristig gehaltene Grundstücke mit dem Zweck der Wertsteigerung
- Grundstücke ohne klar definierten Verwendungszweck
- im Eigentum stehende und vermietete Immobilien (im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses, siehe Abbildung 4)
- leerstehende Immobilien, welche einer Vermietung zugeführt werden sollen (im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses)
- Entwicklungsliegenschaften, sofern diese nach Fertigstellung einer Nutzung i.S.v. Investment Properties zugeführt werden sollen (vgl. IAS 40.8)

Investment Properties umfassen demzufolge sowohl im Eigentum stehende als auch geleaste Grundstücke und/oder Gebäude. Solche Nutzungsrechte (*right-of-use asset*) gemäß IFRS 16 werden analog zu den Vorgaben von IAS 40 bilanziert, sofern sie entsprechend der Definition als Investment Properties zu kategorisieren sind (vgl. IAS 40.5; The KPMG International Standards Group, 2019, 3.4.40.05; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1382).

Nicht zu Investment Properties zählen Immobilien, die Vorräten zuzuordnen sind (IAS 2), soweit die Immobilie nicht zum Verkauf im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsvorganges bestimmt ist (vgl. IAS 40.B30).

2.4.3.2. Bewertung von Investment Properties

Erstbewertung

Die erstmalige Erfassung von Investment Properties erfolgt analog IAS 40.20 zu den Anschaffungs- bzw. Herstellkosten. Diese werden wie folgt abgeleitet:

Kaufpreis

+ direkt zuordenbare Nebenkosten, wie bspw.

- Rechtsanwaltskosten
- Notarkosten
- Grunderwerbsteuer
- Grundbucheintragungsgebühr (vgl. IAS 40.21; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1394)

Folgebewertung

Die laufende Bewertung der Investment Properties nach der erstmaligen Erfassung erfolgt entweder anhand dem Fair-Value-Modell gemäß IFRS 13 oder nach dem Anschaffungskostenmodell.⁵ Das gewählte Verfahren ist einheitlich auf alle Investment Properties des Unternehmens anzuwenden (vgl. IAS 40.30). Eine besondere Bedeutung wird dem beizulegenden Zeitwert beigemessen, da dieser ursprünglich als einziges Modell zur Bewertung von Investment Properties vorgesehen war. Aufgrund des Unvermögens, den Fair Value für jedes Objekt ableiten zu können (bspw. im Falle illiquider Märkte), wurde das Anschaffungskostenmodell eingeführt. Eine Präferenz für ein bestimmtes Verfahren wird im Standard jedoch explizit nicht ausgesprochen (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1379ff; The KPMG International Standards Group, 2019, 3.4.130.20). IAS 40.32 schreibt die Ermittlung des Fair Values für Investment Properties in jedem Fall zwingend vor. Entweder wird der Fair Value für Zwecke der Wertbeimessung – bei Wahl des Fair-Value-Modells – oder zu Zwecken der Offenlegung – bei Wahl des Anschaffungskostenmodells - benötigt (vgl. IAS 40.32).

Zwischen den beiden Modellen kann frei gewählt werden, jedoch ist das entsprechende Verfahren konsistent anzuwenden. Ein Methodenwechsel sollte nur vorgenommen werden, wenn dadurch validere und verlässlichere Ergebnisse erreicht werden. Es ist davon auszugehen, dass ein Methodenwechsel vom Fair-Value-Modell zum Anschaffungskostenmodell nicht zu einer sachgerechteren Darstellung der Werte

⁵ Gemäß IAS 40.56 ist das Anschaffungskostenmodell abhängig von der Klassifizierung der Immobilie entsprechend den Wertmaßstäben der IFRS 5, IAS 16 oder IFRS 16 anzuwenden.

führen wird (vgl. IAS 40.30f.). Der Wechsel zum Anschaffungskostenmodell wird daher praktisch nicht durchgeführt und ist grundsätzlich abzulehnen.

Eine Sonderstellung kommt Investment Properties zu, die sich im Bau befinden. Die Bewertung kann während der Bauzeit zu den Anschaffungskosten erfolgen. Voraussetzung ist jedoch, dass der Fair Value nach Fertigstellung verlässlich ermittelt werden kann (vgl. IAS 40.BC17; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1379). Somit erfolgt bei Immobilien in der Entwicklungsphase eine Option zum Fair-Value-Modell unter Umständen auch nach der auf die Erstbewertung folgenden Periode.

2.4.4. Langfristiges Immobilienvermögen zu Veräußerungszwecken (IFRS 5)

2.4.4.1. Allgemein

IFRS 5 regelt die Bilanzierung und Erfassung von langfristigen Vermögenswerten, die einer Veräußerung zugeführt werden sollen (*non-current assets held for sale*), sowie von aufgegebenen Geschäftsbereichen (*discontinued operations*) (vgl. IFRS 5.1). Hierbei erfolgt eine Unterscheidung in

- (a) langfristige, einzelne Vermögensgegenstände mit der Absicht der Veräußerung⁶,
- (b) eine Veräußerungsgruppe, wobei neben Anlagevermögen auch Umlaufvermögen und Verbindlichkeiten übertragen werden können⁷,
- (c) aufgegebene Geschäftsbereiche (auch Stilllegungen oder Außerbetriebnahmen) i.S.v. sachlichen respektive geografischen Geschäftsbereichen oder Tochtergesellschaften, die zum Zweck der Veräußerung erworben wurde⁸ (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 1999f.).

Für die Kategorisierung von Immobilien in „zu Veräußerungszwecken gehaltene Vermögenswerte“ sind im Besonderen die folgenden Kriterien zu erfüllen:

- Der Buchwert wird überwiegend durch den Veräußerungserlös bestimmt und nicht durch die Nutzung der Immobilie (vgl. IFRS 5.6).

⁶ z.B. der Verkauf einer Produktionshalle.

⁷ z.B. der Verkauf einer Produktionshalle inkl. Fertigungsmaschinen.

⁸ z.B. die Aufgabe der Produktion in Österreich.

- Es besteht die konkrete Absicht, die Immobilie zu veräußern, wobei der Verkauf grundsätzlich innerhalb eines Jahres ab Erfassung gemäß IFRS 5 durchgeführt werden muss (vgl. IFRS 5.8).
- Es bestehen keine Einschränkungen, welche die angestrebte Veräußerung verhindern und der Verkauf muss „höchstwahrscheinlich“ sein (vgl. IFRS 5.7).
- Die Immobilie wird aktiv zum Verkauf angeboten, wobei der angestrebte Verkaufspreis nicht wesentlich bzw. nur in einem begründbaren Ausmaß vom beizulegenden Zeitwert abweichen darf (vgl. IFRS 5.8).

2.4.4.2. Bewertung von Immobilien gemäß IFRS 5

Immobilien sind entsprechend den Vorgaben von IFRS 5 zu bewerten und zu bilanzieren, sobald die oben angeführten Kriterien erfüllt sind. Wesentlich ist der Beschluss über die Veräußerung der Immobilie und der Umstand, dass das Objekt überhaupt veräußerbar ist (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 2009f.). Einschränkungen hinsichtlich der Veräußerbarkeit können sich bspw. ergeben, wenn das Gebäude noch vom Unternehmen genutzt wird oder Rechte bzw. Lasten bestehen, die den Verkauf beschränken.

Die Bewertung von zur Veräußerung vorgesehenen Immobilien erfolgt zum niederen Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert, wobei die Veräußerungskosten vom beizulegenden Zeitwert abzuziehen sind (= Nettozeitwert) (vgl. IFRS 5.15; Lüdenbach et al., 2019, S. 1999). Ausgenommen von den Bewertungsvorschriften des IFRS 5 sind Investment Properties, welche entsprechend den Vorgaben des IAS 40 zu bewerten sind (vgl. IFRS 5.5).

2.4.5. Leasingverhältnisse (IFRS 16)

2.4.5.1. Allgemeine Erläuterungen

IFRS 16 regelt die Bilanzierung und Bewertung von Leasingverhältnissen, wobei eine gesonderte Betrachtung aus Sicht des Leasinggebers und des Leasingnehmers erfolgt. Ein Leasingverhältnis ist eine zeitlich befristete Überlassung eines definierten Vermögenswertes zur Nutzung durch den Leasingnehmer. Wesentlich ist die Spezifizierung des überlassenen Vermögenswertes und die Identifikation eines Leasingverhältnisses (vgl. IFRS 16.1ff).

Ein solches liegt vor, wenn

- (a) der wirtschaftliche Nutzen aus dem Vermögenswert dem Leasingnehmer zufließt und
- (b) dem Leasingnehmer die Entscheidungsbefugnis über die Verwendung des identifizierten Vermögenswertes über die Dauer des Leasingverhältnisses obliegt (vgl. IFRS 16.B9ff).

Der wirtschaftliche Nutzen umfasst sowohl direkte Nutzungspotenziale - wie bspw. der bloße Gebrauch oder Untervermietung - als auch indirekte Nutzungspotenziale - wie bspw. durch die Nutzung erzeugte Waren und Dienstleistungen -, die aus der Nutzung des Leasingobjektes erwachsen (vgl. IFRS 16.B21ff; Lüdenbach et al., 2019, S. 722). Das Recht über die Nutzung des Vermögenswertes zu entscheiden besteht auch, wenn der Verwendungszweck des Bestandobjektes bereits im Vorhinein feststeht – (a) wenn die Nutzungsart vom Leasinggeber festgelegt wurde, der Leasingnehmer jedoch berechtigt ist, den Vermögensgegenstand in der definierten Art und Weise uneingeschränkt zu nutzen oder (b) wenn der Vermögenswert entsprechend den Bedürfnissen des Leasingnehmers gestaltet wurde (vgl. IFRS 16.B24). Die Laufzeit umfasst die vertraglich definierte Dauer bzw. den unkündbaren Zeitraum unter Berücksichtigung von allfälligen Verlängerungs- und Kündigungsoptionen. Bei der Beurteilung der Laufzeit ist auf das wahrscheinlichste Szenario abzustellen. (vgl. IFRS 16.18).

Für (a) kurzfristige Leasingverhältnisse mit einer Laufzeit von maximal 12 Monaten ohne Kaufoption (*short-term lease*) und (b) Leasingvereinbarungen mit geringem Wert des zugrundeliegenden Vermögenswertes (*underlying asset of low value*) sind die Vorschriften von IFRS 16 nicht verpflichtend anzuwenden. Bei derartigen Leasingvereinbarungen besteht ein Bilanzierungswahlrecht (vgl. IFRS 16.5ff; IFRS 16.A).

Zusammenfassend sind sämtliche langfristigen Bestandverträge über Grund und Gebäude (insb. Miet- und Untermietverträge) mit einer Laufzeit über 12 Monaten entsprechend den Vorgaben von IFRS 16 zu bilanzieren. Hierbei erfolgt eine Nutzung eines klar abgegrenzten Bestandgegenstandes gegen Entgelt über eine definierte Vertragslaufzeit. Der Bestandnehmer kann im Rahmen der Vertragsbedingungen frei über die Nutzung des Bestandobjektes verfügen.

Im Folgenden wird die Bilanzierung aus Sicht von Leasingnehmer und Leasinggeber erläutert.

2.4.5.2. Bilanzierung aus Sicht des Leasingnehmers

Der Leasingnehmer erfasst einen Vermögenswert für das Nutzungsrecht (*right-of-use asset*) sowie eine Leasingverbindlichkeit (vgl. IFRS 16.22).

Erstbewertung

Die erstmalige Erfassung des Nutzungsrechts erfolgt gemäß IFRS 16.23 zu den Anschaffungskosten des *right-of-use asset*. Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, wird der Barwert des Nutzungsrechts durch die Abzinsung der Anschaffungskosten ermittelt.

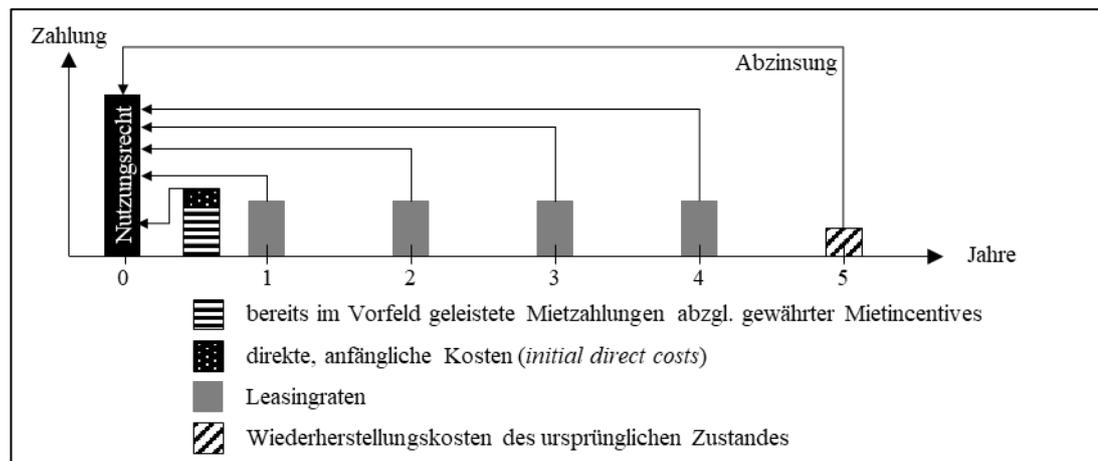


Abbildung 3: Erfassung des Nutzungsrechts (*right-of-use asset*) (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 16.24)

Grundlage der Abzinsung bildet der dem Leasingverhältnis zugrunde liegenden Zinssatz. Sofern dieser nicht ermittelbar ist, ist der Grenzfremdkapitalzinssatz des Leasingnehmers zugrunde zu legen (vgl. IFRS 16.26). Dem Wert des Nutzungsrechts steht die Leasingverbindlichkeit gegenüber, welche aus dem Barwert der noch nicht geleisteten Leasingraten gebildet wird (vgl. IFRS 16.26).

Auf eine Erläuterung der einzelnen Parameter, insb. der Zinssätze, wird an dieser Stelle verzichtet. Es wird auf die Ausführungen in IFRS 16 verwiesen.

Folgebewertung

Die Folgebewertung von Nutzungsrechten orientiert sich an den Bestimmungen für das Anlagevermögen (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 804). IFRS 16.29 schreibt für die Erfassung von Nutzungsrechten in den Folgejahren grundsätzlich das Anschaffungskostenmodell vor. Die Bewertung hat jedoch analog zum übrigen

Sachanlagevermögen zu erfolgen. Das heißt es kommen neben dem Anschaffungskostenmodell auch das Neubewertungsmodell oder das Fair-Value-Modell in Betracht (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 804). Dies ist beispielsweise der Fall, wenn das Nutzungsrecht nach IAS 40 zu klassifizieren ist (vgl. IFRS 16.34). Ein Methodenwahlrecht zwischen Anschaffungskostenmodell und Neubewertungsmodell besteht, wenn das Neubewertungsmodell für gleiche Sachanlageklassen, denen das Nutzungsrecht zuzuordnen ist, bereits angewendet wird (vgl. IFRS 16.35).

Die Leasingverbindlichkeit wird um die bereits geleisteten Zahlungen korrigiert, wobei auf Änderungen in Bezug zum Leasingverhältnis Bedacht zu nehmen ist. Abweichungen von den ursprünglich getroffenen Annahmen (bspw. verlängerte Laufzeit des Mietverhältnisses aufgrund einer nicht ausgeübten Kündigungsoption) bedingen eine Neubewertung von Nutzungsrecht und Leasingverbindlichkeit (vgl. IFRS 16.36ff).

2.4.5.3. Bilanzierung aus Sicht des Leasinggebers

Bei der Bilanzierung beim Leasinggeber ist zwischen Operating und Finance Lease zu differenzieren. Das Leasingverhältnis ist dementsprechend zu klassifizieren.

- Beim Finance Lease nimmt der Mieter eine vergleichbare Stellung wie der Eigentümer ein, Chancen und Risiken sind dem Mieter zuzuordnen.
- Handelt es sich nicht um Finance Lease liegt ein Operating-Leasingverhältnis vor. In diesem Fall verbleiben das Risiko und die Chancen beim Eigentümer (vgl. IFRS 16.61).

Abbildung 4 gibt einen Überblick über die wesentlichen Zuordnungskriterien zur Klassifizierung des Leasingverhältnisses in Finance und Operating Lease.

Klassifizierung von Leasingverhältnissen in Operating und Finance Lease

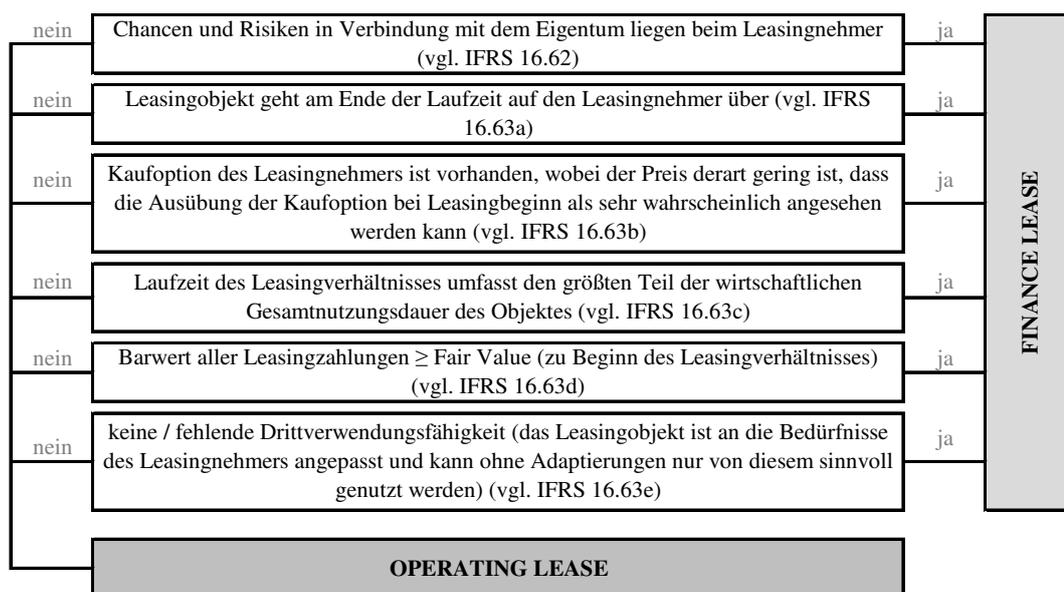


Abbildung 4: Zuordnungskriterien zu Operating bzw. Finance Lease (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 16.62; IFRS 16.63)

Die Einordnung in die jeweilige Art des Leasingverhältnisses ist ausschlaggebend für die Bilanzierung, welche im Weiteren erläutert wird. Die Kategorisierung vermeidet eine Doppelberücksichtigung des Leasingobjektes sowohl beim Leasingnehmer als auch beim Leasinggeber.

Bilanzierung von Finance-Leasingverhältnissen

Das wirtschaftliche Eigentum ist aufgrund der Vertragsgestaltung de facto dem Leasingnehmer zuzuordnen. Aus diesem Grund werden beim Leasinggeber nur mehr die Leasingforderungen bilanziert (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 847). Das Leasingobjekt wird bilanztechnisch beim Leasingnehmer in Form des Nutzungsrechts (*right-of-use asset*) erfasst.

Bilanzierung von Operating-Leasingverhältnissen

Das wirtschaftliche Eigentum am Mietobjekt verbleibt weiterhin beim Leasinggeber. Demzufolge wird das Leasingobjekt bei erstmaliger Erfassung in der Bilanz des Leasinggebers mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten ausgewiesen. Die Leasingraten werden als Erträge erfasst. Die Folgebewertung erfolgt entsprechend der Klassifizierung des Leasingobjektes nach den Grundsätzen von IAS 16, IAS 38 bzw. IAS 40 (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 702ff). Im Eigentum stehende Vermietungsobjekte sowie Objekte, welche einer Vermietung zugeführt werden sollen

(i.S.v. Operating Lease), sind folglich nach den Vorschriften des IAS 40 zu bewerten (vgl. IAS 40.8). Die Leasingzahlungen werden gemäß IFRS 16.81 als Ertrag erfasst (vgl. IFRS 16.81).

Auf eine detaillierte Darstellung der Bilanzierung von Leasingverhältnissen wird im Weiteren verzichtet. Es wird auf die entsprechenden Ausführungen in IFRS 16 verwiesen.

2.4.6. Zusammenfassende Darstellung

Die Zugangsbewertung von Immobilienvermögen erfolgt vorwiegend anhand der Anschaffungs- oder Herstellungskosten, bei der Folgebewertung werden unterschiedliche Modelle angewendet. Abbildung 5 gibt einen Überblick über die Bilanzierung und Bewertung von Immobilienvermögen in Jahresabschlüssen nach IFRS.

Übersicht über die Bewertung von Immobilienvermögen

KLASSIFIKATION	ERSTBEWERTUNG	FOLGEBEWERTUNG
Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2)	Niedere Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert (<i>net realisable value</i>)	
Eigengenutzte / betriebsnotwendige Immobilien (IAS 16)	Anschaffungs- oder Herstellungskosten	fortgeführte Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder Neubewertungsmodell (<i>revaluation model</i>)
Investment Properties (IAS 40)	Anschaffungs- oder Herstellungskosten	fortgeführte Anschaffungs- oder Herstellungskosten (gem. IAS 16) oder Fair Value
Immobilien, welche zu Veräußerungszwecken gehalten werden (IFRS 5)	Niedere Wert aus Buchwert und Nettozeitwert (<i>fair value less cost to sell</i>)	
Leasingverhältnisse (IFRS 16)		
<i>a) aus Sicht des Leasingnehmers (Wert des Nutzungsrechtes)</i>	Anschaffungskosten des Nutzungsrechtes	fortgeführte Anschaffungskosten, Neubewertungsmodell oder Fair Value-Modell
<i>b) aus Sicht des Leasinggebers</i>	Bilanzierung des Vermögensgegenstandes erfolgt beim Leasingnehmer	
- <i>Finance Lease</i>		
- <i>Operating Lease</i>	Anschaffungs- oder Herstellungskosten	fortgeführte Anschaffungs- oder Herstellungskosten, Neubewertungsmodell (<i>revaluation model</i>) oder Fair Value-Modell

Abbildung 5: Übersicht über die Bewertung von Immobilienvermögen (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16)

Der Fair Value spielt somit insb. bei der Ermittlung des Folgebewertungsbetrages eine wesentliche Rolle – sowohl beim Fair-Value-Modell als auch bei der Ermittlung des Neubewertungsbetrages und unter Umständen des Nettoveräußerungswertes.

3. Fair-Value-Ermittlung – IFRS 13

IFRS 13 beschreibt die Vorgehensweise und die Kriterien bei der Bemessung des Fair Values respektive des beizulegenden Zeitwertes. Der Standard wurde unter den Gesichtspunkten der Konsistenz und Vergleichbarkeit im Jahr 2011 eingeführt (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 962). Die Anwendung des Fair Value wird in den entsprechenden Standards festgelegt (vgl. hierzu Abbildung 5). Die für Bilanzierungszwecke zu ermittelnde Werte beziehen sich oft auf den beizulegenden Zeitwert, sind jedoch nicht immer vollumfänglich mit dem beizulegenden Zeitwert vergleichbar (bspw. Neubewertungsmodell). Der Geltungsbereich von IFRS 13 wird in Kapitel 3.1 dargelegt.

In den nachfolgenden Kapiteln wird der Fair Value im Detail erläutert, insb. wird im Rahmen der Definition auf die Bewertungskriterien eingegangen und die Bemessung des beizulegenden Zeitwertes skizziert.

3.1. Anwendungsbereiche von IFRS 13

Die Bestimmungen von IFRS 13 kommen zur Anwendung, sofern ein Standard die Ermittlung des Fair Values vorschreibt bzw. eine Option zur Ausweisung des Fair Values besteht (vgl. IFRS 13.5). IFRS 13 ist auch heranzuziehen, wenn die Wertansätze vom beizulegenden Zeitwert abgeleitet werden und das entsprechende Bewertungskonzept dem Fair-Value-Gedanken folgt. In diesem Kontext wird insb. auf die Ermittlung des Bilanzansatzes im Rahmen von IFRS 5 verwiesen, wonach der niedere Wert aus Buchwert und Nettozeitwert (*fair value less cost to sell*) anzusetzen ist (vgl. IFRS 13.BC24). Von der Fair-Value-Ermittlung gemäß IFRS 13 werden explizit jene Wertansätze ausgeschlossen, die in ihrem Grundgedanken nicht der Bemessung des beizulegenden Zeitwertes folgen. Die Wertermittlungen können zwar Parallelen zum Fair Value aufweisen, es liegen jedoch andere Annahmen zugrunde. Dies gilt beispielsweise für den Nettoveräußerungswert i.S.v. IAS 2 (vgl. IFRS 13.BC25).

3.2. Wertdefinition des Fair Values

IFRS 13 beschreibt die Bemessung des Fair Values respektive des beizulegenden Zeitwertes. Der Fair Value wird wie folgt definiert:

„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.”
(IFRS 13.9)

Der beizulegende Zeitwert lässt sich somit als jenen Wert bezeichnen, der im Rahmen eines ordnungsgemäßen Verkaufs zum Bewertungsstichtag zwischen einem Käufer und Verkäufer erzielt wird - der Fair Value ist somit als Verkaufserlös zu verstehen. IFRS 13.15 unterstellt einen fiktiven Verkauf der Immobilie, der aber nicht tatsächlich stattfinden muss (vgl. IFRS 13.15; IFRS 13.20). Es handelt sich um eine marktbasierende Bewertung, wobei unternehmensspezifische Aspekte außer Acht zu lassen sind. Der Wertermittlung werden die Annahmen und Prämissen von Marktteilnehmern unter den herrschenden Marktbedingungen zum Stichtag zugrunde gelegt (vgl. IFRS 13.2). In seiner Definition ist der beizulegende Zeitwert somit dem Verkehrswert gemäß Liegenschaftsbewertungsgesetz und dem Marktwert gemäß ÖNorm B 1802-1 weitgehend gleichzusetzen (siehe hier auch Kapitel 4.2). Der Fair Value wird direkt oder indirekt vorrangig aus beobachtbaren Marktdaten unter Anwendung eines geeigneten Verfahrens ermittelt. Transaktionskosten bleiben in der Bemessung des beizulegenden Zeitwertes unberücksichtigt und werden gesondert bilanziell erfasst (vgl. IFRS 13.24f.; IFRS 13.BC60). Für die Fair-Value-Ermittlung sind die Identifikation und Abgrenzung

- (a) des Bewertungsgegenstandes,
- (b) des zugrunde zulegenden Marktes und der Marktteilnehmer sowie
- (c) des *highest and best use*-Ansatzes (siehe Kapitel 3.2.3).

wesentlich. Diese Ansätze bzw. Annahmen werden im Folgenden näher erläutert.

3.2.1. Identifikation und Abgrenzung des Bewertungsgegenstandes

Die Identifikation des Bewertungsgegenstandes ist ein elementarer Bestandteil der Wertermittlung. IFRS 13.13 differenziert zwischen eigenständigen Vermögenswerten (bspw. Produktionshalle) und einer Gruppe von Vermögenswerten (bspw.

Immobilienportfolio). Die Abgrenzung der Bilanzierungseinheit (*unit of account*) erfolgt entsprechend dem zugrunde liegenden Standard und stellt die Grundlage für die Bilanzierung und Bewertung dar (vgl. IFRS 13.13).

In direktem Zusammenhang mit dem Bewertungsgegenstand stehen dessen Charakteristika. Die Abbildung im Fair Value erfolgt entsprechend den Annahmen der Marktteilnehmer, wobei Eigenschaften, die potenzielle Käufer nicht einpreisen würden, folglich bei der Wertbeimessung außer Acht zu lassen sind. IFRS 13.11 verweist in diesem Kontext insb. auf den Zustand und die Lage sowie auf Restriktionen in Bezug auf den Verkauf oder die Nutzbarkeit der Immobilie (vgl. IFRS 13.11). Die gewählten Inputparameter sind demnach auf ihre Drittüblichkeit zu überprüfen.

Bei der Identifizierung des Bewertungsobjektes ist zwischen Merkmalen des Vermögenswertes und unternehmensspezifischen Eigenschaften zu differenzieren.⁹ Relevant für die Wertbestimmung sind nur jene Merkmale, die bei einem Verkauf uneingeschränkt auf den Käufer übergehen, also direkt mit dem Vermögenswert verbundene Eigenschaften. Dagegen sind unternehmensspezifische Eigenschaften nicht weiter zu berücksichtigen, sofern sie nicht auf die kaufende Partei übertragen werden (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 352f.; The KPMG International Standards Group, 2019, 2.4.70.30; Ernst & Young LLP., 2020, S. 982). Dies impliziert einen Abgleich der wertbestimmenden Faktoren des Bewertungsobjektes mit jenen der beobachtbaren Vergleichstransaktionen am Markt und deren Berücksichtigung bei der Ableitung des beizulegenden Wertes.

3.2.2. Hauptmarkt und Marktteilnehmer

Bei der Bemessung des beizulegenden Zeitwertes wird wie bereits erwähnt von einem fiktiven Verkauf zu aktuellen Marktverhältnissen ausgegangen (vgl. IFRS 13.15). IFRS 13.16 geht davon aus, dass der Verkauf entweder auf

- (a) dem Hauptmarkt oder
- (b) dem vorteilhaftesten Markt (sofern kein Hauptmarkt feststellbar ist)

⁹ Merkmale des Vermögenswertes sind bspw. mit dem Grundstück verbundene Geh- und Fahrrechte, Mietverträge oder die Lage des Bewertungsobjektes. Zu unternehmensspezifischen Merkmalen zählen aktuelle Nutzungen, sofern keine direkte Beeinflussung des Bewertungsgegenstandes z.B. durch Kontaminationen erfolgt (in Hinblick auf den Fair Value sind potenzielle Nutzungen im Sinner der Drittverwendungsfähigkeit relevant) und insb. Pfandrechte (i.d.R. werden diese nicht auf einen Käufer übertragen).

stattfindet.

Die Evaluierung des zutreffenden Marktes erfolgt aus Sicht des Eigentümers. Als Hauptmarkt gilt jener Markt, welcher bezogen auf das Bewertungsobjekt die größten Investitionsvolumina und Marktaktivitäten aufweist sowie über die größte Liquidität verfügt. Weiters sind am Hauptmarkt entsprechende Vergleichstransaktionen beobachtbar bzw. die meisten Inputdaten für die Bewertung verfügbar (vgl. IFRS 13.BC52; IFRS 13.16). Der vorteilhafteste Markt ist jener Markt, auf dem der höchste Preis für den Vermögenswert erzielt wird (vgl. IFRS 13.A). Aufgrund der Immobilität und Standortbezogenheit von Immobilien ist die Analyse des relevanten Marktes nachrangig - im Fokus steht der nationale oder internationale Immobilienmarkt je nach Beschaffenheit der Liegenschaft - wesentlicher ist die Identifikation von relevanten Marktteilnehmern. Der Hauptmarkt ergibt sich aus der Beschaffenheit der Immobilie und der Definition der Marktteilnehmer. Beispielsweise werden exklusive Seeliegenschaften international angeboten, wogegen Käufer üblicher Eigentumswohnungen am regionalen Immobilienmarkt anzutreffen sind.

Die Fair-Value-Ermittlung ist ein marktbasierendes Verfahren und setzt daher die Identifikation entsprechender Marktteilnehmern voraus (vgl. IFRS 13.BC55). IFRS 13 qualifiziert Marktteilnehmer wie folgt:

- Die Marktteilnehmer handeln jeweils in ihrem wirtschaftlichen Interesse (vgl. IFRS 13.22).
- Bei den Marktteilnehmern handelt es sich um unabhängige, nicht nahestehende Parteien, d.h. Vergleichstransaktionen im Naheverhältnis sind auszuschließen bzw. auf ihre Marktüblichkeit zu prüfen (vgl. IFRS 13.BC57).
- Die Marktteilnehmer sind sachkundig und verfügen über ausreichende Informationen über das Bewertungsobjekt bzw. die notwendigen Informationen sind unter vertretbarem Aufwand verfügbar bzw. beschaffbar (bspw. im Rahmen öffentlicher Datenbanken oder von Due Diligences) (vgl. IFRS 13.BC58).
- Es handelt sich um willige Marktteilnehmer, die ohne Zwang handeln und aus wirtschaftlichen, rechtlichen und finanziellen Gesichtspunkten in der Lage

sind, die Transaktion durchzuführen (vgl. IFRS 13.BC59; Ernst & Young LLP., 2020, S. 990).

Promper zufolge dürfen unternehmensinterne Schätzwerte nur dann einen Niederschlag im Fair Value finden, sofern Marktteilnehmer diese bei der Bepreisung des Vermögenswertes auch berücksichtigen würden (vgl. Beyhs et al., 2019, S. 220).

Wie bereits in Kapitel 3.2 dargelegt, ist bei der Fair-Value-Ermittlung auf die Annahmen von Marktteilnehmern abzustellen und diese sind im Wert entsprechend zu reflektieren (vgl. IFRS 13.22).

3.2.3. *Highest and best use*

Marktteilnehmer unterstellen im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung die höchste und bestmögliche Verwendung des Bewertungsobjektes, die gemäß IFRS 13.28 technisch möglich, rechtlich zulässig und wirtschaftlich realisierbar ist:

- Technische Aspekte der Immobilie sind bei der Identifizierung von Nutzungsmöglichkeiten entsprechend zu evaluieren. Beispielsweise sind bei einem möglichen Dachgeschossausbau die vorhandene Statik und statische Erfordernisse eingehend zu prüfen.
- In den Nutzungsüberlegungen sind sämtliche rechtliche Beschränkungen zu reflektieren (bspw. Flächenwidmungs- und Bebauungsvorschriften).
- Wirtschaftliche Überlegungen sind in der Beurteilung des *highest and best use* miteinzubeziehen. Wesentlich ist, ob aus dem Investment eine entsprechende Rendite erzielt werden kann. Die Einnahmen sind sämtliche Ausgaben gegenüberzustellen, wobei durch die Umnutzung entstehende Kosten und Risiken entsprechend miteinzubeziehen sind.

Der sogenannte *highest and best use* stellt jene Nutzung dar, die zu einer Gewinnmaximierung aus den Gesichtspunkten von Marktteilnehmern führt. Durch die Betrachtung aus der Perspektive von rational und wirtschaftlich handelnden Marktteilnehmern werden unternehmensspezifische und persönliche Umstände eliminiert (vgl. IFRS 13.27f.; Lüdenbach et al., 2019, S. 372). Die zum Stichtag vorherrschende Nutzung kann als höchste und beste Verwendung angesehen werden, sofern keine anderweitigen Erkenntnisse vorliegen, dass eine alternative Nutzung

entsprechend den Annahmen des Marktes zu einem höheren Wert führt (vgl. IFRS 13.29).

Der höchste Wert für einen Vermögenswert kann entweder durch

- (a) die alleinige Nutzung (i.S.v. stand-alone-Objekten) oder
- (b) die Nutzung in Kombination mit anderen Vermögenswerten

generiert werden (vgl. IFRS 13.31; IFRS 13.BC74). Schließt die höchste und beste Verwendung andere Vermögenswerte mit ein wird im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung unterstellt, dass Marktteilnehmer auf die anderen Vermögenswerte zugreifen können (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 373).

Der *highest and best use*-Ansatz ist in der Immobilienbewertung fest verankert und wesentlicher Bestandteil einer jeden Wertermittlung (vgl. ÖNorm B 1802-1). Die aktuelle Nutzung einer Immobilie ist stetig unter Beachtung der herrschenden Verhältnisse am Markt zu evaluieren und bei Veränderungen können sich Implikationen für die höchste und beste Nutzung ergeben.¹⁰

3.3. Bilanzierung von Immobilien zum Fair Value

Die Erfassung von Vermögensgegenständen erfolgt nach den Vorgaben des anzuwendenden IFRS-Standards (siehe Abbildung 5). Hierbei ist der Vermögenswert erstmalig in den meisten Fällen nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten anzusetzen, d.h. bei Ankauf einer Immobilie repräsentiert der Kaufpreis zzgl. Nebenkosten die Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Vereinzelt schreiben Standards die Zugangsbewertung anhand dem Fair Value bzw. zu vom Fair Value abgeleiteter Werte vor (bspw. IFRS 5). In einem solchen Fall ist zu evaluieren, ob der Kaufpreis dem Fair Value entspricht (vgl. IFRS 13.57ff). Der Transaktionspreis ist nicht als Fair Value anzusehen, wenn die Kriterien des Fair Values nicht erfüllt sind. IFRS 13.B4 führt in diesem Kontext insbesondere die folgenden Anforderungen an die Transaktion an:

¹⁰ Anpassungen der höchsten und besten Nutzung können sich bspw. durch eine Änderung der Gesetzeslage ergeben. Aufgrund der neuen Regelungen in Bezug zu gefördertem Wohnbau der Wiener Bauordnung wird Wohnbau von vielen Sachverständigen nicht mehr als beste Nutzung angesehen.

- Die Transaktion darf nicht im Rahmen eines Naheverhältnisses zustande gekommen sein (vgl. IFRS 13.B4a).
- Der Verkäufer darf nicht unter Zwang handeln – d.h. es muss sich um einen ordentlichen Geschäftsvorgang handeln (vgl. IFRS 13.B4b).
- Das Transaktionsobjekt muss der bilanzierenden Einheit entsprechend (vgl. IFRS 13.B4c).
- Die Transaktion muss auf dem Hauptmarkt oder dem vorteilhaftesten Markt stattfinden (vgl. IFRS 13.B4d).

Für die Folgebewertung besteht bei Klassifizierung des Immobilienvermögens nach IAS 40 und IFRS 16 ein Methodenwahlrecht und damit eine Option zur Bewertung zum beizulegenden Zeitwert. Die auf die erstmalige Erfassung folgende Bewertung von Immobilien gemäß IAS 2, IAS 16 und IFRS 5 erfolgt wahlweise anhand des Nettoveräußerungswertes, des Neubewertungsmodells oder des Nettozeitwertes und somit anhand von Werten, die abgesehen vom Nettoveräußerungswert vom Fair Value abgeleitet werden (siehe Abbildung 5).

Die Methodik zur Ableitung des beizulegenden Wertes wird im folgenden Kapitel skizziert.

3.4. Vorgehensweise bei der Fair-Value-Ermittlung

Ziel der Bestimmungen von IFRS 13 ist die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes entsprechend der Definition des Fair Value (vgl. IFRS 13.62). Sind für das identifizierte Bewertungsobjekt am Markt direkte Preise feststellbar (bspw. das Vorliegen konkreter Kaufangebote) sind diese Eingangsgrößen vorrangig zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes heranzuziehen, sofern keine Anpassungen notwendig sind (vgl. IFRS 13.69). Dies wird in den wenigsten Fällen zutreffen, weshalb der Fair Value i.d.R. anhand geeigneter Bewertungsmethoden abgeleitet wird.

3.4.1. Grundsätze zur Bemessung des beizulegenden Zeitwertes

Die Wertermittlung von Immobilien erfolgt i.d.R. anhand eines angemessenen Bewertungsverfahrens unter Heranziehung entsprechender Marktdaten (vgl. IFRS 13.61). IFRS 13.62 führt hierfür marktbasierter (*market approach*), kostenbasierter (*cost*

approach) und einkommensbasierte Verfahren (*income approach*) sowie auch daraus abgeleitete Verfahren als geeignete Wertermittlungsmethoden an (vgl. IFRS 13.62). Es können auch mehrere Verfahren angewendet werden, sofern der Fair Value auf Basis eines Verfahrens nicht valide ermittelt werden kann (vgl. IFRS 13.63). Wesentlich ist die konsistente Anwendung der Bewertungsmethoden. Änderungen in der Bewertungsmethodik sind nur vorzunehmen, sofern das Marktgeschehen durch das Alternativverfahren zumindest gleich (oder sogar marktkonformer) widergespiegelt wird (vgl. IFRS 13.65; IFRS 13.BC147). Umstände, die zu einer Änderung der Methodik führen können, sind beispielsweise

- die Erschließung neuer Märkte,
- die Verfügbarkeit bislang nicht zugänglicher Informationen,
- ein fehlendes Vorhandensein von bislang verfügbaren Informationen,
- die Etablierung neuer Bewertungsmethoden oder
- eine Änderung der Marktbedingungen (vgl. IFRS 13.65).

Die Inputparameter sollen die Eigenschaften und Charakteristika des Bewertungsobjektes möglichst gut widerspiegeln. Die Kenngrößen sind in Hinblick auf die Marktteilnehmer und die Marktüblichkeit auszuwählen bzw. festzulegen (vgl. IFRS 13.69), weiters können Anpassungen der Inputparameter vorgenommen werden. Es sind jedoch nur Aspekte einzupreisen, welche noch nicht hinlänglich berücksichtigt wurden und welche aus Sicht der Marktteilnehmer einzupreisen sind. IFRS 13.BC145 führt in diesem Kontext im Besonderen Anpassungen aus folgenden Gründen an:

- Anpassung an die Charakteristika des Bewertungsobjektes (sofern diese nicht bereits ausreichend abgebildet wurden)
- Anpassung aufgrund der Geld-Brief-Spanne¹¹
- Anpassungen zur Berücksichtigung der Risikokomponente
- Anpassungen zur Erfassung von Unsicherheiten in der Bewertung (vgl. IFRS 13.BC145ff).

¹¹ Bei nicht finanziellen Vermögenswerten nicht zu berücksichtigen, da davon ausgegangen wird, dass der Transaktionswert im Sinne der Fair Value bereits verhandelt wurde (vgl. IFRS 13.BC165).

Ein Risiko ist im Fair Value einzupreisen, sofern Marktteilnehmer ein solches Risiko ebenfalls berücksichtigen würden und der angepasste Preis die Gegebenheiten am Markt dadurch widerspiegelt (vgl. IFRS 13.BC149).

3.4.2. Relevante Bewertungsverfahren des IFRS 13

Die Ableitung des Fair Value ist anhand von geeigneten Verfahren vorzunehmen, sofern keine notierten Preise (i.S.v. Level 1 Inputdaten; siehe Kapitel 3.4.3.1) vorhanden sind (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 361). IFRS schreibt keine spezifischen Bewertungsverfahren vor. Die Priorisierung von Verfahren erfolgt anhand der festgelegten Bewertungshierarchie, die in Kapitel 3.4.3 dargelegt wird (vgl. IFRS 13.74).

Es ist auf jenes Verfahren abzustellen, das

- in Hinblick auf die Betrachtungseinheit und den Markt angemessen ist,
- für welches hinreichend Daten und Informationen verfügbar sind und
- welches die Verwendung beobachtbarer Inputs maximiert und nicht beobachtbarer Inputs minimiert (vgl. IFRS 13.61).

Bei der Auswahl des Bewertungsverfahrens ist auf die Annahmen des Marktes abzustellen, in dem das Bewertungsobjekt üblicherweise transaktioniert wird. Es ist jenes Verfahren zu bevorzugen, welches die Charakteristika der Betrachtungseinheit am besten abbildet (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1053). IFRS 13.62 führt insb. folgende Verfahren zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes an:

- *Marktbasierte Verfahren (market approach)* leiten den Fair Value aus Preisen tatsächlicher Transaktionen unter Heranziehung von Vergleichspreisen bzw. -daten ähnlicher bzw. vergleichbarer Bewertungsobjekte ab (vgl. IFRS 13.A).
- *Kostenbasierte Verfahren (cost approach)* stellen den Wert auf Basis der Wiederbeschaffungs- bzw. Wiederherstellungskosten dar (vgl. IFRS 13.A).
- *Einkommens- bzw. kapitalwertorientierte Verfahren (income approach)* ermitteln den Wert zum Stichtag mittels Diskontierung der zukünftig erwarteten Zahlungen (vgl. IFRS 13.A).

Diese Verfahren entsprechen im Rahmen der Immobilienbewertung im Wesen dem Vergleichswert-, Sachwert- und Ertragswertverfahren.

Grundsätzlich ist ein Verfahren zu priorisieren. Aus der Objektart und der Verfügbarkeit beobachtbarer Daten kann sich ein Erfordernis ergeben, mehrere Bewertungsmodelle zur Anwendung zu bringen (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1053). Das ermittelte Wertergebnis kann jedoch auch durch die Anwendung eines weiteren Verfahrens untermauert werden (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 2.4.140.30). Im Folgenden wird auf die einzelnen Verfahren eingegangen.

3.4.2.1. Marktbasierte Verfahren

In IFRS 13 wird der *market approach* wie folgt definiert:

„A valuation technique that uses prices and other relevant information generated by market transactions involving identical or comparable (ie similar) assets, liabilities or a group of assets and liabilities, such as a business.“ (IFRS 13.A)

Es handelt sich folglich um ein marktnahes Verfahren, das sich auf Preise bzw. Informationen stützt, die am Markt für identische oder vergleichbare Vermögenswerte tatsächlich erzielt werden (vgl. IFRS 13.B5). Relevant sind nur jene Preise, die das Marktgeschehen auch tatsächlich abbilden, d.h. es werden nur jene Preise ins Kalkül miteinbezogen, die auch tatsächlich realisiert werden und die die Kauf- bzw. Verkaufspreise marktgerecht abbilden. Sind Marktpreise nicht eins zu eins mit dem Bewertungsobjekt vergleichbar werden Anpassungen zur Abbildung der spezifischen Eigenschaften vorgenommen. Diese umfassen bspw. Zu- oder Abschläge aufgrund divergierender Zustände oder unterschiedlicher Lagekategorisierung (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1058). Zu den marktbasierten Ansätzen zählt insbesondere das Vergleichswertverfahren zur Ermittlung des Wertes von unbebauten Grundstücken.

3.4.2.2. Kostenbasierte Verfahren

Kostenbasierte Verfahren finden insb. bei der Bewertung von Sachanlagen Anwendung (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1059). IFRS beschreibt den *cost approach* wie folgt:

“A valuation technique that reflects the amount that would be required currently to replace the service capacity of an asset (often referred to as current replacement costs).” (IFRS 13.A)

Der beizulegende Wert wird anhand von Wiederbeschaffungskosten – also jene Kosten, die zum Stichtag aufzuwenden sind, um den Vermögenswert in der gleichen Form wiederherzustellen – (vgl. IFRS 13.B8) reduziert um die Alterswertminderung abgeleitet.

Die Wertminderung umfasst die

- physische Wertminderung,
- funktionale (technische) Wertminderung und die
- wirtschaftliche Wertminderung (vgl. IFRS 13.B9).

Physische und funktionale Wertminderung sind objektspezifisch und bilden den aktuellen Zustand des Objektes ab. Externe Faktoren wie bspw. eine veränderte Nachfrage nach derartigen Objekten werden in der wirtschaftlichen Wertminderung berücksichtigt (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1059).

Ernst & Young LLP. setzt die folgenden Kriterien voraus, um eine Bewertung anhand kostenbasierter Verfahren vornehmen zu können:

- Die aktuelle Nutzung entspricht der höchsten und besten Nutzung.
- Es liegt ein übereinstimmender Käufer- und Verkäufermarkt vor.
- Die Kosten sind dritüblich.
- Die Wertminderung ist dritüblich.
- Das Objekt ist zum ermittelten Wert am Markt veräußerbar (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1059f.).

Das kostenbasierte Verfahren ist mit dem im Liegenschaftsbewertungsgesetz verankerten Sachwertverfahren vergleichbar. Die Wertermittlung des Gebäudes erfolgt anhand von Neubauherstellungskosten vermindert um die Alterswertminderung und allfällige Bauschäden bzw. -mängel (vgl. ÖNorm B 1802-1). Dem Sachwertverfahren wird im aktuellen Marktumfeld eine geringere Bedeutung beigemessen und es findet nur mehr selten Anwendung, da daraus abgeleiteten

Verkehrswerte das vorherrschende Marktgeschehen kaum mehr abzubilden vermögen. Häufig sind Sachwerte daher durch Marktanpassungen (i.d.R. handelt es sich um Zuschläge) an die vorherrschenden Marktverhältnisse anzugleichen. Dies zeigt sich auch in den Änderungen der neuen ÖNorm B 1802-1, wonach eine Marktanpassung nur mehr beim Sachwertverfahren vorgenommen werden sollte (vgl. ÖNorm B 1802-1).

3.4.2.3. Einkommensorientierte Verfahren

IFRS 13 definiert einkommensorientierte Modelle wie folgt:

“Valuation techniques that convert future amounts (eg cash flows or income and expenses) to a single current (ie discounted) amount. The fair value measurement is determined on the basis of the value indicated by current market expectations about those future amounts.” (IFRS 13.A)

Zukünftige Zahlungen i.S.v. Erträgen oder Kosten werden durch Diskontierung in einem stichtagsbezogenen Wert dargestellt (vgl. IFRS 13.B10).

IFRS 13.B11 führt in diesem Kontext demonstrativ folgende Methoden an:

- Barwertmethoden
- Optionspreismodelle
- Multiperiod Excess Earnings Method¹² (vgl. IFRS 13.B11)

Im Weiteren erfolgt eine detailliertere Erläuterung der Barwertmethode, da dieser im Rahmen der Immobilienbewertung eine hohe Relevanz beigemessen wird. Die anderen Modelle spielen eine eher untergeordnete Rolle bei der Wertermittlung von Immobilien.

Barwertmethode

Bei der Barwertermittlung werden zukünftig prognostizierte Zahlungen auf den Bewertungsstichtag diskontiert (vgl. IFRS 13.B13), die aus der Nutzung der Immobilie generierten Cashflows sind um die Kosten zu reduzieren. Es handelt sich um eine Prognose zukünftiger Erwartungswerte, welche mit diversen Unsicherheiten behaftet

¹² Wird zur Bemessung des beizulegenden Zeitwertes immaterieller Vermögenswerte angewendet.

ist (vgl. IFRS 13.B15). Die Erwartungen und Annahmen der Marktteilnehmer werden zum Stichtag reflektiert durch

- die Prognose zukünftiger Cashflows und deren zeitlichen Anfalls,
- mit den Cashflows verbundenen Unsicherheiten,
- die Verzinsung des Kapitals (sogenannte „time value of money“) sowie
- weitere Faktoren, die von Marktteilnehmern eingepreist werden (vgl. IFRS 13.B13).

In den einzelnen Bewertungsparametern müssen sämtliche (Risiko-)Faktoren abgebildet werden, die Marktteilnehmer ihrerseits im Rahmen der Wertermittlung berücksichtigen würden (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 363; IFRS 13.B14). Bei der Ableitung von Cashflows und Zinssätzen ist auf die objektspezifischen Aspekte abzustellen, unternehmensbezogene Aspekte bleiben unberücksichtigt. Weiters liegen der Wertermittlung die Grundsätze der Konsistenz und Vermeidung einer Doppelberücksichtigung zugrunde (vgl. IFRS 13.B14).

Es bestehen unterschiedliche Ansätze zur Abbildung des Risikos (siehe Abbildung 6), IFRS 13.B17 führt drei unterschiedliche Verfahren zur Berücksichtigung des Risikos an:

- „discount rate adjustment technique“
- Barwertmethode anhand erwarteter Cashflows - Methode 1
- Barwertmethode anhand erwarteter Cashflows - Methode 2 (vgl. IFRS 13.B17)

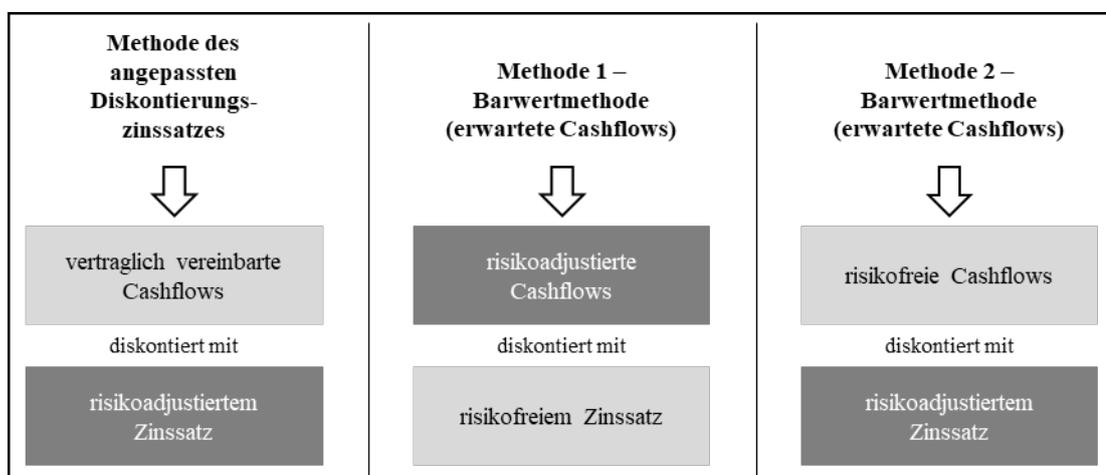


Abbildung 6: Darstellung der Barwertmethoden (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 13.B17)

Die oben angeführten Methoden unterscheiden sich in der Anwendung von sicheren bzw. sehr wahrscheinlichen (nicht bzw. wenig risikobehafteter) Zahlungen und erwarteter, prognostizierter Cashflows, welche je nach Modell um das Risiko korrigiert werden. Erfolgt keine Risikoanpassung der Zahlungen wird das Risiko im Zinssatz abgebildet und *vice versa*. Der Festlegung des zukünftigen Zahlungsstroms sowie des Diskontierungszinssatzes kommt folglich eine hohe Bedeutung zu. Der Zinssatz (*Market Rate of Return*) wird aus tatsächlich beobachtbaren Transaktionen für vergleichbare Vermögenswerte abgeleitet (vgl. IFRS 13.B18). Der risikoadjustierte Zinssatz entspricht der erwarteten Verzinsung auf das eingesetzte Kapital und berücksichtigt das systematische (nicht diversifizierbare) Risiko (vgl. IFRS. 13.B26).

Bei Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Immobilien anhand eines ertragsorientierten Verfahrens ist die Barwertmethode wesentlich (vgl. § 5 LBG). Im Rahmen einer ertragswertorientierten Bewertungsmethode (bspw. Ertragswertverfahren oder DCF-Verfahren) erfolgt eine Prognose der zukünftig erwarteten jährlichen Mieteinnahmen (im Sinne von Marktmieten oder nachhaltigen Mieten) abzüglich der vom Eigentümer aufzuwendenden Kosten. Der daraus ermittelte Jahresreinertrag wird mit dem Liegenschaftszinssatz über die Restnutzungsdauer kapitalisiert. Der Zinssatz reflektiert bereits die objekt- und marktspezifischen Risiken, die Mieteinnahmen werden daher nicht um ein derartiges Risiko korrigiert (Methode 2 der Barwertmethoden) (vgl. ÖNorm B 1802-1).

3.4.3. Fair-Value-Hierarchie

Die Fair-Value-Hierarchie wurde zum Zweck der Erhöhung der Konsistenz und der Verbesserung der Vergleichbarkeit in der Fair-Value-Ermittlung eingeführt. IFRS nimmt eine Priorisierung der in der Wertermittlung verwendeten Inputparameter in drei Stufen vor (sogenannte *fair value hierarchy*), wobei Preisen für identische Produkte in aktiven Märkten (Level 1 Inputs) die größte Relevanz beigemessen wird. Die geringste Priorität besitzen nicht beobachtbare (angepasste) Daten (vgl. IFRS 13.72). Ein aktiver Markt ist durch eine entsprechende Häufigkeit an Transaktionen und ein entsprechendes Transaktionsvolumen gekennzeichnet. Dadurch ist die Verfügbarkeit von Preisinformationen gewährleistet (vgl. IFRS 13.A).

Eine Priorisierung der Verfahren erfolgt in IFRS nicht (vgl. IFRS 13.74), jedoch kann die Verfügbarkeit entsprechender Inputparameter Einfluss auf die Auswahl des

Bewertungsverfahrens und damit auf den Fair Value ausüben (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1070). Die Einordnung der verwendeten Daten in die einzelnen Hierarchieebenen hat somit keinen Effekt auf die Wertermittlung, die Kategorisierung ist im Wesentlichen relevant für das Ausmaß der Anhangangaben im Jahresabschluss.

Abbildung 7 skizziert die in IFRS dargelegte Fair-Value-Hierarchie, wobei die Wertermittlung im Idealfall anhand von Level 1 Daten erfolgt.

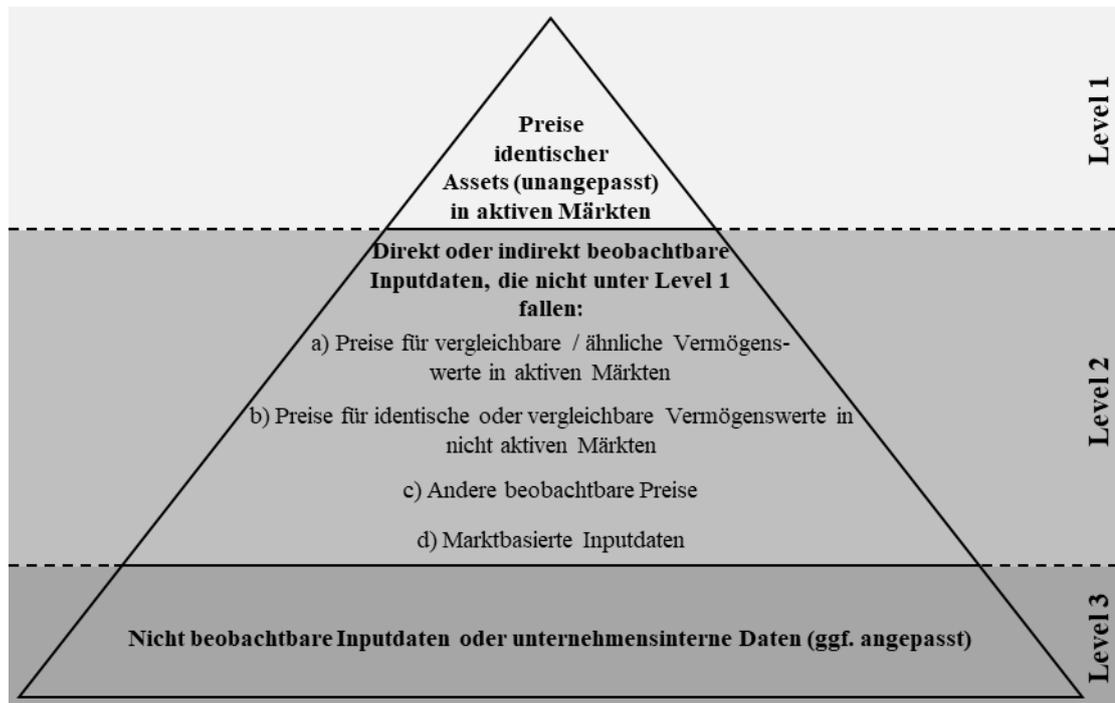


Abbildung 7: Fair-Value-Hierarchie (eigene Darstellung in Anlehnung an Lüdenbach et al., 2019, S. 357)

Beobachtbare Inputs sind marktbasierte Bewertungsparameter, die die Annahmen von Marktteilnehmern widerspiegeln und die häufig öffentlich verfügbar sind. Bei nicht beobachtbaren Inputdaten sind keine Marktdaten verfügbar (vgl. IFRS 13.A). Wird der beizulegende Zeitwert anhand von nicht beobachtbaren Daten ermittelt, ist sicherzustellen, dass der Fair Value das Marktgeschehen zum Stichtag reflektiert (vgl. IFRS 13.64). Nachfolgend werden die einzelnen Hierarchieebenen erläutert.

3.4.3.1. Level 1 Inputdaten

Level 1 Inputs sind verfügbare Preise für identische Vermögenswerte, die zum Bewertungsstichtag in aktiven Märkten beobachtet werden können. Die Inputdaten sollen grundsätzlich ohne Anpassungen verwendbar sein bzw. sollen Anpassungen nur im Rahmen von IFRS 13.79 vorgenommen werden (vgl. IFRS 13.76ff).

Voraussetzung für die Einordnung in die erste Hierarchieebene ist das Vorhandensein eines aktiven Marktes, an dem beobachtbare Preise für das Bewertungsobjekt feststellbar sind. Geschätzte oder indikative Preise schließen eine Klassifizierung nach Level 1 aus (vgl. Lüdenbach et al., 2019, S. 359).

Ernst & Young LLP. führt für diese Ebene insbesondere Preise für Finanzinstrumente wie beispielsweise Aktien an (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1077). Level 1 Inputdaten sind für die Fair-Value-Ermittlung von Immobilien aufgrund der Heterogenität nahezu nicht verfügbar. Preise für identische Eigentumswohnungen mit gleicher Lage, Größe, Zustand und Ausstattung entsprechen Level 1 Inputdaten, wobei eine Verfügbarkeit entsprechender Transaktionen insb. in zeitlicher Nähe i.d.R. nicht gegeben ist. Die Konsequenz sind wertrelevante Anpassungen der Vergleichstransaktionen an das Bewertungsobjekt.

3.4.3.2. Level 2 Inputdaten

Level 2 Inputdaten sind Bewertungsparameter, die nicht bereits in Level 1 erfasst sind und direkt oder indirekt beobachtbar sind. Diese umfassen

- Preise für vergleichbare bzw. ähnliche Vermögenswerte in aktiven Märkten,
- Preise für identische oder vergleichbare Vermögenswerte in nicht aktiven Märkten,
- andere beobachtbare Preise,
- marktbasierter Inputparameter (vgl. IFRS 13.81f.).

Letztere sind nicht direkt am Markt beobachtbar, sondern werden anhand statistischer Modelle aus Marktdaten abgeleitet (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1081). Hierunter fallen auch Daten, die mittels hedonischen Preismodellen statistisch errechnet wurden.

Die Level 2 Inputfaktoren sind – sofern erforderlich – an das Bewertungsobjekt durch Zu- und Abschläge anzupassen. Gründe für die Anpassung sind bspw.

- Zustand oder Lage der Immobilie,
- Vergleichbarkeit der Bewertungsparameter mit dem Vermögenswert,

- Marktvolumen oder Marktaktivität des Marktes, in welchem die Inputparameter beobachtet wurden (vgl. IFRS 13.83).

Signifikante Anpassungen können jedoch dazu führen, dass Level 2 Inputs nurmehr nach Level 3 zu kategorisieren sind (vgl. IFRS 13.84).

IFRS 13.B35 führt als Beispiele für beobachtbare Marktdaten abgeleitete Preise pro Quadratmeter an (vgl. IFRS 13.B35). Aus tatsächlichen Transaktionen abgeleitete Bruttoanfangsrenditen fallen ebenso in die Definition von Level 2 Inputdaten. Wesentlich ist, dass keine signifikanten Anpassungen der Daten erfolgt, die Inputparameter werden jedoch entsprechend der allgemeinen Bewertungspraxis an die Charakteristika des Bewertungsobjektes angepasst, weshalb eine Einordnung in Level 2 in den meisten Fällen auszuschließen ist.¹³

3.4.3.3. Level 3 Inputdaten

In die dritte Hierarchieebene fallen nicht beobachtbare Bewertungsparameter oder unternehmensinterne Daten. Level 3 Inputs wird die geringste Priorität beigemessen, d.h. sie sollen nur verwendet werden, sofern andere Parameter nicht verfügbar sind (bspw., wenn am Stichtag keine oder nur geringe Marktaktivitäten feststellbar sind). Wesentlich ist auch bei Level 3 die Reflexion der Annahmen von Marktteilnehmern in den verwendeten Inputparametern. Im Besonderen ist das mit den Inputdaten und der Bewertungsmethode einhergehende Risiko bzw. die Unsicherheiten entsprechend einzupreisen – sofern Marktteilnehmer dieses Risiko in der Fair-Value-Ermittlung berücksichtigen würden (vgl. IFRS 13.86ff).

Inputparameter für die Immobilienbewertung sind i.d.R. nach Level 3 zu kategorisieren. Am Markt sind zwar Transaktionen beobachtbar, jedoch sind entsprechend der gängigen Bewertungspraxis Anpassungen an das Bewertungsobjekt unerlässlich, um die spezifischen Eigenschaften abbilden zu können (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1433f.).

¹³ Hierbei handelt es sich bspw. um zeitliche Anpassungen oder um Anpassungen aufgrund abweichender Lage, Ausstattung, Größe, Widmung etc.

3.4.3.4. Einordnung der Immobilienbewertung und -verfahren in die Fair-Value-Hierarchie

Es ist zu beachten, dass IFRS keine detailgenaue Einordnung von Inputparametern in die Bewertungshierarchie ermöglicht – dies ist im Besonderen der Heterogenität von Immobilien geschuldet. Die Kategorisierung hängt vielmehr von der Verfügbarkeit der Daten, vom Bewertungsobjekt und dem angewendeten Verfahren ab. Anhand einer Untersuchung ausgewählter Jahresabschlüsse stellten Göttsche et al. fest, dass unterschiedliche Unternehmen bspw. Marktmieten sowohl Level 2 als auch Level 3 zuordnen - gleiches gilt für den Liegenschaftszinssatz. Die unterschiedliche Kategorisierung resultiert neben divergierenden Informationsgrundlagen und dem Entscheidungsspielraum entsprechend den Festlegungen in IFRS 13 auch in der Heterogenität von Immobilien und das damit einhergehende Anpassungserfordernis der Vergleichsdaten. Resultat der Analyse von Göttsche et al. ist, dass Immobilienbewertungen mit Ausnahme von Vergleichswertverfahren der dritten Hierarchieebene zuzuordnen sind (vgl. Göttsche et al., 2015, S. 585ff).

Die in Kapitel 3.4.2 formulierten Bewertungsverfahren lassen sich in die Fair-Value-Hierarchie wie in Abbildung 8 ersichtlich einordnen:

Einstufung des Fair Value in die Hierarchie gem. IFRS 13	market approach	income approach	cost approach
Level 1	originärer Marktwert		
Level 2	unmittelbarer Preisvergleich		
	mittelbarer Preisvergleich	barwertorientierte Verfahren	kostenorientierte Verfahren
Level 3	mittelbarer Preisvergleich	barwertorientierte Verfahren	kostenorientierte Verfahren

Abbildung 8: Bewertungsverfahren und Hierarchie nach IFRS 13 (eigene Darstellung, Quelle: Köhling, 2011, S. 572)

Zusammenfassend kann im Rahmen von Immobilienbewertungen keine pauschale Einordnung der einzelnen Inputfaktoren vorgenommen werden. Die Kategorisierung ist in Hinblick auf das Bewertungsobjekt und die Verfügbarkeit von Daten vorzunehmen. Immobilienbewertungen sind jedoch vornehmlich nach Level 3 zu kategorisieren, da identische Vergleichsobjekte nicht verfügbar sind und die Vergleichspreise umfassend angepasst werden müssen. Daraus resultiert überdies ein größerer Umfang der Offenlegungspflichten.

4. Fair Value im Lichte der Immobilienbewertung

Dem Fair Value wird im Rahmen der internationalen Rechnungslegung aufgrund der zunehmenden Orientierung am Markt eine besondere Bedeutung beigemessen. Immobilienbewerter stehen vor der Herausforderung, Wertgutachten entsprechend den Anforderungen der IFRS zu erstellen. Aus diesem Grund erfolgt in der vorliegenden Arbeit eine Beleuchtung des Fair Values in Hinblick auf die Immobilienbewertung. In den folgenden Kapiteln wird insb. auf den Bewertungsbegriff als solches als auch auf zulässige Wertermittlungsverfahren, (besondere) Annahmen und Inhalte von Bewertungsgutachten eingegangen.

4.1. Allgemeine Erläuterungen

Der beizulegende Zeitwert ist für unterschiedliche Fälle zu ermitteln – ein Wertermittlungserfordernis ergibt sich bspw. bei der Festlegung des Bilanzansatzes von Immobilien, Leasingverhältnissen oder aber auch im Rahmen von sale-and-lease-back-Transaktionen (vgl. IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16; Ernst & Young LLP., 2020, S. 966). IFRS schreibt die Durchführung der Fair-Value-Ermittlungen von externen Gutachtern nicht explizit vor, empfiehlt jedoch, die Wertermittlung von einem unabhängigen Gutachter vornehmen zu lassen (vgl. IAS 40.32). Dies ist in der Praxis auch häufig der Fall (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1354). Der Gutachter sollte entsprechende Qualifikationen und Erfahrungen vorweisen können (vgl. IFRS 40.B56). Die Beauftragung eines externen Gutachters ist nicht dadurch begründet, dass beim bilanzierenden Unternehmen häuft kein oder nur beschränktes Know-how in Bezug auf die Immobilienbewertung vorhanden ist. Eine weitere Anforderung ist das Vorliegen einer unabhängigen Bewertung. Neben der Auslagerung der gesamten Bewertung ist auch eine interne Bewertung und eine Plausibilisierung durch einen externen Sachverständigen möglich (vgl. Flick/Kubis, 2015, S. 114).

Die Häufigkeit der Neubewertung richtet sich nach dem jeweils anzuwendenden Einzelstandard. IFRS 2 schreibt eine Wiederbewertung des Nettoveräußerungswertes in jeder Folgeperiode vor (vgl. IFRS 2.33). Dies ist durch den stark volatilen Wert begründet. IAS 16 führt in diesem Kontext aus, dass sich Wiederbewertungen an der Wertbeständigkeit des einzelnen Objektes orientieren. Bei konstanten Werten ist eine Neubewertung nur alle drei bis fünf Jahre notwendig, wogegen bei stark

schwankenden Fair Values eine jährliche Neubewertung vorgenommen werden sollte (vgl. IAS 16.34; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1354).

4.2. Abgrenzung des Fair Values

IFRS 13 definiert den Fair Value als jenen Wert, der im Rahmen eines ordnungsgemäßen Verkaufs zum Bewertungsstichtag zwischen einem Käufer und einem Verkäufer erzielt wird (vgl. IFRS 13.9). In der Immobilienbewertung sind insbesondere Verkehrs- und Marktwert von Besonderer Relevanz (vgl. LBG; ÖNorm B 1802-1). Damit eine Bewertung den Anforderungen der IFRS entspricht, sind die unterschiedlichen Wertbegriffe miteinander in Einklang zu bringen.

Entsprechend der nationalen und internationalen Bewertungslehre liegen der Immobilienbewertung grundsätzlich die Wertbegriffe des Verkehrs- oder Marktwertes zugrunde. ÖNorm B 1802-1 stellt klar, dass die beiden Begrifflichkeiten synonym zu verwenden sind und die Ermittlung von Verkehrs- und Marktwerten zu identischen Ergebnissen führt (vgl. ÖNorm B 1802-1). Der Verkehrswert ist gemäß § 2 LBG „(2) (...) *der Preis, der bei einer Veräußerung der Sache üblicherweise im redlichen Geschäftsverkehr für sie erzielt werden kann.* (3) *Die besondere Vorliebe und andere ideelle Wertzumessungen einzelner Personen haben bei der Ermittlung des Verkehrswertes außer Betracht zu bleiben*“ (§ 2 Abs. 2 LBG). ÖNorm B 1802-1 stützt sich hinsichtlich der Definition des Verkehrswertes auf die Ausführungen des LBG. Der Verkehrswertbegriff ist per definitionem dem Marktwert gleichzusetzen, dieser ist entsprechend ÖNorm B 1802-1 der „*geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach einem angemessenen Vermarktungszeitraum und mittels Vermarktungsmaßnahmen in einer Transaktion auf Basis von Marktpreisen verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt*“ (ÖNorm B 1802-1). Aus den nationalen Wertbegriffen ergeben sich einige Parallelen zum beizulegenden Zeitwert, wie der Aspekt des redlichen Geschäftsverkehrs, die Ermittlung zu einem festgelegten Stichtag und der Austausch des Vermögenswertes zwischen Marktteilnehmern.

Die internationale Bewertungslehre interpretiert den Marktwert in Übereinstimmung zur ÖNorm B 1802-1 wie folgt:

„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.” (International Valuation Standards Council, 2019, S. 18)

Die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) und The European Group of Valuers’ Associations (TEGoVA) orientieren sich an der Marktwertdefinition des International Valuation Standards Council (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 7; The European Group of Valuers’ Associations, 2016, S. 18). Abbildung 9 gibt einen Überblick über die wesentlichen Aspekte des Fair Values im Vergleich zu den gängigen Wertbegriffen der Immobilienbewertung bei einer engen Betrachtung der Begriffsdefinitionen.

	Fair Value (IFRS 13)	Verkehrswert (LBG)	Marktwert (ÖNorm B 1802-1)	Market Value (IVS)
Ermittlung eines Preises	x	x		
Ermittlung eines geschätzten Betrages / Wertes			x	x
Unterstellung einer fiktiven Veräußerung	x	x	x	x
Transaktion zwischen Marktteilnehmern	x		x	x
Transaktion zu Marktbedingungen	x	x	x	x
Transaktion zum Bewertungsstichtag	x		x	x
Berücksichtigung einer angemessenen Vermarktung			x	x
Parteien handeln mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang		x	x	x
keine Berücksichtigung von subjektiven Werteinschätzungen		x		

Abbildung 9: Gegenüberstellung des Fair Values mit gängigen Wertbegriffen der Immobilienbewertung (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 13.9; § 2 LBG; ÖNorm B 1802-1; International Valuation Standards Council, 2019, S. 18)

Der Fair Value ist, wie aus Abbildung 9 hervorgeht, weitgehend ident mit dem Verkehrswert respektive dem Marktwert und weist wesentliche Parallelen zu den Wertbegriffen auf. Die Begriffsbestimmung des Fair Values ist jedoch weniger detailliert ausgeführt. Im Fokus der o.a. Wertdefinitionen steht die Ermittlung einer Wertgröße – der Preis kann hier einem geschätzten Wert gleichgesetzt werden.

Der Aspekt der angemessenen Vermarktung wird in der Fair-Value-Definition nicht explizit herausgearbeitet, die ordnungsgemäße Transaktion (*orderly transaction*) setzt jedoch per Definition entsprechende Vermarktungstätigkeiten voraus (vgl. IFRS

13.A.; The KPMG International Standards Group, 2019, 2.4.60.40). IFRS geht davon aus, dass Marktteilnehmer in der Lage sind, in den Transaktionsprozess einzusteigen und unterstellt ihnen rationales, ökonomisches, unabhängiges und sachkundiges Handeln. Weiters wird ein Verkauf ohne Zwang zugrunde gelegt (vgl. IFRS 13.A). Unternehmensbezogene Aspekte und somit auch subjektive Werteschätzungen werden bei der Fair-Value-Ermittlung ausgeblendet. Von Relevanz sind lediglich objektspezifische Aspekte (vgl. IFRS 13.2). Eine zentrale Bedeutung misst IFRS dem *highest and best use* bei, welcher auch elementarer Bestandteil der (Markt-)Wertermittlung der anderen Bewertungsstandards darstellt (vgl. IFRS 13.28; International Valuation Standards Council, 2019, S. 20; Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 55; ÖNorm B 1802-1).

Bei Betrachtung der zentralen Wertaspekte entsprechen die in Abbildung 9 angeführten Wertbegriffe zusammenfassend den Grundsätzen des beizulegenden Zeitwertes gemäß IFRS 13. Diese Schlussfolgerung wird auch in der Bewertungslehre entsprechend aufgegriffen, da das Fair-Value-Konzept ursprünglich in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des International Valuations Standards Council (IVSC) erstellt wurde. IFRS führt jedoch aus, dass der im aktuellen Standard definierte Fair Value zum Teil von der Marktwertermittlung des IVSC abweicht und somit nicht zur Gänze als ident mit dem Marktwert betrachtet werden kann (vgl. IAS 40.B53). Ernst & Young LLP., TEGoVA, RICS und Baumunk identifizieren für die beiden Wertbegriffe im Wesentlichen vergleichbare Wertmaßstäbe. Eine synonyme Verwendung der beiden Begrifflichkeiten scheidet TEGoVA jedoch explizit aus und verweist in diesem Kontext auf die differierende Berücksichtigung von zukünftigem Entwicklungspotenzial und von Erwartungswerten. Fraglich ist beispielsweise, ob die Annahme, dass eine Baugenehmigung für eine höherwertigere Nutzung erteilt werden wird, auch dem *highest and best use*-Gedanken von IFRS 13 entspricht. Ein solcher Fall könnte zu einem vom Fair Value abweichenden Marktwert führen (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, S. 1354; The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 40; The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 92; Baumunk, 2009, S. 82; Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 57).

Zusammenfassend ist davon auszugehen, dass der Fair Value i.S. des Verkehrswertes und des Marktwertes zu verstehen ist. Roth kommt ebenfalls zu dem Schluss, dass die

Ermittlung von Fair Value und Marktwert zu gleichen Wertergebnissen führt (vgl. Roth, 2014, S. 55). Dies impliziert, dass die Grundsätze der nationalen und internationalen Bewertungslehre auch auf Wertermittlungen für bilanzielle Zwecke anzuwenden sind.

4.3. Einordnung der Bewertungsverfahren

Entsprechend den Ausführungen in IFRS 13.62 sind bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes insbesondere marktbasierete, kostenbasierte oder einkommensbasierte Verfahren bzw. daraus abgeleitete Verfahren heranzuziehen (vgl. IFRS 13.62).

Laut der Fachliteratur kommen bei der Bewertung von Immobilien, wie in Abbildung 10 skizziert, vornehmlich das Vergleichswert-, Sachwert-, Ertragswert-, Discounted-Cashflow- und Residualwertverfahren zur Anwendung. Die ersten drei Verfahren sind im Liegenschaftsbewertungsgesetz gesetzlich geregelt sowie in der ÖNorm B 1802-1 verankert. Das DCF-Verfahren und die Residualwertmethode werden überdies in eigenen Normen (ÖNorm B 1802-2 und 1802-3) aufgegriffen. Neben den hier angeführten Verfahren gibt es weitere Modelle sowie Abwandlungen (bspw. vereinfachtes Ertragswertverfahren, Pachtwertverfahren etc.), die hier genannten kommen jedoch vorrangig zur Anwendung (vgl. ÖNorm B 1802-1; ÖNorm B 1802-2; ÖNorm B 1802-3; International Valuation Standards Council, 2019, S. 29ff). Abbildung 10 beschreibt die einzelnen Verfahren überblicksmäßig.

Vergleichswertverfahren <i>(market approach)</i>	Sachwertverfahren <i>(cost approach)</i>	Ertragswertverfahren <i>(income approach)</i>
Wertermittlung durch Vergleich mit ähnlichen / identischen Objekten	Ermittlung des Neubauwertes abzgl. Wertminderung	Kapitalisierung der zukünftig prognostizierten Zahlungsströme
Discounted-Cashflow-Verfahren <i>(DCF-Method)</i>		Residualwertverfahren <i>(residual method)</i>
Zweiphasiges Modell: Diskontierung der zukünftig prognostizierten Zahlungsströme auf einer jährlichen Basis und Ermittlung eines Exit Values durch Kapitalisierung des Cashflows im letzten Betrachtungsjahr		Ermittlung des tragfähigen Liegenschaftswertes oder des Gewinns ausgehend vom fiktiven Veräußerungserlös abzgl. der Gesamtinvestitionskosten

Abbildung 10: Wesentliche Wertermittlungsverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1, 1802-2, 1802-3; International Valuation Standards Council, 2019, S. 29ff)

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit ergibt sich die wesentliche Fragestellung, ob die in Abbildung 10 dargestellten Verfahren als tauglich für die Immobilienbewertung für bilanzielle Zwecke betrachtet werden können.

Daher werden die einzelnen Verfahren im Folgenden kurz skizziert und hinsichtlich ihrer Anwendbarkeit im Rahmen von IFRS analysiert. Auf eine detaillierte Beschreibung der Verfahren wird in der vorliegenden Arbeit verzichtet. Es wird diesbezüglich auf die allgemeine Bewertungsliteratur und die geltenden Gesetze und Normen verwiesen. Die einzelnen Ablaufschemata können dem Anhang entnommen werden.

4.3.1. Vergleichswertverfahren

In § 4 LBG wird das Vergleichswertverfahren wie folgt definiert:

- „(1) Im Vergleichswert ist der Wert der Sache durch Vergleich mit tatsächlich erzielten Kaufpreisen vergleichbarer Sachen zu ermitteln (Vergleichswert). (...)*
(2) Zum Vergleich sind Kaufpreise heranzuziehen, die im redlichen Geschäftsverkehr in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag in vergleichbaren Gebieten erzielt wurden.“ (§ 4 LBG)

Das Ablaufschema kann Anhang A entnommen werden. Das Vergleichswertverfahren ist in seiner Definition mit dem *market approach* (siehe Kapitel 3.4.2.1) vergleichbar, insbesondere impliziert der Vergleich mit Transaktionen „im redlichen Geschäftsverkehr“, dass sich der Verkehrs- bzw. Marktwert direkt aus dem Markt ergibt. Folglich entspricht das Vergleichswertverfahren im Wesen dem *market approach* gemäß IFRS 13.

Im Idealfall kann auf Preise identischer Vermögenswerte zurückgegriffen werden, was eine Einordnung in Level 1 der Fair-Value-Hierarchie ermöglicht. Aufgrund der Heterogenität von Immobilien und der Spezifika hinsichtlich Lage, Nutzungsart, Größe, Zustand etc. sind die Eigenschaften des Bewertungsobjektes im Regelfall durch Anpassungen der Vergleichswerte abzubilden. Hierauf verweist auch § 4 Abs. 2 LBG, wonach *„abweichende Eigenschaften der Sache und geänderte Marktverhältnisse nach Maßgabe ihres Einflusses auf den Wert durch Zu- oder Abschläge zu berücksichtigen sind“* (§ 4 Abs. 2 LBG).

Das Vergleichswertverfahren wird insbesondere im Rahmen des Sach- oder Ertragswertverfahrens zur Ermittlung des Bodenwertes herangezogen. Eine besondere Bedeutung kommt dem Verfahren auch bei der Wertableitung von unbebauten Liegenschaften, Eigentumswohnungen, Reihen- und Doppelhäusern oder Einfamilienhäusern zu (vgl. Funk et al., 2014, S. 174f.).

4.3.2. Sachwertverfahren

Die Systematik des Sachwertverfahrens folgt der Annahme, dass ein Investor nur bereit ist, jene Kosten aufzuwenden, die aus der Wiederherstellung der baulichen Anlagen abzüglich der technischen und wirtschaftlichen Wertminderung erwachsen (vgl. Funk et al., 2014, S. 282f.). In Anhand C wird das Ablaufschema des Sachwertverfahrens dargestellt.

Der Sachwert ist gemäß § 6 Abs. 1 LBG *„der Wert der Sache durch Zusammenzählung des Bodenwertes, des Bauwertes und des Wertes sonstiger Bestandteile sowie gegebenenfalls des Zubehörs der Sache (...)“* (§ 6 Abs. 1 LBG)

Der Bauwert wird in § 6 Abs. 3 wie folgt erläutert:

„Der Bauwert ist die Summe der Werte der baulichen Anlagen. Bei seiner Ermittlung ist in der Regel vom Herstellungswert auszugehen und von diesem die technische und wirtschaftliche Wertminderung abzuziehen. Sonstige Wertänderungen und sonstige wertbeeinflussende Umstände, wie etwa Lage der Liegenschaft, baurechtliche oder andere öffentlich-rechtliche Beschränkungen sowie erhebliche Abweichungen von den üblichen Baukosten, sind gesondert zu berücksichtigen.“ (§ 6 Abs. 3 LBG)

Das Sachwertverfahren repräsentiert die Wiederherstellungs- bzw. Reproduktionskosten und ist in seiner Systematik dem *cost approach* gemäß IFRS gleichzusetzen. Die von Ernst & Young LLP. formulierten Kriterien (insb. *highest and best use*-Ansatz und Drittüblichkeit von Kosten sowie die vorzunehmende Wertminderung) für die Anwendung kostenbasierter Verfahren sind weitgehend auch bei einer Wertermittlung anhand dem Sachwertverfahren zu validieren (vergleiche hierzu Ausführungen von Ernst & Young LLP., 2020, S. 1059f.).

Fraglich ist, ob der Sachwert alle Kriterien des Fair Values abbildet, da er sich weniger am Absatzmarkt und mehr am Markt für die Errichtung von Gebäuden orientiert (vgl.

Kühnberger, 2012, S. 223). Dies zeigt sich auch in der gemäß ÖNorm B 1802-1 vorzunehmenden Marktanpassung für die Überführung des Sachwertes zum Verkehrs- respektive Marktwert. Demzufolge kann davon ausgegangen werden, dass Sachwerte die Verhältnisse am Markt nicht abzubilden vermögen. Die Marktkonditionen spiegeln sich zumindest teilweise in der Marktanpassung wider und nicht vollständig in den einzelnen Bewertungsparametern.

Es ist nicht eindeutig auszumachen, ob im Sachwertverfahren die von IFRS 13 geforderte Zugrundelegung der Annahmen und Prämissen von Marktteilnehmern unter den herrschenden Marktbedingungen reflektiert werden können oder in der Marktanpassung abgebildet werden. Bei der Marktanpassung handelt es sich i.d.R. um pauschale, nicht aus beobachtbaren Inputfaktoren abgeleiteten Zu- oder Abschläge, damit der Verkehrswert im Ergebnis in Einklang mit tatsächlichen Transaktionen steht. Überdies steht auch bei eigengenutzten Immobilien häufig die Erzielung regelmäßiger Cashflows im Fokus, d.h. unter Berücksichtigung der höchsten und besten Verwendung sind auch etwaige Vermietungsmöglichkeiten zu evaluieren.

Anwendung findet das gegenständliche Verfahren vorrangig bei eigengenutzten Immobilien wie Ein- und Zweifamilienhäusern (vgl. Funk et al., 2014, S. 282f.).

Zusammenfassend kann konstatiert werden, dass das Sachwertverfahren nur in wenigen Fällen geeignet ist, die aktuelle Marktsituation abzubilden. Die Anwendung für bilanzielle Zwecke sollte demzufolge stets hinterfragt werden.

4.3.3. Ertragswertverfahren

Das Ertragswertverfahren ist in § 5 des LBG gesetzlich verankert und wird wie folgt definiert:

„(1) Im Ertragswertverfahren ist der Wert der Sache durch Kapitalisierung des für die Zeit nach dem Bewertungsstichtag zu erwartenden oder erzielten Reinertrags zum angemessenen Zinssatz und entsprechend der zu erwartenden Nutzungsdauer der Sache zu ermitteln (Ertragswert).“ (§ 5 Abs. 1 LBG)

Das Ablaufschema kann Anhang B entnommen werden. Der Ertragswert stellt die zukünftigen Renditeerwartungen resultierend aus den Miet-/Pachteinnahmen

abzüglich der vom Eigentümer aufzuwendenden Kosten¹⁴ über die wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Bewertungsgegenstandes auf Basis eines repräsentativen Jahres dar. Wesentliche Kenngröße im Ertragswertverfahren ist der Liegenschaftszinssatz, der sich „nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung“ (§ 5 Abs. 4 LBG) richtet.

Die Systematik des Ertragswertverfahrens ist somit dem Wesen des *income approach* gemäß IFRS 13 gleichzusetzen, wonach auch hier zukünftige Zahlungsströme auf einen heutigen Wert diskontiert werden. Es kommt die Barwertmethode gemäß IFRS 13 zur Anwendung (vergleiche hierzu die Ausführungen in IFRS 13.B13ff). Den Renditeerwartungen der Marktteilnehmer wird durch den Ansatz von nachhaltigen Erträgen und Aufwendungen entsprochen. Diesbezüglich wird in § 5 Abs. 3 LBG ausgeführt, dass jene Erträge Eingang in die Ertragswertberechnung finden, die bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung nachhaltig erzielbar sind. Abweichungen der Vertragsmiete von der Marktmiete sind in der Berechnung durch Berücksichtigung des Mehr- oder Minderertrages über die relevante Zeitspanne zu berücksichtigen (vgl. LBG; ÖNorm B 1802-1).

Der Liegenschaftszinssatz ist ebenso eine marktorientierte Eingangsgröße und richtet sich nach der Verzinsung, die üblicherweise bei vergleichbaren Liegenschaften erzielt wird und beinhaltet sämtliche Risikokomponenten, die Marktteilnehmer der Investition beimessen.¹⁵ Die Ableitung des Zinssatzes erfolgt primär aus dem örtlichen Immobilienmarkt (vgl. ÖNorm B 1802-1). Der geforderten Marktorientierung gemäß IFRS 13.A wird somit im Zinssatz Rechnung getragen. Entsprechend den Ausführungen in IFRS 13.B14 sind nur objektspezifische Eigenschaften im Wert zu reflektieren. Dies wird bereits durch die Bestimmungen in § 2 Abs. 3 LBG berücksichtigt, wonach „die besondere Vorliebe und andere ideelle Wertzumessungen einzelner Personen“ (§ 2 Abs. 3 LBG) nicht im Verkehrs- bzw. Marktwert abzubilden sind. Die Ermittlung des Ertragswertes wird aufgrund der übereinstimmenden Systematik mit dem *income approach* als geeignet für die Fair-Value-Ermittlung eingestuft.

¹⁴ Es sind nur Kosten zu berücksichtigen, die nicht auf die Bestandnehmer umlegbar sind.

¹⁵ Da die Abbildung des Risikos im Liegenschaftszinssatz erfolgt handelt es sich um risikofreie Cashflows (Methode 2 der Barwertmethode, vergleiche hierzu Abbildung 6).

Das Ertragswertverfahren kommt insbesondere bei der Wertermittlung vermieteter Objekte oder Objekten, die einer Vermietung zugeführt werden können zur Anwendung (vgl. ÖNorm B 1802-1). Demzufolge ist das Verfahren auch bei eigengenutzten Immobilien zulässig, sofern am Markt eine Miete feststellbar ist und der nachhaltig erzielbare Ertrag bei der Kaufpreisfindung im Vordergrund steht. Im aktuellen Marktumfeld vermögen ertragswertorientierte Verfahren das Marktgeschehen am besten abzubilden. Dem Ertragswertverfahren kommt in Österreich jedoch im Besonderen aufgrund der getrennten Ausweisung von Grund und Gebäude und damit auch einer Eignung für steuerliche und bilanzielle Zwecke eine hohe Bedeutung zu.

4.3.4. Discounted-Cashflow-(DCF-)Verfahren

Dem DCF-Verfahren kommt im Besonderen im internationalen Umfeld eine große Bedeutung zu und es ist in den relevanten Richtlinien und Standards fest verankert. In Österreich ist das Verfahren nicht gesetzlich geregelt, jedoch in der ÖNorm B 1802-2 normiert. Hierin wird das Verfahren wie folgt erläutert:

„Verfahren, das bei der Bewertung Einnahmen produzierender Immobilien oder Projekte verwendet wird, um durch Abzinsung künftiger Zahlungsströme einen Marktwert zu ermitteln.“ (ÖNorm B 1802-2)

Das Discounted-Cashflow-Verfahren ist eine ertragswertorientierte Methode der indirekten Diskontierung und ermöglicht im Gegensatz zum Ertragswertverfahren eine detailgenaue Betrachtung der zukünftigen Zahlungsströme anhand eines zweiphasigen Modells. Diskontinuierliche Entwicklungen wie Staffelmieten, Mietincentives, Sanierungsmaßnahmen, strukturelle Leerstände etc., Risiken und Wachstumspotenziale können explizit im Kapitalfluss dargestellt werden. Im Detailprognosezeitraum werden sämtliche Ein- und Auszahlungen wie bspw. Mieteinnahmen, Bewirtschaftungskosten, Sanierungskosten etc. auf einer jährlichen Basis abgebildet und der Einnahmenüberschuss wird auf den Bewertungsstichtag abgezinst. In der zweiten Phase wird der fiktive Veräußerungserlös durch Kapitalisierung des letzten Einnahmenüberschusses von Phase 1 ermittelt und wiederum auf den Stichtag abgezinst. Die zweite Phase kommt einer Ertragswertermittlung auf Basis einer ewigen Rente gleich. Der Verkehrswert ergibt sich aus der Addition der Barwerte aus Phase 1 und Phase 2. Wesentliche

Herausforderung des DCF-Verfahrens besteht in der Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz – entweder direkt aus dem Immobilienmarkt oder indirekt aus dem Kapitalmarkt – als bedeutende Stellschrauben des Verfahrens (vgl. ÖNorm B 1802-2).

Die Ausführungen zur Tauglichkeit des Ertragswertverfahrens gelten in analoger Form auch für das DCF-Verfahren. Wesentlich ist auch hier die Abbildung jener Annahmen, die Marktteilnehmer im Cashflow berücksichtigen würden (vgl. International Valuation Standards Council, 2019, S. 38).

4.3.5. Residualwertverfahren

Das Residualwertverfahren ist wie das Discounted-Cashflow-Verfahren in Österreich nicht gesetzlich verankert, wird jedoch in der ÖNorm B 1802-3 aufgegriffen. Es handelt sich vorrangig um ein Instrument der Wirtschaftlichkeitsanalyse von Immobilienprojektentwicklungen bzw. umfassenderen Baumaßnahmen. Im Ergebnis ermöglicht es eine Beurteilung, ob eine Planung lohnend ist. Neben der wirtschaftlichen Beurteilung dient das Verfahren auch der Marktwertmittlung insb. von unbebauten Grundstücken bzw. der Bodenwertmittlung im Rahmen des Ertragswert- oder Sachwertverfahrens und der Evaluierung der höchsten und besten Verwendungsform einer Immobilie. Gesuchtes Endprodukt ist im Regelfall entweder der

- tragfähige Liegenschaftswert – also der maximale Betrag, den ein Investor für den Grundstücksankauf aufwenden würde (inkl. allfällig vorhandenem Bestand) – oder der
- Gewinn des Projektentwicklers (vgl. ÖNorm B 1802-3).

In einem ersten Schritt wird der fiktive Veräußerungserlös des Bewertungsobjektes nach Abschluss sämtlicher Arbeiten primär anhand des Ertrags- oder Vergleichswertverfahrens ermittelt. Vom sogenannten *gross development value* werden die aufzuwendenden Gesamtinvestitionskosten in Abzug gebracht^{16, 17} und es

¹⁶ Bei der Auflösung nach dem tragfähigen Liegenschaftswert sind die Grundstückskosten nicht in den Gesamtinvestitionskosten enthalten, jedoch der *developer profit* und vice versa bei der Ermittlung des Projektentwicklergewinns.

¹⁷ Die Gesamtinvestitionskosten sind um die bereits investierten Kosten zu mindern. Dadurch ergibt sich (bei gleichbleibendem *gross development value*) eine kontinuierliche Erhöhung des Verkehrswertes im Laufe der Projektentwicklungslaufzeit.

ergibt sich das Residuum nach Fertigstellung des Projektes, welches über die Projektentwicklungslaufzeit auf den Bewertungsstichtag abgezinst wird. Die Zwischensumme ist in einem letzten Schritt um die Erwerbsnebenkosten zu mindern und es ergibt sich der tragfähige Liegenschaftswert oder – je nach Berechnungssystematik – der Projektentwicklergewinn (vgl. ÖNorm B 1802-3).

Es ist zu beachten, dass es sich bei der residualen Ermittlung um ein sehr sensibles Verfahren handelt. Eine geringfügige Veränderung der Eingangsgrößen wirkt sich in hohem Maße auf den Residualwert aus. Aus diesem Grund sind die Plausibilisierung des Ergebniswertes mit Marktdaten und im Falle auch eine Sensitivitätsanalyse der wesentlichen Inputparameter essenzielle Bestandteile der residualen Verkehrswert- bzw. Marktwertermittlung (vgl. ÖNorm B 1802-3; Bienert/Steixner, 2014, S. 418).

Die ÖNorm B 1802-3 formuliert explizit die Ableitung der Eingangsgrößen aus dem Markt und fordert eine Überprüfung des Ergebnisses auf seine Marktkonformität. Es wird dem Gutachter freigestellt, die Wertermittlung auf Basis von Vorgaben (bspw. des Auftraggebers, Projektentwicklers) oder marktüblichen Werten vorzunehmen. In ersterem Fall handelt es sich jedoch um einen Individualwert unter besonderen Annahmen (vgl. ÖNorm B 1802-3), da sich dieser auf unternehmensbezogenen Werten stützt. Ein Wert auf derartigen unternehmensspezifischen Annahmen geht jedoch nicht konform mit den Anforderungen von IFRS 13, wonach der Fair Value marktbasierend ermittelt werden soll und unternehmensspezifische Aspekte außer Acht zu lassen sind. Sämtliche Eingangsparameter des Residualwertverfahrens müssen somit einem Drittvergleich und einer Überprüfung auf Marktkonformität standhalten.

Im Rahmen der Immobilienbewertung für bilanzielle Zwecke wird das Residualwertverfahren bei der Fair-Value-Ermittlung von eigengenutzten bzw. betriebsnotwendigen (IAS 16) oder Investment Properties (IAS 40) in Entwicklung herangezogen. In der Praxis wird dem Verfahren eine wesentliche Bedeutung bei der Wertermittlung von Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2) beigemessen, um Bauträgerimmobilien, Projektentwicklungen oder ähnliche Immobilien bilanziell zu erfassen. Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass entsprechend den Bestimmungen von IAS 2 kein Fair Value, sondern der Nettoveräußerungswert bilanziell anzusetzen ist (vergleiche hierzu auch Kapitel 2.4.1). Das Residualwertverfahren ist folglich

durchaus geeignet, den beizulegenden Zeitwert im Rahmen von IFRS abzubilden, hierbei ist explizit auf die Anforderungen von IFRS 13 Bedacht zu nehmen.

4.3.6. Auswahl des Verfahrens zur Fair-Value-Ermittlung

Wie aus den vorangestellten Ausführungen hervorgeht, sind die in Abbildung 10 dargelegten Wertermittlungsverfahren durchaus geeignet, den beizulegenden Zeitwert zu ermitteln. Entsprechend den Anforderungen von IFRS 13 ist im Besonderen auf die Marktkonformität, Berücksichtigung der höchsten und besten Verwendung und das Stichtagsprinzip Bedacht zu nehmen. Die wesentlichen Aspekte sind grundsätzlich im Liegenschaftsbewertungsgesetz gesetzlich geregelt bzw. werden der Wertermittlung durch die einschlägigen Normen vorausgesetzt.

IFRS gibt keine Empfehlung über die Auswahl des geeigneten Verfahrens ab, sondern legt lediglich fest, dass jenes Verfahren anzuwenden ist, das die meisten beobachtbaren Inputparameter aufweist und das in die höchste Hierarchieebene der Fair-Value-Hierarchie einzuordnen ist. Kühnberger führt hierzu aus, dass jene Verfahren zur Anwendung kommen können, die auch Marktteilnehmer anwenden bzw. potenzielle Käufer bei der Bepreisung von Immobilien einsetzen würden (vgl. Kühnberger, 2012, S. 220).

In der österreichischen sowie auch der internationalen Bewertungspraxis obliegt die Auswahl des anzuwendenden Verfahrens dem Sachverständigen bzw. Gutachter, der *„dabei den jeweiligen Stand der Wissenschaft und die im redlichen Geschäftsverkehr bestehenden Gepflogenheiten zu beachten“* (§ 7 Abs. 1 LBG) hat. Diese Formulierung schließt die Betrachtung aus Sicht der Marktteilnehmer bei der Auswahl des Bewertungsverfahrens mit ein.

Entsprechend des IVSC richtet sich die Auswahl des Bewertungsverfahrens nach

- den Wertgrundlagen und -prämissen resultierend aus den Bedingungen und Zweck der Bewertung,
- den Vor- und Nachteilen möglicher Verfahren,
- der Angemessenheit des Verfahrens in Hinblick auf die Charakteristika der Liegenschaft,
- von Marktteilnehmern präferierten Verfahren und

- der Verfügbarkeit verlässlicher Daten und Informationen als Grundlage für die Inputparameter.

Im Zusammenhang mit der Auswahl des Verfahrens verweist das IVSC auch wie die IFRS auf die Maximierung von beobachtbaren Inputdaten (vgl. International Valuation Standards Council, 2019, S. 29f.).

4.3.7. Wesentliche Einflussgrößen der Fair-Value-Ermittlung

IFRS 13 definiert kein detailliertes Regelwerk hinsichtlich der Bewertung von Immobilien oder über Eingangsparameter in Wertermittlungen. Von wesentlicher Bedeutung ist die Marktüblichkeit der getroffenen Annahmen und Ansätze (vgl. IFRS 13.3). Eine Priorisierung wird jedoch nicht vorgenommen. Wie auch in der nationalen Bewertungspraxis sind die Charakteristika des Bewertungsobjektes in der Wertermittlung abzubilden mit der Einschränkung auf jene Eigenschaften, denen auch Marktteilnehmer bei der Wertfestsetzung eine besondere, wertmäßige Relevanz beimessen würden (vgl. IFRS 13.11).

4.3.7.1. Allgemeine Ausführungen

Die wesentlichen Parameter der Bewertung sind grundsätzlich in Einklang mit den rechtlichen Vorgaben, Normen und der Fachliteratur abzuleiten. Dem Aspekt der Marktüblichkeit wird wie in IFRS auch in der nationalen und internationalen Bewertungspraxis eine große Bedeutung beigemessen. Dies kann schon aus der Definition von Verkehrs- und Marktwert identifiziert werden. Aufgrund sich ständig ändernder Wert- und Marktverhältnisse ist die Ausweisung eines stichtagsbezogenen Wertes essenziell. Ebenso sind die Charakteristika des spezifischen Bewertungsobjektes wie bspw. Flächenwidmung, aktuelle Nutzung, Entwicklungsmöglichkeiten, Rechte und Lasten etc. in hohem Maße ausschlaggebend für den Wert der Immobilie (vgl. ÖNorm B 1802-1; § 1ff LBG).

Wie in Kapitel 4.3.2 dargelegt wird ist das Sachwertverfahren im aktuellen Marktumfeld von eher geringer Bedeutung, da eine Ableitung des Verkehrswertes direkt aus dem Markt nicht zur Gänze möglich ist. Dagegen orientieren sich das Vergleichswertverfahren und die ertragswertorientierten Verfahren durch die Heranziehung marktbasierter Vergleichswerte oder der Ableitung des Liegenschaftszinssatzes aus dem Immobilienmarkt in hohem Maße am

Immobilienmarkt. Aus diesem Grund wird auf Einflussgrößen der Sachwertermittlung nicht weiter eingegangen und der Fokus im Folgenden auf Inputparameter der ertragswertorientierten Verfahren gelegt.

4.3.7.2. Cashflows und Zinssätze

Ertragswertorientierte Verfahren wie das Ertragswertverfahren gem. LBG oder das international anerkannte Discounted-Cashflow-Verfahren stützen sich in der Wertermittlung auf zukünftige Erträge, die aus der Nutzung der Immobilie generiert werden. Entsprechend IFRS 13.B14 sind Erträge und Diskontierungszinssätze anhand der Annahmen von Marktteilnehmern festzulegen und stellen somit marktorientierte Größen dar, welche lediglich jene Eigenschaften reflektieren, die dem Bewertungsobjekt zuordenbar sind (vgl. IFRS 13.B14). Die Ermittlung des Barwertes erfolgt anhand einer Prognose der zukünftigen Zahlungsflüsse unter Berücksichtigung zukünftiger Erwartungen über die Höhe und den zeitlichen Anfall sowie Unsicherheiten in den Cashflows. Es sind sämtliche Faktoren einzupreisen, die Marktteilnehmer auch bei der Bepreisung des Objektes berücksichtigen würden (vgl. IFRS 13.B13). Folglich sind wertbestimmende Eigenschaften wie bspw. vorhandene Mietverträge und auch sonstige Verträge im beizulegenden Wert analog zur Verkehrswertermittlung entsprechend abzubilden. Dies rührt daher, dass auch potenzielle Erwerber dies berücksichtigen würden (vgl. Kühnberger, 2012, S. 218; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1405). Es kann überdies geschlussfolgert werden, dass auch die oben angeführten objektbezogenen Faktoren im Wert darzustellen sind.

Ausgangsbasis ertragswertorientierter Verfahren bilden die nachhaltig erzielbaren Erträge unter Zugrundelegung einer „ordnungsgemäßen Bewirtschaftung“ der Liegenschaft. Auch für leerstehende Flächen, die als vermietbar klassifiziert werden können, sind entsprechende Mieten anzusetzen. Diese nachhaltigen Cashflows werden um die Bewirtschaftungskosten zur Erbringung einer „ordnungsgemäßen Bewirtschaftung“ gemindert. Abweichungen der vertragsgemäß vereinnehmbaren Mieten zu den angesetzten Marktmieten sind üblicherweise entsprechend wertmindernd oder werterhöhend zu berücksichtigen (vgl. ÖNorm B 1802-1). Werden die Cashflows auf Basis eines repräsentativen Jahres dargestellt wird der Ertragswert durch Kapitalisierung mittels dem Liegenschaftszinssatz ermittelt. Bei einer jährlichen Betrachtung wie bspw. anhand des DCF-Verfahrens werden die einzelnen

Zahlungsströme unter Zugrundelegung eines Diskontierungszinssatzes barwertberechnet. Wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist, dass die Inflation entweder im Zahlungsstrom oder im Zinssatz berücksichtigt wird (vgl. Bienert, 2014, S. 363). In der aktuellen Fassung der ÖNorm B 1802-1 erfolgte eine Klarstellung, dass der Liegenschaftszinssatz aus dem lokalen Immobilienmarkt abzuleiten ist. Eine Ableitung aus dem Kapitalmarkt ist somit nicht mehr zulässig. Die Verzinsung „*richtet sich nach der bei Investitionen in vergleichbare Liegenschaften üblicherweise erzielbaren Verzinsung*“ (ÖNorm B 1802-1) und drückt die Rentabilität der Investition aus. Der Liegenschaftszinssatz wird häufig mittels retrograder Berechnung aus tatsächlichen, vergleichbaren Transaktionen hergeleitet und berücksichtigt sowohl objektbezogene als auch marktbezogene Faktoren (vgl. Bienert, 2014, S. 364f.). Es kann somit festgestellt werden, dass der (Liegenschafts-)Zinssatz die in IFRS 13 formulierten Anforderungen – die Marktüblichkeit und die Abbildung liegenschaftsbezogener Aspekte – erfüllt.

4.3.7.3. Transaktionskosten

Transaktionskosten¹⁸ sind jene Aufwendungen, die bei Eigentumsübertragung direkt aus dem Verkaufs- bzw. Übertragungsvorgang erwachsen (vgl. IFRS 13.A). Die Kosten umfassen insb. Grunderwerb- und Immobilienertragsteuer, Notar- und Rechtsanwaltskosten, Grundbucheintragungsgebühren, Maklerkosten sowie sonstige Erwerbsnebenkosten (vgl. Fuhrmann/Kunisch, 2014, S. 908f.). Die Höhe der Kosten unterscheidet sich im Einzelfall voneinander, daher kann keine pauschale Aussage über die tatsächlich anfallenden Kosten getroffen werden und es existieren lediglich grobe Richtwerte.

Derartige Aufwendungen werden von den IFRS nicht als ein Charakteristikum der zu bewertenden Einheit betrachtet und daher separat bilanziert. Der Fair Value ist somit exkl. Transaktionskosten zu verstehen (vgl. IFRS 13.25; Ernst & Young LLP., 2020, S. 1412). In der allgemeinen Bewertungspraxis enthalten auch Verkehrs- bzw. Marktwerte analog zur Fair-Value-Definition keine Erwerbsnebenkosten. Im internationalen Raum umfassen Zwischenwerte teilweise Transaktionskosten, diese werden bei der Ableitung des Marktwertes üblicherweise noch entsprechend in Abzug

¹⁸ Die Begriffe „Transaktionskosten“, „Erwerbsnebenkosten“ und „Kaufnebenkosten“ werden in der vorliegenden Arbeit synonym verwendet.

gebracht¹⁹ (vgl. Bienert/Reinberg, 2014, S. 596f.; International Valuation Standards Council, 2019, S. 28). Im Vergleichswertverfahren erfolgt eine Ableitung des Wertes aus reinen Marktpreisen, die keine Transaktionskosten enthalten. Daher werden derartige Aufwendungen nicht berücksichtigt. Bei ertragswertorientierten Verfahren werden zukünftige Zahlungsströme diskontiert. Zur Anwendung kommt ein Zinssatz, der i.d.R. nicht um Transaktionskosten angepasst wurde. Ertragswerte sind somit üblicherweise ebenfalls ohne Kaufnebenkosten zu verstehen. Sachwerte werden aus den Herstellungskosten abgeleitet, ein separater Ansatz von Transaktionskosten erfolgt grundsätzlich nicht (vgl. Pörschke, 2010, S. 148ff). Bei der Wertermittlung des tragfähigen Bodenwertes (bzw. des Projektentwicklungsgewinns) anhand des Residualwertverfahrens werden die Transaktionskosten vom abgezinsten Residuum (*gross residual value*) in Abzug gebracht. Dieser Rechenschritt erfolgt aus der Überlegung, dass ein Investor bei einer wirtschaftlichen Betrachtung einer Immobilieninvestition sämtliche Kostenpositionen berücksichtigen würde (vgl. ÖNorm B 1802-3).

Zusammenfassend kann somit festgestellt werden, dass sich keine abweichende Bewertungssystematik in Hinblick auf Transaktionskosten zwischen den Vorgaben der IFRS und der Immobilienbewertung ergibt.

4.3.7.4. Berücksichtigung von Ausstattungs- und Einrichtungsgegenständen

Ausstattung und Einrichtung (bspw. Aufzugs- und Klimaanlage, Möbel) sind physisch mit dem Gebäude verbunden und stellen daher einen integralen Bestandteil des Gebäudes dar. Der Fair Value ist somit grundsätzlich inkl. Ausstattung und Einrichtung zu verstehen und es erfolgt keine gesonderte Berücksichtigung als eigenständiger Vermögenswert gemäß IAS 16 (vgl. IAS 40.51). Hiervon können produktionstechnische Anlagen wie bspw. Maschinen, Fertigungsanlagen etc. ausgenommen sein. Diese finden in der Regel separat unter IAS 16 Berücksichtigung finden (vgl. The KPMG International Standards Group, 2019, 3.4.45.20). Sofern für Ausstattung oder Einrichtungsgegenstände ein Bestandzins generiert wird oder diese Bestandteile im Bestandzins für das Gebäude enthalten sind (also mitvermietet

¹⁹ Bei einem Abzug der Erwerbsnebenkosten sind diese in der Zinssatzableitung entsprechend zu berücksichtigen.

werden) sind derartige Gegenstände im beizulegenden Zeitwert abzubilden (vgl. Ernst & Young LLP., 2020, 1388).

Wesentlich ist, dass keine Doppelberücksichtigung von Ausstattung und Einrichtung erfolgt. Eine Berücksichtigung im Fair Value und zusätzlich als separater Ansatz gemäß IAS 16 wäre nicht konform mit den IFRS. In diesem Sinne kommt der Abgrenzung des Bewertungsgegenstandes eine wesentliche Bedeutung zu (vgl. IAS 40.51).

4.4. Bewertungsannahmen im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung

Immobilienbewertungen basieren auf Inputparametern, die keine mit mathematischer Sicherheit feststellbaren Größen darstellen. Aus diesem Grund sind vom Bewerter üblicherweise Annahmen über die Wahl der Eingangsgrößen und deren konkreten Ansatz zu treffen. Bei einer unvollständigen Informationslage (bspw. über den Vermietungsstand oder den baulichen Zustand) fließen Einschätzungen des Bewerter basierend auf dessen Marktkenntnis und Erfahrung in die Wertermittlung ein. Annahmen können sich jedoch auch durch Anforderungen des Auftraggebers an die Bewertung ergeben. Wesentlich ist in diesem Kontext, die Prüfung der Angemessenheit und der Plausibilität der getroffenen Annahmen entsprechend dem Bewertungszweck (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 58).

Annahmen erfüllen den Zweck, mögliche (zukünftige) Risiken zu identifizieren und im Wert abzubilden oder durch Annahmen auszuschließen. Der Fair-Value-Ermittlung liegen diverse Bewertungsannahmen wie bspw. in Bezug auf die relevanten Marktteilnehmer, eine geregelte Transaktion oder die höchste und beste Verwendungsmöglichkeit zugrunde. Derartige „übliche“ Annahmen sind jedoch von besonderen Annahmen abzugrenzen. Hierauf wird im nachfolgenden Kapitel eingegangen.

4.4.1. Abgrenzung von „Annahmen“ zu „besonderen Annahmen“

Die nationale und internationale Bewertungslehre nimmt eine Differenzierung in *Annahmen* und *besondere Annahmen* (sogenannte *special assumptions*) vor:

- (a) *Annahmen* sind Einschätzungen oder Vermutungen des Bewerter, die aufgrund einer unvollständiger Datenlage getroffen werden und nicht oder

nicht zur Gänze belegt werden können. Diese Annahmen werden als tatsächliche Umstände der Bewertung zugrunde gelegt, obwohl diese nicht oder nicht vollständig vom Bewerter überprüft wurden (vgl. ÖNorm B 1802-1; The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 355; Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 7). Wesentlich ist, dass bloße Annahmen keine Änderung des Bewertungsgegenstandes bewirken, sondern lediglich eine Präzisierung und damit eine fundiertere Einschätzung des Bewertungsgegenstandes ermöglichen. Derartige Annahmen können beispielsweise getroffen werden, wenn keine Ortsbesichtigung durchgeführt wird und Einschätzungen hinsichtlich des Zustands des Bewertungsobjektes getroffen werden.

- (b) Im Gegensatz dazu werden *besondere Annahmen* getroffen, wenn der Wertermittlung ein Sachverhalt zugrunde gelegt wird, der von den zum Bewertungsstichtag herrschenden Sachverhalt abweicht (vgl. ÖNorm B 1802-1). Als Beispiele können divergierende Annahmen in Bezug auf den Fertigstellungsgrad bei Projektentwicklungen, die Vermietungssituation etc. genannt werden, die von den tatsächlichen Verhältnissen abweichen. Gemäß TEGoVA sind besondere Annahmen als jene Annahmen zu verstehen, die zum Stichtag von den tatsächlichen Umständen abweichen (vgl. The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 360). Entsprechend den Ausführungen von RICS sind von den besonderen Annahmen auch jene Einschätzungen umfasst, die andere Marktteilnehmer der Bewertung nicht unterstellen würden (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 8), da es sich dann nicht mehr um drittbliche Annahmen handelt. Bei besonderen Annahmen muss es sich dennoch um realistische und angemessene Einschätzungen handeln, die als relevant für die Wertermittlung gelten (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 58) und grundsätzlich eintreten können.

Besondere Annahmen sind weiter gefasst als bloße Annahmen und ermöglichen eine Betrachtung der Wertermittlung aus anderen Blickwinkeln bzw. eine Wertsimulation unter bestimmten Umständen (vgl. International

Valuation Standards Council, 2019, S. 27). RICS führt insb. folgende Beispiele als besondere Annahmen an:

- Annahme, dass eine Immobilienprojektentwicklung zum Bewertungsstichtag bereits fertiggestellt ist
- Annahmen über bereits durchgeführte Vertragsabschlüsse (bspw. Zugrundelegung nicht unterfertigter Mietverträge oder Kaufanbote)
- Zugrundelegung von noch nicht erteilten Baubewilligungen oder noch nicht durchgeführten Umwidmungen
- Unterstellung einer abweichenden Vermietungssituation (bspw. Annahme über die Bestandsfreiheit des Objektes) (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 37 und S. 58f.).

Annahmen und besondere Annahmen stellen wesentliche Bewertungsgrundlagen dar und sind im Auftrag eindeutig zu definieren sowie im Gutachten nachvollziehbar und klar verständlich auszuweisen. Der Umfang derartiger „bewerterspezifischer“ Einschätzungen sollte hinsichtlich des Zwecks auf relevante und wesentliche Annahmen beschränkt werden (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 31ff; International Valuation Standards Council, 2019, S. 11).

4.4.2. Zulässigkeit von (besonderen) „Annahmen“ bei der Marktwertermittlung

Es ergibt sich nun die zentrale Fragestellung, ob Annahmen und besondere Annahmen der Definition von Verkehrs- bzw. Marktwert entsprechen. Grundsätzlich ist bei der Festlegung der Annahmen darauf zu achten, dass diese den Bestimmungen des LBG und der ÖNorm B 1802-1 sowie internationalen Standards nicht widersprechen. Es gibt keine detaillierten Ausführungen zur Zulässigkeit von (besonderen) Annahmen im Rahmen der Wertermittlung. Insbesondere die österreichische Bewertungsliteratur ist weitgehend auf die Auslegung der Wertbegriffe beschränkt.

Grundlegend sind in der Wertermittlung sämtliche Merkmale und Charakteristika des Bewertungsobjektes und des zugrundeliegenden Marktes entsprechend abzubilden und zu berücksichtigen (vgl. ÖNorm B 1802-1). Ähnliche Wertmaßstäbe werden auch in der deutschen Bewertungslehre gesetzt, wonach sich *„die allgemeinen Wertverhältnisse [...] nach der Gesamtheit der am Wertermittlungsstichtag für die*

Preisbildung [...] im gewöhnlichen Geschäftsverkehr (marktüblich) maßgebenden Umstände [...]“ (§ 3 Abs. 2 ImmoWertV) bestimmt. Die Unterstellung der „Üblichkeit“ in der Definition des Verkehrswertes kann in der Art interpretiert werden, dass jene Annahmen zulässig sind, die Marktteilnehmer bei der Bepreisung der Liegenschaft üblicherweise auch berücksichtigen würden. Überdies bezieht sich der Zustand eines Grundstücks gemäß § 4 Abs. 2 Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) unter anderem auf tatsächliche Eigenschaften. Annahmen, die Einschätzungen über die tatsächlichen Eigenschaften einer Liegenschaft aufgrund einer unvollständigen Datenlage ermöglichen, können als durchaus üblich und zulässig angesehen werden. Auch in internationalen Bewertungsstandards wird ausgeführt, dass im Marktwert die vorliegenden Marktbedingungen und das -umfeld zum Bewertungsstichtag reflektiert werden müssen (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 56).

Sofern Annahmen das Bewertungsobjekt spezifizieren und nicht verändern, kann folglich davon ausgegangen werden, dass der ermittelte Wert dem Marktwert entspricht. Aus der Analyse der Wertbegriffe kann die Schlussfolgerung getroffen werden, dass sich der Bewerter auf marktübliche Annahmen zu beschränken hat.

Eine andere Sichtweise ergibt sich bei besonderen Annahmen, die andere Umstände unterstellen als zum Bewertungsstichtag vorliegen. Folglich handelt es sich hierbei nicht um einen klassischen Marktwert, sondern um einen „Marktwert unter besonderen Annahmen“. Wird beispielsweise bei einer Immobilie in Entwicklung die Fertigstellung in der Wertermittlung unterstellt, wird kein stichtagsbezogener Wert, sondern ein Zukunftswert abgebildet. Die Bewertung unterliegt in einem solchen Fall zahlreichen Einschränkungen und Prämissen, die es in der Zukunft noch zu erfüllen gilt und zum Stichtag in der angenommenen Form nicht gegeben sind. Deren Erfüllung kann überdies als nicht hinreichend sicher beurteilt werden. Auch im Falle einer Ausklammerung eines wesentlichen, wertbestimmenden Umstandes (bspw. keine Berücksichtigung der mietrechtlichen Beschränkungen) wird der ermittelte Wert der Marktwertdefinition der ÖNorm B 1802-1 nicht vollumfänglich gerecht. Auf diese Weise werden den Eigenschaften des Bewertungsobjektes nicht zur Genüge Rechnung getragen.

Die Ausführungen in § 2 Abs. 3 LBG, wonach „*die besondere Vorliebe und ideelle Wertzumessungen [...] außer Betracht zu bleiben [...]*“ (§ 2 Abs. 3 LBG) haben, beschränken die Zulässigkeit von (besonderen) Annahmen, sofern ein Verkehrs- oder Marktwert zu ermitteln ist. Demzufolge wird es sich bei einem Wert, der besondere Vorlieben oder Wertzumessungen einzelner Personen miteinschließt, eher um einen Individualwert handeln und weniger um einen Marktwert.²⁰ Das International Valuation Standards Council führt in diesem Kontext aus, dass Faktoren, die nur von einzelnen Marktteilnehmern erzielt werden können und nicht allen Marktteilnehmern zur Verfügung stehen, in der Wertfindung grundsätzlich außer Betracht zu bleiben haben (vgl. International Valuation Standards Council, 2019, S. 26).

RICS führt im Zusammenhang mit Werten aus, die erst in der Zukunft realisiert werden und sich demzufolge auf diverse Prognosen stützen, dass eine Bezeichnung als Marktwert nicht zulässig ist. Aus dem Gutachten muss explizit hervorgehen, dass es sich um einen prognostizierten Wert handelt (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 47). Diese Ausführungen können auch auf Werte übertragen werden, die eine Fertigstellung zum Stichtag unterstellen. TEGoVA stellt ähnliche Überlegungen an, wonach ein Wert, der unter Zugrundelegung von besonderen Annahmen ermittelt wurde, auch als solcher zu bezeichnen ist. Ein „*market value under special assumptions*“ indiziert eindeutig die einschränkende Wertermittlung und limitiert dessen Verwendungsmöglichkeiten (vgl. The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 32). Von wesentlicher Bedeutung sind realistische Einschätzungen des Bewerter. Wogegen unrealistische Annahmen wohl kaum zu einem uneingeschränkten Marktwert führen werden (vgl. The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 27).

Zusammenfassend wird die Zulässigkeit von Annahmen oder besonderen Annahmen stets eine Einzelfallentscheidung sein und richtet sich nach der Beschränkung der Wertermittlung durch die Annahme. Ausschlaggebend, ob eine Wertermittlung unter Zugrundelegung von (besonderen) Annahmen als Verkehrs- respektive Marktwert betrachtet werden kann, richtet sich auch in hohem Maße nach dem Zweck der

²⁰ ÖNorm B 1802-1 definiert den Individualwert wie folgt: „*Wert, der sich unter Berücksichtigung einer besonderen Vorliebe, anderen ideellen Wertzumessungen Einzelner oder aus einem Sorgfaltsmaßstab ergibt.*“ (ÖNorm B 1802-1)

Wertermittlung. Wesentlich für die Beurteilung ist auch die Auswirkung der Annahmen auf die Höhe des Wertes.

4.4.3. Zulässigkeit von (besonderen) „Annahmen“ bei der Fair-Value-Ermittlung

Entsprechend den Ausführungen in IFRS 13 ist der Fokus bei der Beurteilung der Zulässigkeit von (besonderen) Annahmen auf die Marktüblichkeit zu legen. IFRS enthält keine spezifischen Ausführungen, ob Einschätzungen des Bewerter bei der Fair-Value-Ermittlung einfließen dürfen. Wesentlich sind in diesem Kontext die Erläuterungen in IFRS 13.22:

*“An entity shall measure the fair value of an asset **using the assumptions that market participants would use** when pricing the asset, assuming that market participants act in their economic best interest.” (IFRS 13.22)*

Die Fragestellung, ob (besondere) Annahmen im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung zulässig sind, beantwortet sich demnach anhand einer Analyse, ob andere Marktteilnehmer derartige Annahmen auch treffen würden. Sinngemäße Ausführungen finden sich auch in IFRS 13 zu Annahmen in Bezug zu den verwendeten Inputdaten (vgl. IFRS 13.87; IFRS 13.A). Bei der Identifizierung von Annahmen der Marktteilnehmer sind sämtliche verfügbare Informationen zu analysieren. Die Untersuchung beschränkt sich jedoch auf eine grobe Analyse und umfassende Untersuchungen sind gem. IFRS 13 nicht anzustellen (vgl. IFRS 13.89).

Der Marktwert ist gemäß TEGoVA wie der Fair Value marktorientiert. Demzufolge sind sämtliche Inputs und Annahmen aus dem Markt abzuleiten. Überdies führt TEGoVA aus, dass der Marktwert einer neutralen Größenordnung entspricht und die Wertvorstellungen von Käufer und Verkäufer in Einklang bringt (vgl. The European Group of Valuers' Associations, 2016, S. 16 und S. 316). Hieraus kann abgeleitet werden, dass der Marktwert ebenso wie der Fair Value auf marktüblichen Annahmen basiert. Folglich wird es sich nicht um einen klassischen Marktwert ohne Einschränkungen oder einen Fair Value handeln, wenn der Wert unter Zugrundelegung von Annahmen ermittelt wurde, die Marktteilnehmer nicht treffen würden.

RICS geht im Zusammenhang mit Wertermittlungen für bilanzielle Zwecke davon aus, dass auf (besondere) Annahmen zurückzuführende Zusatzwerte grundsätzlich nicht in der Bilanzierung berücksichtigt werden dürfen. Werden dennoch (besondere) Annahmen zugrunde gelegt, sind diese entsprechend offenzulegen (vgl. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, S. 59). Die Abbildung derartiger Zusatzwerte im Bilanzansatz wird jedoch nicht abschließend ausgeschlossen und lässt einen entsprechenden Ermessensspielraum zu.

Bei der Qualifizierung eines Fair Values unter Berücksichtigung von (besonderen) Annahmen ist wie in Kapitel 4.4.2 erläutert eine Betrachtung des Einzelfalles entscheidend. Die Zulässigkeit von (besonderen) Annahmen erscheint im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung jedoch eindeutig breiter gefasst und bezieht sich weitgehend nur auf die Marktüblichkeit. Werden Annahmen als marktüblich betrachtet, kann davon ausgegangen werden, dass der beizulegende Zeitwert auch unter Einbeziehung von „assumptions“ und „special assumptions“ für die Bilanzierung geeignet ist. Unerlässlich ist jedenfalls die eindeutige und nachvollziehbare Erläuterung der Bewertungsansätze und -annahmen im Wertgutachten.

4.5. Erweiterte Erfordernisse an Bewertungsgutachten

Im LBG und in der ÖNorm B 1802-1 werden grundlegende Anforderungen und Inhalte an Immobilienbewertungsgutachten formuliert. Bei der Bewertung für bilanzielle Zwecke können sich darüber hinaus weitere Inhalte ergeben.

4.5.1. Allgemeine Erläuterungen zu Bewertungsgutachten

Ein Bewertungsgutachten besteht üblicherweise aus den folgenden Inhalten:

- A. Allgemeines
- B. Befund:
 - (a) Liegenschaft
 - (b) Rechte und Lasten
 - (c) Grundstücksbeschreibung
 - (d) Gebäudebeschreibung
 - (e) Ertragslage

C. Wertermittlung (vgl. Kranewitter, 2017, S. 19ff).

Auch bei der Bewertung für bilanzielle Zwecke sollten ein Gutachten über diese üblichen Inhalte verfügen. IFRS stellt überdies weitere Anforderungen an die Bilanzierung und insb. die Offenlegung. Eine Erweiterung des Bewertungsgutachtens um Inhalte in Anlehnung an die Vorgaben der IFRS erleichtert dem bilanzierenden Unternehmen, den erhöhten Anforderungen der IFRS gerecht zu werden.

4.5.2. Anhangangaben gemäß IFRS 13

IFRS 13 legt umfassende Berichtspflichten bei der Anwendung des beizulegenden Zeitwertes (sowohl bei der Ermittlung des Fair Values als auch bei vom Fair Value abgeleiteter Werte) fest. Hierbei handelt es sich um Mindestanforderungen, die durch die einzelnen Standards ausgeweitet werden können. Diese Angabepflichten gelten im Rahmen von Folgebewertungen, d.h. die Anforderungen von IFRS 13 sind bei der Zugangsbewertung zum beizulegenden Zeitwert nicht (verpflichtend) anzuwenden. Die Pflichten zur Offenlegung dienen der Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Wertermittlung bzw. im Abschluss dargelegten Sachverhalte und beziehen sich insb. auf Darlegungen in Bezug auf

- Bewertungstechniken und auf der Wertermittlung zugrunde gelegte Inputparameter sowie
- die Verwendung signifikanter nicht beobachtbarer Inputparameter (Level 3 der Fair-Value-Hierarchie) sowie deren Auswirkungen auf Gewinn und Verlust bzw. auf das Gesamtergebnis (vgl. IFRS 13.91; IFRS 13.93; IFRS 13.BC184; Lüdenbach et al., 2019, S. 397; Große, 2011, S. 291).

Der Umfang der Angabepflichten richtet sich einerseits danach, ob es sich um eine einmalige oder wiederkehrende Bewertung handelt - bei einmaligen Fair-Value-Ermittlungen sind geringere Angaben zu leisten - sowie nach der Kategorisierung in die Fair-Value-Hierarchie. Die geringsten Angaben sind bei der Einordnung in Level 1 und die meisten Angaben bei Level 3 vorzunehmen (vgl. IFRS 13.93). Hierfür wird die Wertermittlung als Gesamtheit entsprechend jenem Inputfaktor, der der niedrigsten Hierarchiestufe zuzuordnen ist, in die Fair-Value-Hierarchie eingeordnet (vgl. IFRS 13.73; IFRS 13.BC183). Folglich wird die gesamte Bewertung in Level 3 kategorisiert, auch wenn nur ein einziger Inputparameter dieser Ebene zuzuordnen ist. Der

zunehmende Umfang des Anhangs bei der Einordnung der Wertermittlung in Level 2 bzw. Level 3 ist durch die steigenden Bewertungsunsicherheiten begründet. Die weiteren Erläuterungen erleichtert Dritten die Interpretation und ermöglichen ein besseres Verständnis über die Bewertung (vgl. IFRS 13.BC190). Abbildung 11 gibt einen Überblick über die in IFRS 13 formulierten Angabepflichten.

Beschreibung Angabepflichten	Fair-Value-Ansatz oder Fair-Value-basierter Wertansatz		Fair Value als Zusatzangabe
	wiederkehrend	nicht wiederkehrend	
Alle Fair-Value-Hierarchieebenen:			
- Fair Value am Bilanzstichtag	x	x	x
- Grund für die Fair-Value-Ermittlung	-	x	-
- Level des Fair Values in der Hierarchie	x	x	x
- Anzahl, Gründe und Methode der Umgruppierungen zwischen Level 1 und Level 2	x	-	-
- Erläuterung bei einer Abweichung der höchsten und besten Verwendung von der derzeitigen Nutzung sowie Angabe von Gründen für die Abweichung	x	x	x
Level 2 oder Level 3:			
- Beschreibung der Bewertungsmethode(n)	x	x	x
- Gründe für Änderung der Bewertungsmethode(n)	x	x	x
- Beschreibung der verwendeten Inputparameter	x	x	x
Level 3:			
- Beschreibung wesentlicher, nicht-beobachtbarer Inputparameter	x	x	x
- Überleitungsrechnung vom Beginn bis Ende der Berichtsperiode	x	-	-
- unrealisierter Anteil der Gewinn- und Verlust-Effekte für nicht ausgebuchte Bestände	x	-	-
- Beschreibung des Bewertungsprozesses	x	x	-
- Beschreibung der Sensitivität nicht-beobachtbarer Parameter, bestehende Zusammenhänge und daraus resultierende Effekte	x	-	-
- Angabe über mögliche, sinnvolle alternative Annahmen und die dadurch eintretenden Änderungen im Fair Value	x	-	-

Abbildung 11: Angabepflichten gemäß IFRS 13 (eigene Darstellung in Anlehnung an Große, 2011, S. 291 / Quelle: IFRS 13.93; IFRS 13.95)

Andere Standards erfordern überdies erweiterte Offenlegungspflichten. Wesentlich ist in diesem Kontext im Besonderen die Ausweisung des Fair Values für Immobilien, die entsprechend IAS 40 als Investment Properties kategorisiert werden, sofern die Wertermittlung nach dem Anschaffungskostenmodell und nicht dem Fair-Value-Modell erfolgt (vgl. IAS 40.32).

Für den Gutachter können die Erläuterung einer Abweichung der aktuellen Nutzung vom *highest and best use*, die Beschreibung der Bewertungsmethodik, die Beschreibung der verwendeten Inputparameter (insb. der nicht-beobachtbaren Daten), die Beschreibung des Bewertungsprozesses sowie die Sensitivitätsanalyse von

Relevanz sein. Je nach Auftragsgegenstand können diese Aspekte bereits in Bewertungsgutachten eingebunden werden. Umfang und Darstellung in den Jahresabschlüssen variieren stark. Abbildung 12, Abbildung 13 und Abbildung 14 geben einen Überblick über mögliche Darstellungen der Inputparameter und Sensitivitätsanalysen im Jahresabschluss.

In der Folge werden, nach Segmenten zusammengefasst, die wesentlichen bewertungsrelevanten Inputparameter für firmenwerttragende Immobilien dargestellt:

Segment		Vermietbare Fläche in m ²	Marktmiete pro m ² pro Monat in EUR	Ist-Miete pro m ² pro Monat in EUR	Kapitalisierungsrate in %	Leerstandsrate in %
Polen	Min	21.264	15,99	13,20	6,85	0,00
	Max	21.264	15,99	13,20	6,85	0,00
	Gewichteter Durchschnitt	21.264	15,99	13,20	6,85	0,00
	Median	21.264	15,99	13,20	6,85	0,00

Abbildung 12: Angabe der bewertungsrelevanten Inputfaktoren aus dem Konzernabschluss der Immofinanz AG 2018 (Quelle: Immofinanz AG, 2019, S. 133)

Sensitivität des beizulegenden Zeitwerts zum 31. Dezember 2018					Mieterlöse
Zinssatz ¹	Δ -5,0%	Δ -2,5%	Δ 0,0%	Δ +2,5%	Δ +5,0%
Δ -50 Basispunkte	3,9%	7,0%	10,1%	13,3%	16,4%
Δ -25 Basispunkte	-1,1%	1,8%	4,8%	7,8%	10,8%
Δ 0 Basispunkte	-5,7%	-2,8%	0,0%	2,8%	5,7%
Δ +25 Basispunkte	-9,8%	-7,1%	-4,4%	-1,7%	1,1%
Δ +50 Basispunkte	-13,6%	-11,0%	-8,4%	-5,8%	-3,2%

1 Kapitalisierungszinssatz

Abbildung 13: Sensitivitätsanalyse aus dem Konzernabschluss der Immofinanz AG 2018 (Quelle: Immofinanz AG, 2019, S. 129)

Änderung des Kapitalisierungszinssatzes	+50 Basispunkte	Ausgangswert	-50 Basispunkte
ARE	TEUR 2.214.156,0	TEUR 2.418.306,0	TEUR 2.656.592,0
	-8,44%	100 %	+9,85 %

Abbildung 14: Sensitivitätsanalyse aus dem Konzernabschluss der ARE Austrian Real Estate GmbH 2018 (Quelle: ARE Austrian Real Estate GmbH, 2019, S. 49)

5. Fazit und Schlussfolgerungen

Immobilienbewertungen für bilanzielle Zwecke gewinnen vor dem Hintergrund der Internationalisierung und der damit verbundenen Anwendung der IFRS immer mehr an Bedeutung. Durch die Einführung von IFRS 13 können Immobilien neben den Anschaffungs- und Herstellungskosten alternativ zum beizulegenden Zeitwert (bzw. Fair Value) bilanziell erfasst werden.

Es besteht die Herausforderung, Bewertungen neben nationalen und internationalen Bestimmungen im Einklang mit den Standards des IFRS-Regelwerkes zu erstellen. Es gelten die Standards entsprechend der vorgenommenen Kategorisierung. Der Bewertungsgegenstand ist entsprechend der allgemeinen Nutzung in die jeweiligen Standards einzuteilen. Hierbei ist insb. zwischen eigengenutzten, vermieteten oder gemieteten Vermögenswerten sowie zwischen Immobilien zu unterscheiden, die als Vorrats- oder Anlagevermögen veräußert werden sollen.

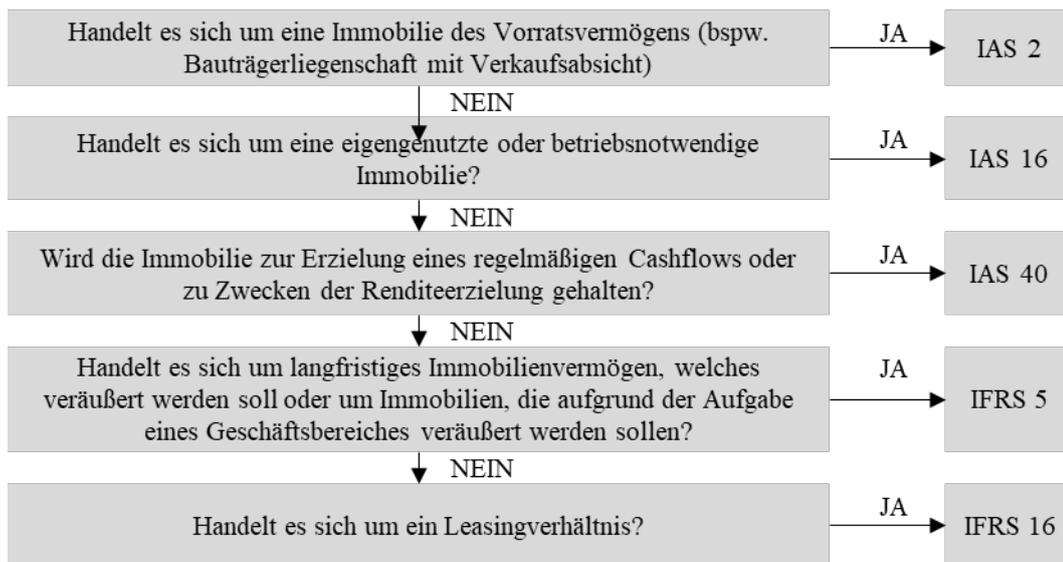


Abbildung 15: Kategorisierung von Immobilienvermögen (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16)

In der internationalen Rechnungslegung werden im Besonderen folgende Anforderungen an die Fair-Value-Ermittlung gestellt:

- Der Bewertungsgegenstand sowie der Markt, der der Wertermittlung zugrunde gelegt wird, ist zu definieren. Dies schließt eine Analyse der wesentlichen Marktteilnehmer mit ein.

- Essenziell für die Wertermittlung ist die Beachtung des highest and best use-Ansatzes – dieser ist auch in der nationalen und internationalen Immobilienbewertung fest verankert.
- Der Bewertung dürfen nur jene Annahmen zugrunde gelegt werden, die auch Marktteilnehmer im derartigen Ausmaß berücksichtigen würden. Werden besondere Annahmen getroffen, ist zu beachten, dass dennoch ein Fair Value und kein Erwartungswert ausgewiesen wird.

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wurde festgestellt, dass der Fair Value weitgehend mit dem Markt- respektive Verkehrswert gleichzusetzen ist und den Wertbegriffen im Wesentlichen idente Annahmen zugrunde liegen (bspw. *highest and best use*-Gedanke). Überdies entsprechen die gängigen Immobilienbewertungsverfahren (Vergleichs-, Sach- und Ertragswertverfahren) den Vorgaben von IFRS 13 und können direkt zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes angewendet werden.

Aus den Pflichten des berichtenden Unternehmens zur Offenlegung entstehen überdies zusätzliche Anforderungen, die vom Gutachter bei der Gutachtenserstellung gegebenenfalls zu berücksichtigen sind. Ausschlaggebend für den Umfang des Anhangs zum Jahresabschluss ist die Einteilung in die Fair-Value-Hierarchie. Der größte Umfang an Anhangangaben ist zu leisten, wenn eine Bewertung auf nicht beobachtbaren Daten oder beobachtbaren Daten basiert, die umfassend angepasst werden müssen. Für den Immobilienbewerter bzw. das Wertgutachten können insbesondere die folgenden Anhangangaben von Relevanz sein:

- Level des Fair Values in der Hierarchie
- Erläuterung, sofern die höchste und beste Verwendung von der aktuellen Nutzung abweicht
- Beschreibung der angewendeten Bewertungsmethode(n)
- Beschreibung der verwendeten Inputparameter sowie der wesentlichen, nicht beobachtbaren Inputdaten
- Beschreibung des Bewertungsprozesses
- Beschreibung der Sensitivität nicht beobachtbarer Parameter, bestehende Zusammenhänge und daraus resultierende Effekte

Eine Darstellung der genannten Angaben im Gutachten kann die Erstellung des Jahresabschlusses durch das Unternehmen vereinfachen.

Zusammenfassend ist es empfehlenswert für Immobilienbewerter, sich ein entsprechendes Hintergrundwissen und Know-how über die wesentlichen Rechnungslegungsstandards von IFRS anzueignen. Nur so kann gewährleistet werden, dass der ermittelte Immobilienwert den Anforderungen von IFRS entspricht und auch ohne Einschränkungen für die Bilanzierung verwendet werden kann.

LITERATURVERZEICHNIS

Bücher / Monografien

- Baumunk Henrik (2009): Anlageimmobilien (IAS 40). In: Weber Ernst, Baumunk Henrik, Pelz Jürgen. IFRS Immobilien. Praxiskommentar der wesentlichen immobilienrelevanten International Financial Reporting Standards. 2. Auflage, Wolters Kluwer Deutschland GmbH, Köln, S. 75 - 103
- Beyhs Oliver, Kerschbaumer Helmut, Wolf Gerhard (Hrsg.) (2019): Praxisleitfaden zur internationalen Rechnungslegung (IFRS). Grundlagen, Fallbeispiele, Musterabschluss. 6. Auflage, Linde Verlag, Wien
- Bienert Sven (2014): Ertragswertverfahren. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 329 - 382
- Bienert Sven, Reinberg Michael P. (2014): Internationale Bewertungsverfahren. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 572 - 627
- Bienert Sven, Steixner David (2014): Residualwertverfahren. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 407 - 419
- Ernst & Young LLP. (2020): International GAAP 2020. Volume 1 - 3. John Wiley & Sons Ltd., Chichester
- Fuhrmann Karin, Kunisch Manfred (2014): Immobilienbewertungen für ertragsteuerliche Zwecke. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 903 - 927
- Funk Margret, Hattinger Hubert, Hubner Gerald, Stocker Gerald (2014): Vergleichswertverfahren. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 173 - 280

- Funk Margret, Ressler Sonja, Stocker Gerald (2014): Sachwertverfahren. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 281 - 327
- Grünberger Herbert (2017): IFRS - Eine Einführung. 5. Auflage, Linde Verlag, Wien
- International Accounting Standards Board (2020): IFRS Standards required for accounting periods beginning on or after 1 January 2020. IFRS Foundation, London
- International Valuation Standards Council (2019): International Valuation Standards (IVS). Effective 31 January 2020. International Valuation Standards Council, London
- Jödicke Dirk (2020): EU-IFRS 2020. Sammlung aller anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS), International Accounting Standards (IAS) und zugehörige Interpretationen (IFRIC und SIC). Hochschule Düsseldorf (Fachbereich Wirtschaftswissenschaften), Düsseldorf
- Keller Nico, Weber Ernst (2009): Immobilien des Sachanlagevermögens (IAS 16). In: Weber Ernst, Baumunk Henrik, Pelz Jürgen. IFRS Immobilien. Praxiskommentar der wesentlichen immobilienrelevanten International Financial Reporting Standards. 2. Auflage, Wolters Kluwer Deutschland GmbH, Köln, S. 51 - 73
- Kranewitter Heimo (2017): Liegenschaftsbewertung. 7. Auflage, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, Wien
- Lüdenbach Norbert, Hoffmann, Wolf-Dieter, Freiberg Jens (2019): Haufe IFRS-Kommentar. 17. Auflage, Haufe-Lexware GmbH & Co. KG, Freiburg
- Nidetzky Gerhard, Fuhrmann Karin, Bovenkamp Helene (2019): Besteuerung von Immobilien im Betriebsvermögen. In: Handbuch Immobilien & Steuern. 29. Auflage, Kapitel 12, MANZ Verlag Wien, Wien
- Roth Martin M. (2014): Wertbegriffe und Wertdefinitionen. In: Bienert Sven, Funk Margret (Hrsg.). Immobilienbewertung Österreich. 3. Auflage, ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 51 - 58
- Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) (2019): RICS Valuation - Global Standards. Royal Institution of Chartered Surveyors, London

The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA) (2016): European Valuation Standards - EVS 2016. 8. Auflage, n.a.

The KPMG International Standards Group (Hrsg.) (2019): Insights into IFRS. Volume 1-3. 16. Auflage, Sweet & Maxwell U.K., London

Aufsätze in Zeitschriften

Dietrich Anita, Stoek Carolin (2015): Abriss einer Immobilie – Die Bilanzierung ist eine Frage der Perspektive. In: IRZ. 2015/9, S. 328 - 330

Flick Caroline, Kubis David (2015): Auswirkungen des IFRS 13 auf die Bewertung von investment properties in der Immobilienbranche. In: IRZ. 2015/3, S. 111 - 115

Fuhrmann Karin, Kunisch Manfred (2011): Immobilienentwicklung in der Bilanz. In: Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung. 2011/53, S. 74 – 75

Göttsche Max, Cranen Cyril, Geidel Felix, Steindl Tobias (2015): Zur Umsetzung der Bewertungsvorschriften nach IFRS 13 für Renditeimmobilien. In: KoR IFRS – Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung. 2015/12, S. 585 – 594

Große Jan-Velten (2011): IFRS 13 „Fair Value Measurement“ – Was sich (nicht) ändert. In: KoR. 2011/6, S. 286 - 296

Köhling Kathrin (2011): Die Fair Value-Bewertung für Renditeimmobilien gem. IFRS 13. In: KoR. 2011/12, S. 567 - 574

Kühnberger Manfred (2012): Der Ertragswert nach ImmoWertVO als fair value i.S. von IAS 40? In: KoR. 2012/5, S. 217 – 223

Pörschke Andreas (2010): Die Behandlung von Transaktionskosten im Rahmen der Bilanzierung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach IFRS. In: KoR. 2010/3, S. 148 - 153

Gesetze und Verordnungen

Bundesgesetz über besondere zivilrechtliche Vorschriften für Unternehmen (Unternehmensgesetzbuch – UGB), BGBl. I Nr. 106/1997

Bundesgesetz über die gerichtliche Bewertung von Liegenschaften (Liegenschaftsbewertungsgesetz – LBG), BGBl. Nr. 150/1992

Immobilienwertermittlungsverordnung vom 19. Mai 2010 (BGBl. I S. 639), die durch Artikel 16 des Gesetzes vom 16. November 2019 (BGBl. I S. 1794) geändert worden ist

ÖNorm B 1802-1 (15.07.2019): Liegenschaftsbewertung. Teil 1: Begriffe, Grundlagen sowie Vergleichs-, Sach- und Ertragswertverfahren

ÖNorm B 1802-2 (01.12.2008): Liegenschaftsbewertung. Teil 2: Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren)

ÖNorm B 1802-3 (01.08.2014): Liegenschaftsbewertung. Teil 3: Residualwertverfahren

Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards

Sonstige Literatur

ARE Austrian Real Estate GmbH (2019): Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018.

Immofinanz AG (2019): Konzernabschluss zum 31.12.2018.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

eg	exempli gratia
et al.	et alii / et aliae
f.	folgende
ff	fortfolgende
IAS	International Accounting Standards
i.d.R.	in der Regel
i.S.v.	im Sinne von
ie	id est
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
ImmoWertV	Immobilienwertermittlungsverordnung
IVS	International Valuation Standards
IVSC	International Valuation Standards Council
LBG	Liegenschaftsbewertungsgesetz 1993
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
Rz.	Randziffer
SIC	Standing Interpretations Committee
TEGoVA	The European Group of Valuers´ Associations
UGB	Unternehmensgesetzbuch 1997

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Bewertungsgrundlagen für Vermögenswerte (eigene Darstellung in Anlehnung an Lüdenbach et al., 2019, S. 70)	5
Abbildung 2: Ausweisung von Immobilienvermögen in der Bilanz (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16)	7
Abbildung 3: Erfassung des Nutzungsrechts (right-of-use asset) (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 16.24)	19
Abbildung 4: Zuordnungskriterien zu Operating bzw. Finance Lease (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 16.62; IFRS 16.63)	21
Abbildung 5: Übersicht über die Bewertung von Immobilienvermögen (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16)	22
Abbildung 6: Darstellung der Barwertmethoden (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 13.B17).....	35
Abbildung 7: Fair-Value-Hierarchie (eigene Darstellung in Anlehnung an Lüdenbach et al., 2019, S. 357)	37
Abbildung 8: Bewertungsverfahren und Hierarchie nach IFRS 13 (eigene Darstellung, Quelle: Köhling, 2011, S. 572).....	40
Abbildung 9: Gegenüberstellung des Fair Values mit gängigen Wertbegriffen der Immobilienbewertung (eigene Darstellung / Quelle: IFRS 13.9; § 2 LBG; ÖNorm B 1802-1; International Valuation Standards Council, 2019, S. 18)	43
Abbildung 10: Wesentliche Wertermittlungsverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1, 1802-2, 1802-3; International Valuation Standards Council, 2019, S. 29ff)	45
Abbildung 11: Angabepflichten gemäß IFRS 13 (eigene Darstellung in Anlehnung an Große, 2011, S. 291 / Quelle: IFRS 13.93; IFRS 13.95)	66
Abbildung 12: Angabe der bewertungsrelevanten Inputfaktoren aus dem Konzernabschluss der Immofinanz AG 2018 (Quelle: Immofinanz AG, 2019, S. 133)	67

Abbildung 13: Sensitivitätsanalyse aus dem Konzernabschluss der Immofinanz AG 2018 (Quelle: Immofinanz AG, 2019, S. 129).....	67
Abbildung 14: Sensitivitätsanalyse aus dem Konzernabschluss der ARE Austrian Real Estate GmbH 2018 (Quelle: ARE Austrian Real Estate GmbH, 2019, S. 49) ..	67
Abbildung 15: Kategorisierung von Immobilienvermögen (eigene Darstellung / Quelle: IAS 2; IAS 16; IAS 40; IFRS 5; IFRS 16).....	68
Abbildung 16: Berechnungsschema Vergleichswertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)	79
Abbildung 17: Berechnungsschema Ertragswertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)	80
Abbildung 18: Berechnungsschema Sachwertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)	81

ANHANG

Anhang A:Berechnungsschema Vergleichswertverfahren

Anhang B:Berechnungsschema Ertragswertverfahren

Anhang C:Berechnungsschema Sachwertverfahren

Anhang A

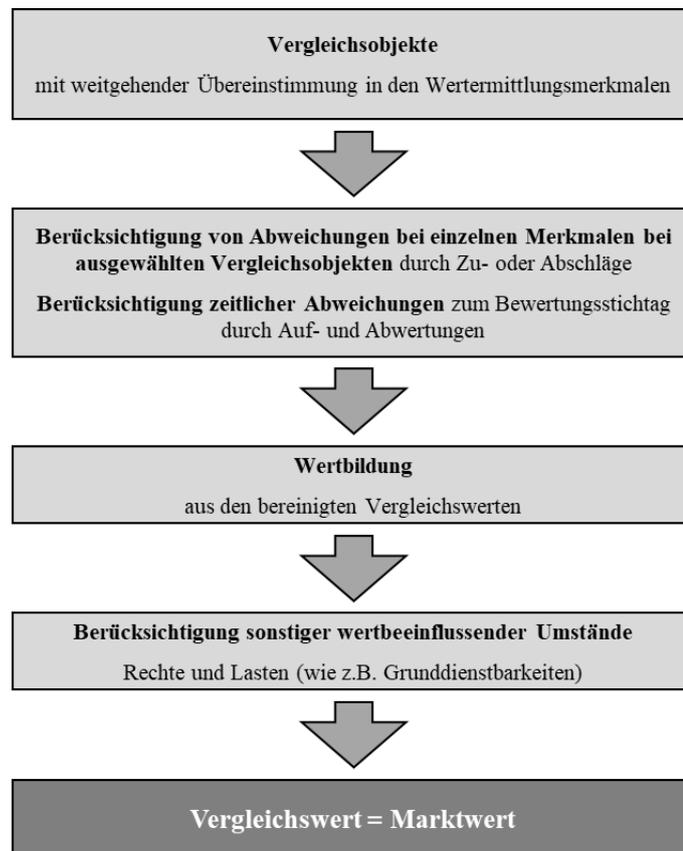


Abbildung 16: Berechnungsschema Vergleichswertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)

Anhang B

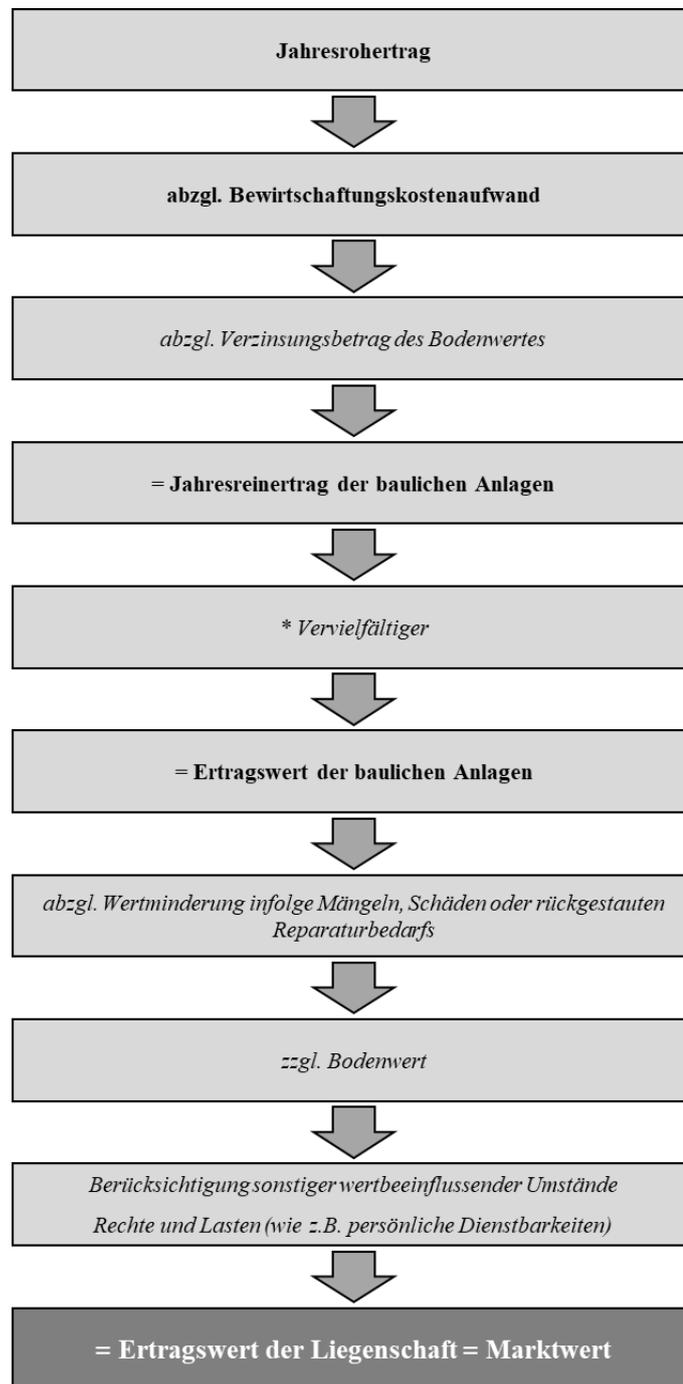


Abbildung 17: Berechnungsschema Ertragswertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)

Anhang C

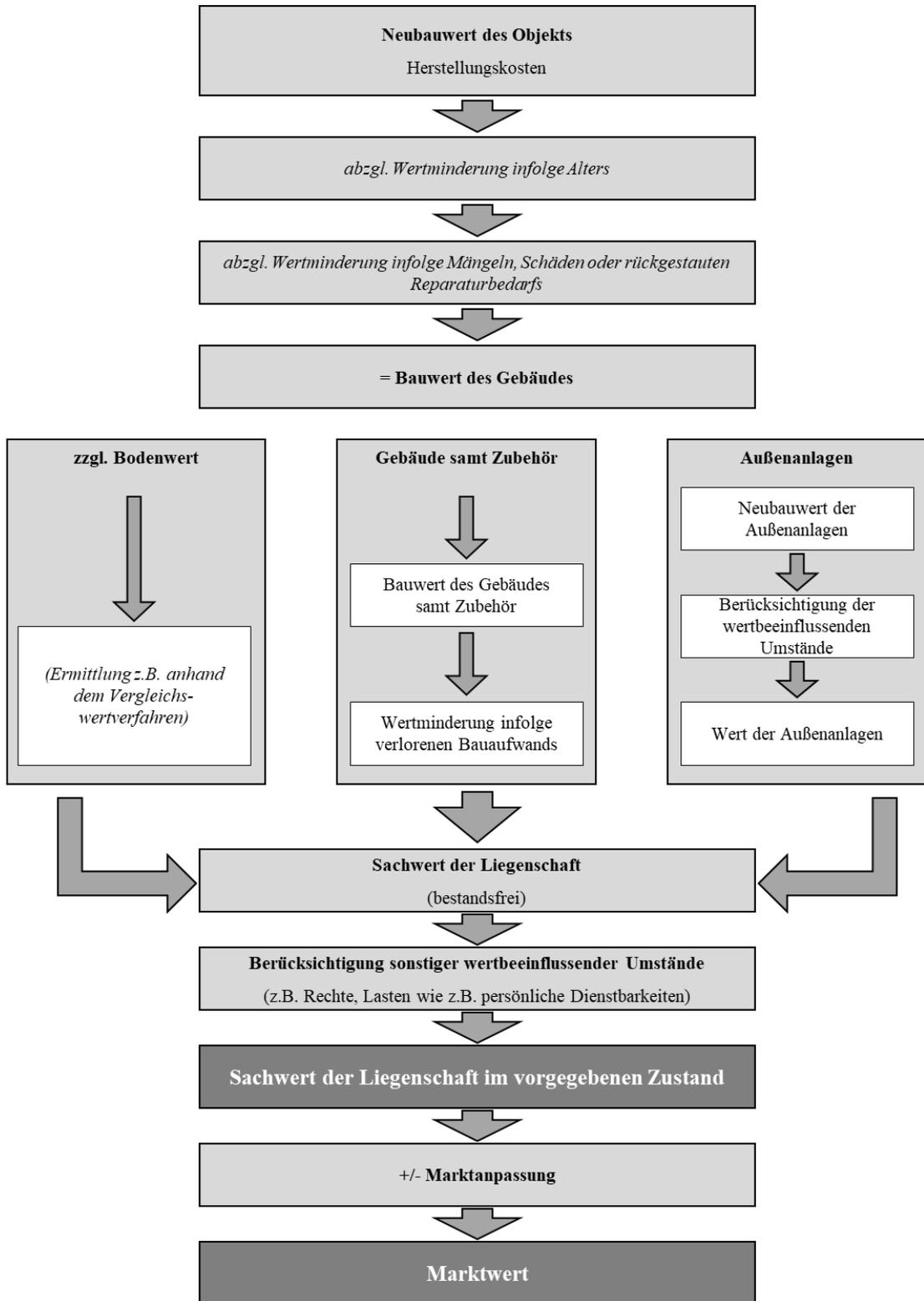


Abbildung 18: Berechnungsschema Sachwertverfahren (eigene Darstellung / Quelle: ÖNorm B 1802-1)