

# Die Bewertung von Geschäftsflächen im Wohnungseigentum anhand eines Supermarkts in 1050 Wien

Master Thesis zur Erlangung des akademischen Grades  
„Master of Science“

eingereicht bei  
Dipl. Ing. Harald Peham

Mag. Paul Fiala

0309089

Wien, 17.10.2016

## Eidesstattliche Erklärung

Ich, **MAG. PAUL FIALA**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Master These, "DIE BEWERTUNG VON GESCHÄFTSFLÄCHEN IM WOHNUNGSEIGENTUM ANHAND EINES SUPERMARKTS IN 1050 WIEN", 78 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 diese Master These bisher weder im Inland noch im Ausland in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 20.11.2016

---

Unterschrift

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>1. Einleitung.....</b>	<b>1</b>
1.1. Motivation.....	1
1.2. Problemdefinition.....	2
1.3. Forschungsfrage und Hypothese.....	3
1.4. Ziele und Struktur der These.....	4
<b>2. Zur Bewertung von Geschäftsflächen.....</b>	<b>5</b>
2.1. Die Bewertung von Geschäftsflächen/Einzelhandelsimmobilien.....	5
2.2. Allgemeines zum Ertragswertverfahren.....	5
2.3. Die Methodik des Ertragswertverfahrens.....	6
<b>3. Zum Wohnungseigentum.....</b>	<b>9</b>
3.1. Allgemeines zum Wohnungseigentum in Österreich.....	10
3.2. Die Bedeutung des Wohnungseigentums im wirtschaftlichen Konnex.....	11
3.3. Sonstiges zum Wohnungseigentum.....	12
3.4. Wohnungseigentum in der Liegenschaftsbewertung.....	13
3.5. Ertragsobjekte im Wohnungseigentum.....	15
<b>4. Zur Bewertung von Geschäftsflächen im Allgemeinen und im Wohnungseigentum.....</b>	<b>16</b>
4.1. Standort.....	16
4.2. Mietentgelte und Miethöhe.....	18
4.3. Wertsicherung der Miete.....	21
4.4. Bewirtschaftungskosten.....	23
<b>5. Besonderheiten des Wohnungseigentums und deren Auswirkungen auf den Ertragswert.....</b>	<b>29</b>
5.1. Abrechnung von Betriebskosten nach Nutzfläche vs. Nutzwert.....	29
5.2. Zur Immobilienbewirtschaftung in Eigentümergemeinschaften.....	32
5.3. Gesamtnutzungsdauer und Restnutzungsdauer.....	34
5.4. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes.....	36
<b>6. Beispielliegenschaft Supermarkt im Wohnungseigentum.....</b>	<b>46</b>
6.1. Beschreibung der Beispielliegenschaft.....	46
6.2. Der Bestandvertrag.....	47
6.3. Beurteilung.....	57

6.4. Bewertung .....	58
6.5. Exkurs: Plausibilisierung des Verkehrswertes mittels Regressionsanalyse...	70
<b>7. Schlussfolgerung .....</b>	<b>78</b>
7.1. Handlungsempfehlung für Sachverständige .....	78
7.2. Handlungsempfehlung für Immobilienentwickler .....	80
7.3. Handlungsempfehlung für Kaufinteressenten.....	82
<b>Kurzfassung.....</b>	<b>84</b>
<b>Literatur- und Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>85</b>
Literaturverzeichnis .....	85
Abbildungs-, Tabellen- und/oder Diagrammverzeichnis .....	88

# **1. Einleitung**

Das erste Kapitel der Arbeit behandelt die Motivation des Autors, definiert die Problemstellung und behandelt die wissenschaftliche Forschungsfrage. Zudem wird begründet, warum die Themenwahl im Konkreten erfolgte, die Bedeutung des Themas zunehmend wichtiger wird und die Struktur der Arbeit erläutert.

## **1.1. Motivation**

Mit Immobilien bringt man rasch auch Begriffe wie Ertrag, Rendite oder Erlös in Verbindung. Denn häufig werden am Markt Objekte, die in Bestand gegeben sind und einen gewissen, regelmäßigen Ertrag abwerfen, angeboten. Ebenso häufig handelt es sich nicht um „ganze“ Liegenschaften (im Sinne von 1/1 Anteilen oder 100% der (Wohnungseigentums-)Anteile), sondern nur um Teile von Liegenschaften. Dabei stellt sich bei Ertragsobjekten im Wohnungseigentum im Speziellen die Frage, ob solche Objekte langfristig rentabel sind und welche Möglichkeiten der Nachnutzung bestehen. Auf diese Fragen wird die nachfolgende Arbeit eingehen und Empfehlungen zu einschlägigen Fragen aus der Bewertung abgeben, wobei insbesondere auf Geschäftsflächen/Einzelhandelsimmobilien eingegangen werden wird.

Ferner behandelt die Arbeit die Spezifika des Wohnungseigentumsgesetzes, schränkt dieses den einzelnen Wohnungseigentümer einerseits in seinen Möglichkeiten doch erheblich ein. Andererseits sind beim Wohnungseigentum gewisse Kennzahlen und Werte vorgegeben, die vom einzelnen Wohnungseigentümer nicht/kaum beeinflusst werden können, die jedoch große Auswirkungen auf den Ertragswert von Objekten haben können. Dies sind zum Beispiel die Nutzwertberechnung und allgemein die Verteilung Betriebskosten.

Für alle Marktteilnehmer ist es aufgrund des immensen Wettbewerbsdrucks und aufgrund der momentan herrschenden Hochpreisphase wesentlich, gut fundamentierte Ankaufsentscheidungen zu treffen. Die Mischung aus gesetzlichen Rahmenbedingungen und der Tatsache, dass Immobilieninvestments im

professionellen Bereich in aller Regel durch Fremdkapital stark gehebelt sind, erlaubt schlichtweg keine Fehler.

Das Unternehmen des Autors stuft Investments in renditeträchtige Objekte, wie beispielsweise Einzelhandelsimmobilien (zB Supermärkte) oder andere Geschäftsflächen, in urbaner Lage als Asset-Klasse mit erheblichem Potential für die Zukunft ein, der Autor selbst ist daher konsequenterweise öfters mit der unternehmensinternen Bewertung diverser Ertragsobjekte befasst.

Die Bewertung dieser Liegenschaften (unabhängig davon, ob es sich um eine Bewertung nach LBG oder für unternehmensinterne Zwecke handelt) muss fundiert sein und genau jene Risiken berücksichtigen sowie Chancen erkennen, die oft auf den ersten Blick verborgen bleiben bzw. die nicht vorrangig bedacht werden.

## **1.2. Problemdefinition**

Reduziert auf wesentliche Kriterien kann man Immobilien in drei Kategorien einteilen:

- Wohnimmobilien,
- Gewerbeimmobilien und
- Sonderimmobilien.

In der Praxis nehmen die beiden ersten Gruppen dabei die bedeutendere Rolle ein. Während die Unterscheidung der einzelnen Typen an sich in der Regel keine größeren Probleme aufweist, kann dieselbe Immobilie jedoch auch mehreren Kategorien zuzuordnen sein und dadurch einen Sachverständigen in unterschiedlichster Weise herausfordern. Einerseits weil ein einzelnes Objekt mehreren Bedürfnissen dienen kann (zB Ferienwohnung), andererseits da auf einer Liegenschaft teilweise sowohl Wohnimmobilien als auch Gewerbeimmobilien errichtet sein können (zB Wohnhaus mit Geschäftsflächen im Erdgeschoßbereich).

Grundsätzlich ergeben sich bei der Bewertung von Einzelhandelsimmobilien zahlreiche Problemstellungen. Konsequenterweise vermehren sich diese, sofern

wohnungseigentumsspezifische Fragen zu klären sind. Außerdem wird gemäß der gängigen Literatur Gewerbeimmobilien im Verhältnis zu Wohnimmobilien eine niedrigere Nutzungsdauer unterstellt. Doch wie sind die Auswirkungen, wenn beide Typen auf derselben Liegenschaft vorhanden sind? Welchen Wert hat der Sachverständige im Rahmen der Immobilienbewertung anzusetzen?

Vorweggeschickt wird, dass der Terminus Einzelhandelsimmobilie mit Geschäftsflächen/-räumen gleichgesetzt und als Synonym verwendet wird.

Auch die Auswirkungen auf den Kapitalisierungszins gilt es zu untersuchen – immerhin ist dieser einer der größten Hebel im Rahmen der Bewertung von Immobilien. Insbesondere gilt zu untersuchen, welche Parameter den Kapitalisierungszins stark beeinflussen können.

Zudem wird im Rahmen der Begründung von Wohnungseigentum jedem Wohnungseigentumsobjekt ein Nutzwert zugewiesen. Nutzwerte können sich wesentlich von den vorhandenen Nutzflächen gemessen in Quadratmetern unterscheiden. Ein in Relation hoher Nutzwert bedeutet zwar einen höheren Anteil an der Liegenschaft, allerdings führt dies auch in der Regel zu höheren Bewirtschaftungskosten, die sich wiederum auf den Ertrag und/oder die erzielbare Miete auswirken können.

### **1.3. Forschungsfrage und Hypothese**

Zu hinterfragen gilt es somit, welche Eingangsparameter für die Ertragswertermittlung bei Einzelhandelsimmobilien von großer Bedeutung sind, und wie diese festgestellt werden können. Außerdem ist der zunehmend relevante Fall der Ertragsobjekte im Wohnungseigentum samt deren rechtlichen Spezifika (wie Berechnung der Nutzwerte, Betriebskostenschlüssel, Einschränkungen bezüglich Umbauarbeiten beispielsweise am Geschäftsportal, etc.) und die Auswirkungen auf deren Bewertung zu erforschen. Festzustellen ist in diesem Zusammenhang, inwiefern die langfristige Ertragsituation betroffen ist, wenn auf derselben Liegenschaft nicht nur Gewerbeobjekte sondern auch

Wohnobjekte errichtet worden sind – und ob dies auf den Kapitalisierungszins und/oder andere wesentliche Parameter des Ertragswertverfahrens Einfluss nimmt.

Der Autor dieser Arbeit geht dabei davon aus, dass die gesetzlichen Rahmenbedingungen, die häufig Einstimmigkeit bei einschlägigen Themen betreffend das Wohnungseigentumsgesetz verlangen, in Form eines Risikozuschlags – an welcher Stelle bzw. in welchem Parameter des Ertragswertverfahrens auch immer – den Ertragswert beeinflussen müssten. Insbesondere bei Einzelhandelsimmobilien im Wohnungseigentum, weil die Interessenlage bei Benutzern von Gewerbeobjekten oftmals anders gelagert ist, als die Interessenlage von Benutzern von Wohnobjekten.

#### **1.4. Ziele und Struktur der These**

Ziel ist es zu erforschen, welche die wesentlichen Eingangsparameter bei der Bewertung von Einzelhandelsimmobilien sind und wo die Abweichungen zu anderen Ertragsobjekten liegen.

Zudem gilt es zu untersuchen, ob in der Literatur bereits die Problematik von Ertragsobjekten im Wohnungseigentum behandelt wurde und welche Schlüsse gezogen wurden. Weiters wird exemplarisch auf die Tücken des Wohnungseigentumsgesetzes für Ertragsobjekte eingegangen. In diesem Zusammenhang werden auch die Auswirkungen für Kapitalisierungszins und den Ertragswert erforscht.

## **2. Zur Bewertung von Geschäftsflächen**

Während es für einzelne Wohnungen einen besonders starken Markt gibt, ist der Markt für Büro- und Geschäftsflächen im Wohnungseigentum doch wesentlich geringer ausgeprägt. Dennoch trägt der Trend zum Parifizieren und Abverkaufen dazu bei, dass auch diese Asset-Klassen nicht vernachlässigt werden können. Nachfolgend wird auf die Bewertung von Geschäftsflächen eingegangen.

### **2.1. Die Bewertung von Geschäftsflächen/Einzelhandelsimmobilien**

Für gewöhnlich assoziiert man mit Geschäftsräumlichkeiten Begriffe wie Lage, Frequenz, Sichtbarkeit oder Miethöhe. Letztere auch insbesondere deswegen, weil Geschäftsflächen am Markt in aller Regel als Ertragsobjekte gesehen werden. Konsequenterweise dient hier auch das Ertragswertverfahren (und in speziellen Fällen allenfalls die DCF-Methode) als wichtigstes Bewertungsverfahren zur Feststellung des Verkehrswerts. Dem Sachwertverfahren kommt hier nur eine untergeordnete Rolle zu, wird es für diesen Liegenschaftstyp nur zu Kontrollzwecken eingesetzt. Auch das Vergleichswertverfahren kommt nur selten zur Anwendung, zu gering ist die Dichte an adäquaten Vergleichswerten.

### **2.2. Allgemeines zum Ertragswertverfahren**

Diese Methode zur Bewertung von Liegenschaften wird üblicherweise bei bebauten Liegenschaften, die einen geldwerten Ertrag abwerfen, angewandt. Grundlage ist der marktüblich erzielbare Liegenschaftsertrag. Es wird der Ertrag der Gebäude von der Verzinsung des Bodenwerts getrennt (klassisches oder umfassendes Ertragswertverfahren) oder ein solches Spalten der Erträge unterlassen (vereinfachtes Ertragswertverfahren). In Österreich wird das Ertragswertverfahren im §5 des Liegenschaftsbewertungsgesetzes geregelt.<sup>1,2</sup>

---

<sup>1</sup> vgl. *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung 2010, S.87

<sup>2</sup> vgl. *Bienert*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 336

Typisch für Ertragswertverfahren ist die Bewertung von Zinshäusern, von Fachmarktzentren, von Einzelhandelsimmobilien oder von dem Vollanwendungsbereich des MRG unterliegenden und unbefristet vermieteten Wohnungen. Das Ertragswertverfahren soll die Rentabilität einer Liegenschaft widerspiegeln (internationale Umschreibung „Present Value of Future Benefits“). Hier gewinnt das Ertragswertverfahren auch international gesehen zunehmend an Bedeutung. Denn erst seit circa zwei Jahrzehnten wird verstärkt in Immobilien investiert. Aus Immobilien wurden „Produkte geschnürt“, die Investmentstrategien sind mannigfaltig – „buy-and-hold“, „buy-and-sell“, „sale-and-lease-back“, etc.<sup>3</sup>

So wie beim Vergleichswertverfahren werden auch beim Ertragswertverfahren die Eingangsparameter aus dem zutreffenden Teilmarkt abgeleitet und es handelt sich daher bei beiden Methoden um marktorientierte Verfahren.<sup>4</sup> *Bienert* ergänzt dazu insbesondere folgende Unterscheidung zum Sachwertverfahren: „*Bereits an dieser Stelle wird klar, dass Marktanpassungen zur Überführung des Ertragswertes in den Verkehrswert aufgrund des Verfahrenscharakters weitaus weniger häufig notwendig sind, als dies bspw. beim Sachwertverfahren der Fall ist.*“ (*Bienert, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 335*).

### **2.3. Die Methodik des Ertragswertverfahrens**

Das Ertragswertverfahren hat als Basis sämtliche Einnahmen der Liegenschaft. Dieser Betrag wird um alle Kosten, die bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung anfallen und allenfalls um die Bodenwertverzinsung reduziert. Sodann kann über den Vervielfältiger (Kapitalisierungszins in Verbindung mit der Restnutzungsdauer!) der Ertragswert berechnet werden. Dieses Zwischenergebnis ist möglicherweise noch anzupassen und je nach Methode wird der anzusetzende Bodenwert noch hinzugerechnet, um schlussendlich den Ertragswert der Liegenschaft zu erhalten.<sup>5</sup>

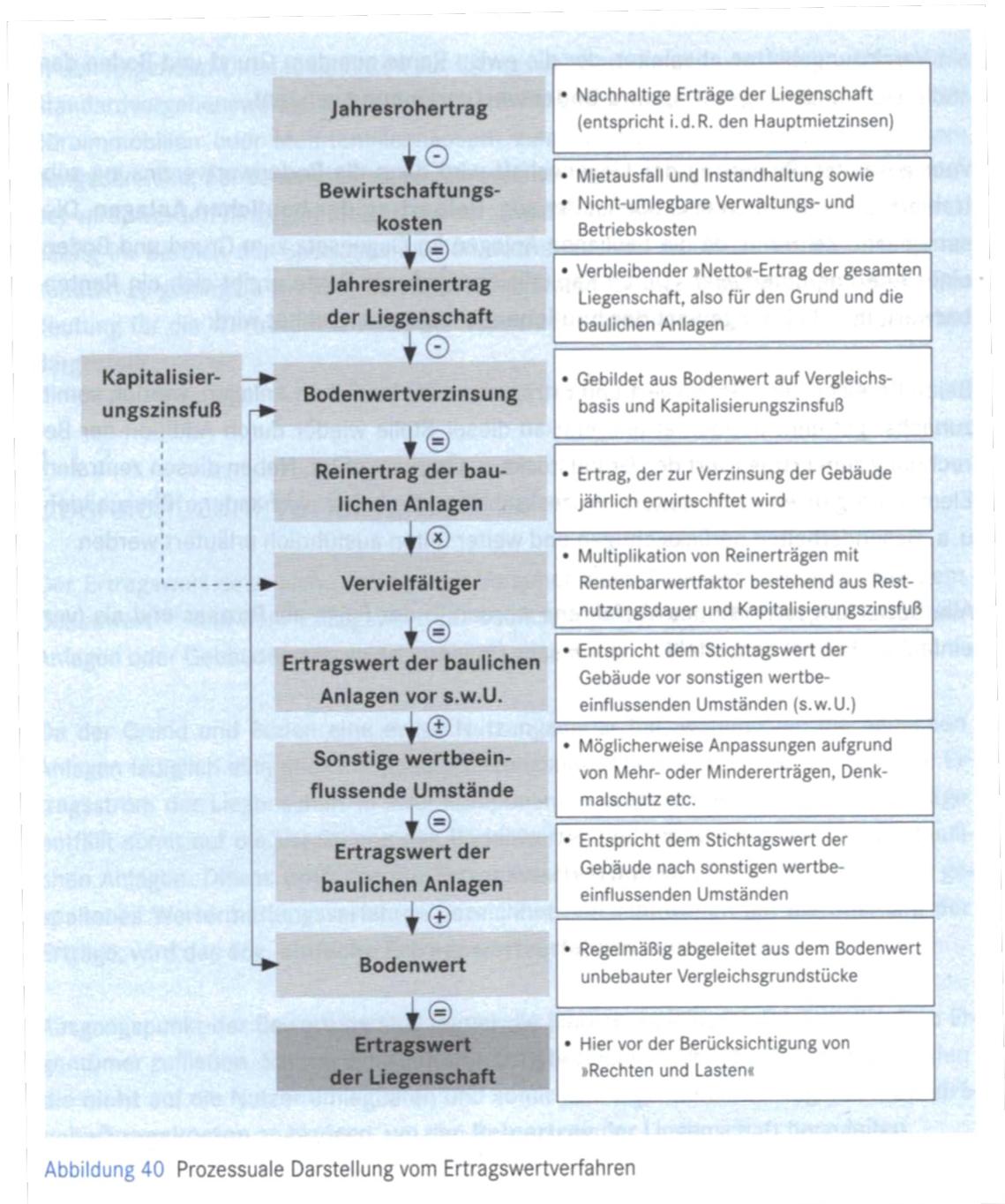
---

<sup>3</sup> vgl. *Bienert, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 332ff.*

<sup>4</sup> vgl. *Bienert, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 335*

<sup>5</sup> vgl. *Bienert, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 338f.*

Eine gute Möglichkeit zur Darstellung der Vorgehensweise Schritt für Schritt bietet nachfolgende Aufschlüsselung von *Bienert*:



**Abbildung 1:** Ertragswertverfahren nach *Bienert*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 338 (Abbildung 40)

Oder anders dargestellt als Formel:

$$EW = \left( RE - \frac{p}{100} \times BW \right) \times V + BW$$

Erläuterung:

- $EW$  = Ertragswert
- $RE$  = Reinertrag (jährliche Roherträge, abzgl. der Bewirtschaftungskosten)
- $p$  = Kapitalisierungszinsfuß
- $i$  =  $p/100$
- $V$  = Vervielfältiger
- $BW$  = Bodenwert

Formel 41 Ertragswertverfahren als (vereinfachte) Formel

**Abbildung 2:** Ertragswertverfahren (Formel) nach *Bienert*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 339 (Formel 41)

### 3. Zum Wohnungseigentum

Die Rechtsposition des Eigentümers von Sachen ist in der österreichischen Rechtsordnung stark ausgeprägt. § 354 ABGB beschreibt das subjektive Eigentumsrecht folgendermaßen: *„Als ein Recht betrachtet, ist Eigentum das Befugniß, mit der Substanz und den Nutzungen einer Sache nach Willkühr zu schalten, und jeden Andern davon auszuschließen.“* (RIS, online abgerufen am 10.3.2016) Rechte an Liegenschaften werden jedoch durch öffentlich-rechtliche und nachbarrechtliche Bestimmungen eingeschränkt. Deutlich problematischer wird jedoch der Fall, wenn mehrere Personen an derselben Sache (Mit-)Eigentumsrechte besitzen.<sup>6</sup>

Das Wohnungseigentum ist eine Sonderform des Miteigentums an einer Liegenschaft. *Kranewitter* definiert den Begriff Wohnungseigentum folgendermaßen: *„Bei diesem besteht sowohl das ausschließliche Nutzungs- und Verfügungsrecht über ein Wohnungseigentumsobjekt als auch gleichzeitig das Miteigentum an der Liegenschaft, auf der sich das Wohnungseigentumsobjekt befindet.“* (*Kranewitter, ZLB: 2011/1*) Das wesentlichste Merkmal des Wohnungseigentums ist, dass es sich um ein dingliches Nutzungsrecht handelt.<sup>7</sup>

Das Wohnungseigentum ist vom schlichten oder ideellen Miteigentum abzugrenzen. Bei Letzterem kann der jeweilige Miteigentümer seinen Anteil zwar „verwerten“ (also beispielsweise verkaufen oder verschenken), allerdings kann es rechtliche Hindernisse im Zusammenhang mit der Nutzung der Liegenschaft geben. Je nach Vereinbarung und/oder Anteilsverhältnis bestehen unterschiedliche Möglichkeiten. Konsequenterweise kann sich diese eingeschränkte Nutzungsmöglichkeit deutlich auf den am Markt erzielbaren Preis niederschlagen, dies hängt jedoch stets vom Einzelfall ab.<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> vgl. *Schiller, ZLB: 2011/9*

<sup>7</sup> vgl. *Tappler, ZLB 2011/11*

<sup>8</sup> vgl. *Kranewitter, ZLB: 2011/1*

### 3.1. Allgemeines zum Wohnungseigentum in Österreich

Erstmals wurde das Rechtsinstitut „Wohnungseigentum“ durch das Wohnungseigentumsgesetz 1948 (WEG 1948) geschaffen, jedoch wies dieses Gesetz noch zahlreiche mangelhafte Regelungen auf, insbesondere da der historische Gesetzgeber das Interesse und die Bedeutung unterschätzt hatte. Erst durch die Beschließung des Wohnungseigentumsgesetzes 1975 wurden zahlreiche Unzulänglichkeiten geregelt und auch erstmals in Österreich dem Konsumentenschutz Rechnung getragen. Laufende Novellierungen führten schlussendlich zur Wohnrechtsnovelle 2000 und zum Inkrafttreten des Wohnungseigentumsgesetzes 2002. Auch dieses Gesetzes wurde mittlerweile mehrfach novelliert.<sup>9,10</sup>

Hinsichtlich der Bedeutung des Wohnungseigentums hält *Dirnbacher* fest:

*„Ausgehend davon, dass das Wohnungseigentum in einem Ausmaß Verbreitung findet, an das der historische Gesetzgeber vermutlich nie gedacht hat (man denke etwa an die WE-Begründung in Einkaufszentren, auf völlig unterschiedlich – gewerblich neben privat – genutzten Liegenschaften, in Reihenhausanlagen, in riesigen, von der Anzahl der Bewohner her mit einer Kleinstadt vergleichbaren Siedlungsblöcken uva) wird der Gesetzgeber nicht umhin können, einige „Dogmen“ des Wohnungseigentumsrechts [...] gründlich zu überdenken.“* (*Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: 27f)

Weiters führt *Dirnbacher* aus, dass das Wohnungseigentumsgesetz gerade nicht mehr nur das dringende Wohnbedürfnis regelt, sondern Wohnungseigentum eben auch bei gewerblicher Nutzung und bei Veranlagungsobjekten zur Anwendung kommt.<sup>11</sup> Gerade diese Aussage und deren Auswirkungen untersucht diese Arbeit.

Vorweg wird daher analysiert, welche wirtschaftliche Bedeutung das Wohnungseigentum in Österreich grundsätzlich besitzt.

---

<sup>9</sup> vgl. ÖVI/*Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: S. 25f

<sup>10</sup> vgl. *Barta/Mentschl*, [http://www.gdw.at/docs/LA\\_50J.WE.at.pdf](http://www.gdw.at/docs/LA_50J.WE.at.pdf), online abgerufen am 19.02.2016

<sup>11</sup> vgl. ÖVI/*Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: S. 28

### **3.2. Die Bedeutung des Wohnungseigentums im wirtschaftlichen Konnex**

Beispielhaft und symptomatisch wird in diesem Punkt auf die Situation in Wien eingegangen – wird doch in Österreichs Bundeshauptstadt jährlich vom Rückgang des Zinshausbestands berichtet.

In der einschlägigen Literatur, wie im „Otto Zinshausmarktbericht“ oder im „Aktuellen Wiener Zinshaus-Marktbericht“ von EHL, findet man Berichte über die sinkende Anzahl der in Wien noch vorhandenen Zinshäuser.<sup>12, 13</sup> Auch die Tageszeitungen haben dieses Thema bereits aufgegriffen, die Qualitätszeitung „Der Standard“ titelte bereits 2013 „Wien: Zahl der Zinshäuser sinkt unter 15.000“.<sup>14</sup>

Zinshäuser, die einen größeren Anteil an Leerstand aufweisen, rentieren sich kaum noch in der Vermietung, da deren Kaufpreise besonders hoch sind. Anreize zur Sanierung von Wohnungen, die sodann wieder in Bestand gegeben werden sollen, gibt es kaum – weder in Form von Förderungen noch in Form von steuerlichen Begünstigungen. Konsequenterweise werden Zinshäuser häufig zu (reinen) Wohnhäusern entwickelt. Das Haus wird saniert, das Dachgeschoß ausgebaut und die Liegenschaft parifiziert. Natürlich kommen dann die einzelnen Einheiten als Eigentumswohnungen auf den Markt – wirtschaftlich derzeit häufig die beste Lösung.<sup>15</sup>

Deutlich ist dies zu sehen, wenn man die Zahlen bezüglich der Entwicklung des Zinshausbestands in Wien von 2009 bis Herbst 2015 für sich sprechen lässt:

---

<sup>12</sup> vgl. Autor unbekannt, Otto Immobilien, Erster Wiener Zinshaus-Marktbericht: 2015

<sup>13</sup> vgl. Autor unbekannt, EHL, Zinshaus-Marktbericht 2015, S. 11

<sup>14</sup> vgl. *Putschögl*, <http://derstandard.at/1363709523742/Zahl-der-Wiener-Zinshaeuser-sinkt-unter-15000>, online abgerufen am 18.02.2016

<sup>15</sup> vgl. Autor unbekannt, EHL, Zinshaus-Marktbericht 2015, S. 11



**Abbildung 3:** Entwicklung Zinshausbestand in Wien 2009 bis Herbst 2015, *Otto Immobilien GmbH*

All das lässt bereits an dieser Stelle eine Einschätzung über die rechtliche Stellung des Wohnungseigentums für Immobilien in Österreich zu: ein stetig wachsendes Rechtsinstitut, das aus den anfänglichen Kinderschuhen längst hinausgewachsen ist und vermutlich noch des Öfteren legislativ weiterentwickelt werden muss, um den Anforderungen des Alltags weiterhin/besser zu entsprechen.

### 3.3. Sonstiges zum Wohnungseigentum

#### 3.3.1. Zubehör-Wohnungseigentum

Welche Räume/Flächen selbständige Wohnungseigentumsobjekte im Sinne des Wohnungseigentumsgesetzes sein können, gibt die Verkehrsauffassung vor. Grundsätzlich wird hier auf die wirtschaftliche Bedeutung abgestellt.<sup>16</sup> Neben dem selbständigen Wohnungseigentumsobjekt gibt es noch das Zubehör-Wohnungseigentum. Dabei handelt es sich um baulich mit dem WE-Objekt nicht

<sup>16</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 34ff

verbundenen Räumen/Flächen (zB Keller).<sup>17</sup> Auch das Zubehör-Wohnungseigentum gilt es bei der Immobilienbewertung zu berücksichtigen. Anders als beim ideellen Miteigentumsanteil wird das ausschließliche Nutzungsrecht am Objekt des Wohnungseigentümers vertraglich und grundbücherlich abgesichert. So ist bei der Bewertung von WE-Objekten auch kein pauschaler Miteigentumsabschlag vorzunehmen.<sup>18</sup>

### **3.3.2. Begründung von Wohnungseigentum**

Um Wohnungseigentum begründen zu können, muss das Bauwerk noch nicht errichtet sein, die baugenehmigten Pläne sind ausreichend. Folgende Urkunden müssen stets vorliegen:

- eine schriftliche Vereinbarung der Miteigentümer entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen
- die Bescheinigung der Baubehörde oder ein Ziviltechniker-Gutachten über den Bestand an WE-tauglichen Objekten
- sowie das Nutzwertgutachten.<sup>19</sup>

### **3.4. Wohnungseigentum in der Liegenschaftsbewertung**

Grundsätzlich stehen zur Bewertung von einzelnen Wohnungseigentumsobjekten sämtliche Methoden der Liegenschaftsbewertung offen – so werden häufig einzelne Wohnungen, an denen Wohnungseigentum begründet wurde, über das Vergleichswertverfahren bewertet. Liegen zu wenige Vergleichswerte vor, kann ebenso das Sachwertverfahren herangezogen werden. Ist ein WE-Objekt langfristig vermietet, ist natürlich das Ertragswertverfahren ein probates Mittel zur Ermittlung des Verkehrswertes, allenfalls auch die DCF-Methode. Jeweils abhängig vom Einzelfall hat der Sachverständige die beste Methode auszuwählen.

---

<sup>17</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 45ff

<sup>18</sup> vgl. Bienert, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 56f

<sup>19</sup> vgl. Artner/Kohlmaier (Hrsg.), Praxishandbuch Immobilienrecht: 2014, 140f.

Das Wohnungseigentum stellt rechtlich einen Sonderfall dar – *Kranewitter* erklärt dies folgendermaßen: „Bei diesem besteht sowohl das ausschließliche Nutzungs- und Verfügungsrecht über ein Wohnungseigentumsobjekt als auch gleichzeitig das Miteigentum an der Liegenschaft, auf der sich das Wohnungseigentumsobjekt befindet.“ (*Kranewitter*, Liegenschaftsanteile: 2011)

Hinsichtlich des schlichten Miteigentumsanteils kommt *Kranewitter* zu dem Ergebnis, dass die faktische und vertragliche Situation zu erforschen ist „und schließlich im Marktanpassungsabschlag berücksichtigt“ (*Kranewitter*, Liegenschaftsanteile: 2011) wird.

#### **3.4.1. Der Wohnungseigentumsvertrag**

Der Wohnungseigentumsvertrag ist eine schriftliche Vereinbarung (Schriftformgebot!) aller Miteigentümer, alle bewerteten und WE-tauglichen Objekte sind davon umfasst. Dieser regelt so wie beim schlichten Miteigentum, sofern Nutzungsvereinbarungen vorliegen, das Zusammenleben im Haus und hat daher erhebliche Bedeutung und (allenfalls) massive Sprengkraft. Zudem ist eben der Wohnungseigentumsvertrags auch Basis für die grundbücherliche Sicherstellung, bei dem dem Berechtigten ein dinglicher Anspruch samt ausschließlicher Nutzung für sein konkretes WE-Objekt eingeräumt wird.<sup>20</sup>

Vorweg wäre es bei Wohnungseigentumsobjekten naheliegend, dieselbe Vorgehensweise anzuwenden wie bei schlichten Miteigentumsanteilen. Denn sowohl der WE-Vertrag wie auch allfällige getroffene Vereinbarungen bei schlichtem Miteigentum bestimmen neben den gesetzlichen Grundlagen weitestgehend die rechtlichen Rahmenbedingungen von Liegenschaftsanteilen.

Zumindest eine Prüfung hinsichtlich wesentlicher Abweichungen von üblicherweise vereinbarten Bestimmungen in WE-Verträgen sollte vom Sachverständigen und beispielsweise natürlich auch von der rechtlichen Vertretung eines Käufers/Verkäufers

---

<sup>20</sup> vgl. *ÖVI/Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: S. 105ff.

durchgeführt werden, insbesondere da es für die Abänderung eines Wohnungseigentumsvertrags die Zustimmung aller Wohnungseigentümer bedarf!

### **3.5. Ertragsobjekte im Wohnungseigentum**

Während man bei klassischen Ertragsobjekten möglicherweise primär an 1/1 Anteile von Liegenschaften wie ein alleinstehendes Fachmarktzentrum oder ein Zinshaus denkt, gibt es auch zahlreiche Ertragsobjekte, bei denen man nicht die gesamte Liegenschaft erwirbt, sondern Teil einer Gemeinschaft wird.

Das Wesen von Gemeinschaften ist, dass man in zahlreichen Fragen eben nicht allein entscheiden kann, sondern an die Zustimmung oder an den Verzicht von anderen Parteien dieser Gemeinschaft gebunden ist. So ist die klassische Vorsorgewohnung ebenfalls ein Ertragsobjekt und in aller Regel wurde hinsichtlich der diesbezüglichen Liegenschaft bereits Wohnungseigentum begründet. Je nach den gesetzlichen Rahmenbedingungen, geregelt im Wohnungseigentumsgesetz 2002, letztmalig novelliert am 30.7.2015 durch das BGBl. I Nr. 87/2015, und den Bestimmungen des Wohnungseigentumsvertrags, sind die im „Zusammenleben“ auftretenden Probleme oft kasuistisch. Dennoch gibt es weitreichende Judikatur zu rechtlichen Fragen im Zusammenhang mit dem Wohnungseigentumsgesetz und viele allgemeine Schlüsse können aus der Rechtsprechung gezogen werden.<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 25

## **4. Zur Bewertung von Geschäftsflächen im Allgemeinen und im Wohnungseigentum**

Während ein Überblick über das klassische Ertragswertverfahren bereits oben in Punkt 2.3 gegeben wurde, ist in diesem Kapitel auf die Spezifika bei der Bewertung von Geschäftsflächen einzugehen. Nachfolgend werden die wesentlichen Themen erläutert, die es bei Einzelhandelsimmobilien besonders zu recherchieren und bewerten gilt. Jeweils nach der Behandlung der allgemeinen Themen der Bewertung von Geschäftsflächen wird darauf eingegangen, ob es aus Sicht des Autors besondere, zu berücksichtigende Aspekte gibt, sofern es sich bei dem gegenständlichen Liegenschaftsteil um ein Wohnungseigentumsobjekt handelt.

### **4.1. Standort**

#### **4.1.1. Allgemein**

Die Unterteilung von Einzelhandelsimmobilien ist sehr weitreichend (wie zB Elektro-Fachmärkte, Bekleidungsfachmärkte, Drogerie-Fachmärkte, etc.). Eine Auflistung der einzelnen Unterformen wird im Rahmen dieser Arbeit vermieden, jedoch ist die Tatsache hervorzuheben, dass sich deren Angebot grundsätzlich an Endkunden richtet.<sup>22</sup>

Es gibt drei unterschiedliche Typen von Standortfaktoren, nämlich quantitative, qualitative und betriebswirtschaftliche. Standorte können auch in verschiedene Klassen untergliedert werden, beispielsweise unterscheiden *Funk/Malloth/Stocker* diese in 1a-, 1b-, 1c-, 2a-, 2b-, 2c-Lagen. Erwähnenswert ist, dass bei der Standortanalyse insbesondere darauf zu achten ist, dass die Kaufkraft der Konsumenten vor die reine Passantenfrequenz zu stellen ist.<sup>23</sup>

---

<sup>22</sup> vgl. *Soehle/Rohmert (Hrsg.)*, Einzelhandelsimmobilien 2010, S.71f

<sup>23</sup> vgl. *Bienert/Funk (Hrsg.)*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 577f

#### 4.1.2. Auswirkungen bei Vorliegen von Wohnungseigentum

Zwar hat das Vorliegen von Wohnungseigentum keine Auswirkungen auf die geografische Lage der konkreten Liegenschaft, jedoch kann die konkrete Lage in einem Gebäude sehr wohl entscheidend sein. So kann das Verlegen des Eingangs einer U-Bahnstation oder eine Änderung der Kreuzungsregelung (Fußgängerstreifen, Ampel, etc.) sehr wohl Auswirkungen auf die Attraktivität von Geschäftsflächen haben.

Ein häufiges Problem von Wohnungseigentumsobjekten ist zweifelsfrei, dass zahlreiche Bereiche eines Gebäudes allgemeine Teile der Liegenschaft sind. Dies hat jedoch massive Auswirkungen für den einzelnen Wohnungseigentümer. Denn Änderungen an den allgemeinen Teilen bedürfen der Zustimmung aller (!) Wohnungseigentümer.<sup>24</sup> Nur im Einzelfall (zB sofern verkehrsüblich oder ortsüblich) kann die fehlende Zustimmung vom Außerstreitgericht im Rahmen des wohnungseigentumsrechtlichen Außerstreitverfahren ersetzt werden.<sup>25</sup> In vielen Fällen muss jedoch der Einzelne die übrigen Wohnungseigentümer von der eigenen Idee überzeugen, um ein einstimmiges Votum erzielen zu können – bei größeren Wohnungseigentumsanlagen eine Herkulesaufgabe.

So wäre bereits die Änderung des Geschäftsportals in aller Regel eine Änderung der Fassade und somit ein Eingriff in die allgemeinen Teile. Eine einstimmige Zustimmung zu diesem Vorhaben ist damit zwingend notwendig, die beabsichtigte Adaptierung/Modernisierung der Portalsituation in den Händen der WE-Gemeinschaft mit einem „Veto-Recht“ für jeden einzelnen Wohnungseigentümer.<sup>26</sup>

Die Geschäftsfläche im Wohnungseigentum hat somit langfristig erhebliche Nachteile, die es zu berücksichtigen gilt. Insbesondere wenn Umbauten notwendig sind, die das äußere Erscheinungsbild betreffen, ist der „good will“ der gesamten Wohnungseigentümergeinschaft zwangsläufig von Nöten.<sup>27</sup>

---

<sup>24</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 351ff.

<sup>25</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 468ff.

<sup>26</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 47ff.

<sup>27</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 47ff.

Beim Ankauf und bei der Bewertung solcher Flächen gilt es daher zu überprüfen, ob die derzeitige Lage und Konfiguration der Flächen den Anforderungen der Zukunft entsprechen. Falls dies zu verneinen ist, ist außerdem zu untersuchen, ob Verbesserungsmaßnahmen der Zustimmung der Wohnungseigentümergeinschaft unterliegen. In diesem Fall ist aus Sicht des Autors dieses Risiko bei der Liegenschaftsbewertung einzupreisen.

## **4.2. Mietentgelte und Miethöhe**

### **4.2.1. Allgemein**

Abzuklären ist, welche Form der Miete im Bestandvertrag vereinbart wurde – handelt es sich um eine Fixmiete oder um eine umsatzabhängige Miete. Bei Bestandverträgen mit Lebensmittelmärkten bilden umsatzabhängige Mieten die Ausnahme, anders stellt sich die Situation bei Shopping-Centern dar, hier kommt häufiger eine umsatzabhängige Miete zur Anwendung, so zB in der Lugner-City in Wien, wie es der Autor dieser Arbeit aufgrund seiner beruflichen Tätigkeit selbst in Erfahrung gebracht hat.<sup>28</sup>

Geschäftsräumlichkeiten unterliegen entweder dem freien Mietzins oder dem angemessenen Mietzins (nur für den Fall der gemischten Nutzung mit Wohnzwecken wäre der Richtwertmietzins denkbar). Der freie Mietzins ist nur durch die Schutzbestimmungen des ABGB gedeckelt. Welche Höhe der angemessene Mietzins hat, gilt es im Einzelfall festzustellen und richtet sich gemäß § 16 Abs 1 MRG nach den folgenden Eigenschaften:

- Größe (grundsätzlich je größer die Fläche, umso geringer ist der Hauptmietzins pro m<sup>2</sup>)
- Art (Mietzweck der im Bestandobjekt ausgeübt werden darf)

---

<sup>28</sup> vgl. *Hubner*, Bewertung von Einzelhandelsimmobilien: 2010

- Beschaffenheit
- Lage (geografisch wie auch innerhalb des Gebäudes, Letzteres ist insbesondere bei Vorliegen von Wohnungseigentum von erheblicher Bedeutung)
- Ausstattungszustand (Beheizung, E-Installationen, etc.)
- Erhaltungszustand (im Verhältnis zu adäquaten Vergleichsobjekten)

Sowohl beim freien Mietzins wie auch beim angemessenen Mietzins wird grundsätzlich das ortsübliche Entgelt vereinbart. Letzterer kann jedoch unter gewissen Umständen noch nachträglich behördlich überprüft werden.

#### **4.2.2. Auswirkungen bei Vorliegen von Wohnungseigentum**

Hier ist nur eine Ausnahme hinsichtlich des anzuwendenden Mietrechts hervorzuheben, die wiederum starke Auswirkungen auf die zulässige Miethöhe haben kann. Gemäß § 1 Abs 4 Z 3 MRG unterliegen Mietgegenstände, die im Wohnungseigentum stehen, sofern der Mietgegenstand in einem Gebäude gelegen ist, das auf Grund einer nach dem 8. Mai 1945 erteilten Baubewilligung neu errichtet worden ist, dem Teilanwendungsbereich des MRG. Relevant ist die Baubewilligung und nicht die Benützungsbewilligung, die Begründung des Wohnungseigentums konnte auch nachträglich erfolgt sein. Zudem greift diese Bestimmung auch bei sogenannten Mischhäusern (teilweise schlichtes Miteigentum und teilweise Wohnungseigentum auf derselben Liegenschaft).<sup>29</sup>

Der wesentliche Vorteil der Mietzinsbildung im Teilanwendungsbereich aus Sicht des Vermieters ist, dass er einen freien Mietzins verlangen kann, der nur durch die Schutzbestimmungen des ABGB (zB Wucher) begrenzt ist.<sup>30</sup>

Allerdings kommen beim Teilanwendungsbereich des MRG auch andere Bestimmungen nicht zur Anwendung. So ist die Anhebung des Mietzinses gemäß §

---

<sup>29</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, MRG idF WRN 2009: S. 67ff.

<sup>30</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 223f.

12a MRG bei Geschäftsraummiets ex lege nur im Vollenwendungsbereich des MRG möglich. Im Teilanwendungsbereich und bei der Vollaussnahme vom MRG ist eine Unternehmensübernahme ebenso möglich, der Erwerber steigt aufgrund von Bestimmungen des UGB in die Rechtsverhältnisse des Veräußerers ein (hinsichtlich der Bestandrechte ist jedoch allenfalls ein sogenanntes „gespaltenes Mietverhältnis“ zu beachten). Der § 12a MRG greift jedoch nur (in diesem Fall zu Gunsten des Vermieters) im Vollenwendungsbereich des MRG! Der Vermieter ist somit nicht zur (allfälligen) Anhebung des Mietzinses berechtigt, außer diese Bestimmung wurde gesondert vertraglich vereinbart.<sup>31</sup>

Auch für den seltenen Fall jener Objekte, die im Falle der Begründung von Wohnungseigentum in den Teilanwendungsbereich des MRG fallen, und daher der Liegenschaftseigentümer selbst die Gestaltungsmöglichkeit (durch Begründung von Wohnungseigentum), zu entscheiden, welches Mietrecht zur Anwendung kommt, gilt es im Falle der Vermietung von Geschäftsräumlichkeiten aus Sicht des Vermieters zu beachten, dass eine analoge Bestimmung zum § 12a MRG in den Mietvertrag verhandelt wird.

#### **4.2.3. Exkurs: Die Unterschiede im Vollenwendungsbereich zum Teilanwendungsbereich des MRG bei der Vermietung von Geschäftsräumlichkeiten**

An dieser Stelle ist in aller Kürze darauf einzugehen, welche die wesentlichen Unterschiede zwischen dem Vollenwendungsbereich und dem Teilanwendungsbereich des MRG bei der Vermietung von Geschäftsräumlichkeiten sind.

Einerseits darf im Vollenwendungsbereich ausschließlich der taxative Betriebskostenkatalog des § 21 Abs 1 MRG an den Bestandnehmer verrechnet werden. Im Teilanwendungsbereich gibt es hier einen größeren Spielraum für den Vermieter.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> vgl. OGH, 5Ob192/00x vom 27.02.2001

<sup>32</sup> vgl. ÖVI/*Dirnbacher*, MRG idF WRN 2009: S. 341ff.

Andererseits ist die Erhaltungspflicht des Vermieters hinsichtlich des Mietgegenstands ein wesentlicher Punkt. Diese ist im Vollanwendungsbereich streng geregelt, während im Teilanwendungsbereich des MRG Abweichungen vereinbart werden dürfen, sofern sie nicht gegen die Schutzbestimmungen des ABGBs verstoßen.<sup>33</sup>

Auch diese beiden Themen sollte ein Liegenschaftseigentümer bedenken, wenn er die Option hat, seine Liegenschaft durch Begründung von Wohnungseigentum aus dem Vollanwendungsbereich des MRG in den Teilanwendungsbereich überzuführen (siehe Punkt 4.2.2).

### **4.3. Wertsicherung der Miete**

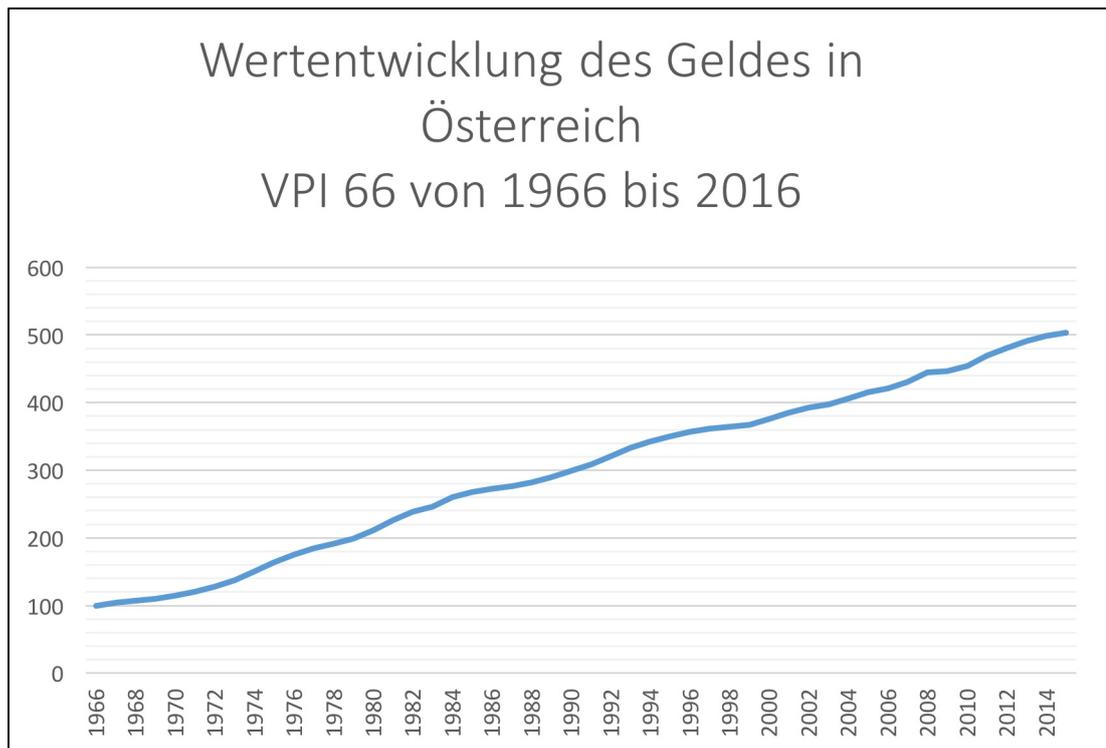
#### **4.3.1. Allgemein**

Der Begriff „Inflation“ wird auf der Website der EZB, der europäischen Zentralbank, folgendermaßen erklärt: *„Erhöhen sich die Güterpreise allgemein, und nicht nur die Preise einzelner Produkte, so spricht man von „Inflation“. Ist dies der Fall, so kann man für einen Euro weniger kaufen oder anders ausgedrückt: Ein Euro ist dann weniger wert als zuvor.“* (Autor unbekannt, EZB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.de.html>, online abgerufen am 27.2.2016) Anhaltende Inflation bedeutet also die kontinuierliche Minderung der Kaufkraft des Geldes.

Nachfolgendes Diagramm verdeutlicht die Auswirkungen der Inflation:

---

<sup>33</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, MRG idF WRN 2009: S. 85ff.



**Abbildung 4:** Wertentwicklung des Geldes in Österreich<sup>34</sup>

In Worten ausgedrückt: wofür man Anfang 1966 nur 100 Geldeinheiten benötigte, brauchte man Ende 2015 bereits 503 Geldeinheiten. Dies entspricht einer Inflation in der Höhe von 3,3517% p.a. im Durchschnitt – oder simpel: 50 Jahre später kostet dasselbe Gut circa fünf Mal so viel.

Bei Bestandverträgen handelt es sich häufig um langfristige Vereinbarungen. Insbesondere im Anwendungsbereich des MRG hat der Bestandgeber bei unbefristeten Vertragsverhältnissen kein ordentliches Kündigungsrecht und ist somit lange gebunden. Es wäre daher nicht zumutbar, wenn die Mieteinnahmen des Vermieters laufend entwertet werden würden. Insofern gestatten sowohl MRG wie natürlich auch ABGB die Vereinbarung der Wertsicherung für Entgelte. Grundsätzlich ist jede Form der Wertsicherungsvereinbarung zulässig– die Möglichkeit zur Überprüfung der Mieterhöhung wird dadurch jedoch nicht eingeschränkt.<sup>35</sup>

<sup>34</sup> eigenes Diagramm nach STATISTIK AUSTRIA, erstellt am 25.02.2016

<sup>35</sup> vgl. *Artnner/Kohlmaier* (Hrsg.), *Praxishandbuch Immobilienrecht*: 2014, 198

Insbesondere bei der Vermietung von Geschäftsräumlichkeiten an Ketten mit hoher Bonität gilt es zu erwähnen, dass sowohl die Schwelle für die Wertanpassung wie auch der Grad der Anpassung stark verhandelt wird. Ein neuer Standort rechnet sich natürlich erst langfristig und sofern es dem Mieter gelingt, dass die Wertanpassung nicht im vollen Ausmaß (zB nur im Ausmaß von 75%) auf die Miete aufgeschlagen wird, führt dies in Relation zur Kaufkraft langsam zu einem Sinken der Miethöhe.<sup>36</sup> Zwar macht dies den Standort für den Bestandnehmer über kurz oder lang attraktiver und es reduziert sich damit unter Umständen das Risiko, dass der Mieter kündigt, für den Bestandgeber wird die Mieteinnahme dadurch jedoch laufend in Relation zur übrigen Preisentwicklung geringer und die Rendite verwässert.

Jedenfalls zeigt obiges Diagramm (Abbildung 4), dass die vertragliche Vereinbarung einer Wertsicherung langfristig von immenser Bedeutung ist und keinesfalls unterschätzt werden darf. Grundsätzlich ist hier aus Vermietersicht dementsprechend anzuraten, Wertanpassungen in möglichst kurzen Abständen und mit möglichst geringen Schwellen zu vereinbaren. Keinesfalls sollte auf Wertanpassungen verzichtet werden, insbesondere dann nicht, wenn ein unbefristetes Mietverhältnis vereinbart wird und das MRG zur Voll- oder Teilanwendung gelangt.

#### **4.3.2. Auswirkungen bei Vorliegen von Wohnungseigentum**

Hinsichtlich der Wertsicherung des Mietzinses gibt es keine Unterschiede zwischen Alleineigentum, schlichten Miteigentumsanteilen oder Wohnungseigentum.

#### **4.4. Bewirtschaftungskosten**

Die Bewirtschaftungskosten können in vier Kategorien eingeteilt werden, nachfolgend wird kurz auf die jeweilige Kategorie und sofern in der Literatur vorhanden auf die Besonderheiten bei gewerblichen Bestandverträgen/Geschäftsraummiets eingegangen. Abgestellt wird dabei insbesondere auch auf die Ergebnisse einer umfassenden empirischen Studie, die im Rahmen eines Beitrags im Magazin „Sachverständige“ von *Mag. Robert Wegerer* und *Ing. Dkfm. Peter Steppan* verarbeitet

---

<sup>36</sup> vgl. *Hubner*, Bewertung von Einzelhandelsimmobilien: 2010

wurden. Fokus lag hier auf dem Wiener Zinshaus. Erfasst wurden die Daten von 48 Zinshäusern mit circa 120.000 m<sup>2</sup> Nutzfläche.<sup>37</sup>

*Wegerer* und *Steppan* sprechen sich auch deutlich dafür aus, dass im Rahmen von Sachverständigengutachten diese Unterkategorien nicht pauschaliert abgehandelt werden sollen, sondern dass zum Zwecke der Seriosität die einzelnen Unterkategorien zu untersuchen sind und die jeweiligen Werte auf den Einzelfall abgestimmt ermittelt werden sollen. Die Auswirkungen auf den Ertragswert können massiv sein. Hinsichtlich ihrer Empfehlungen zur Wahl des Liegenschaftszinses wird auf Kapitel 5.4 verwiesen.

#### **4.4.1. Erhaltungsaufwand**

Der Erhaltungsaufwand umfasst die Instandhaltungskosten sowie die Instandsetzungskosten. Es gibt in der Literatur mehrere Methoden wie der anzusetzende Erhaltungsaufwand hergeleitet werden kann. Während *Potyka/Zabrana* einen Prozentsatz zwischen 0,50 und 1,60% der Neubaukosten annehmen, dient in *Bienert/Funk* der Jahresrohertrag als Basis zur Berechnung.<sup>38</sup>

*Wegerer/Steppan* geben dazu an, dass der Erhaltungsaufwand rund EUR 1,20 pro m<sup>2</sup> Nutzfläche und Monat beträgt, wobei Kosten von Instandsetzungen allgemeiner Teile und Kosten für Instandsetzungen und Verbesserungen von Bestandobjekten nicht berücksichtigt wurden.<sup>39</sup> Nach *Wegerer* und *Steppan* steht zudem jedenfalls fest, „[...] dass über den Lebenszyklus eines Gebäudes die Kosten zu Beginn relativ gering sind und kontinuierlich steigen.“ (*Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129)

#### **4.4.2. Nicht umlegbare Verwaltungskosten**

Auch bei dieser Position gibt es in der Literatur erhebliche Schwankungsbreiten. *Bienert/Funk* geben hier 3% (Gewerbe) und 5% (Wohnen) an<sup>40</sup>. *Wegerer/Steppan* versuchen die nicht umlegbaren Verwaltungskosten kalkulatorisch zu ermitteln und

---

<sup>37</sup> vgl. *Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

<sup>38</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

<sup>39</sup> vgl. *Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

<sup>40</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

kommen so auf einen Wert von rund EUR 0,20.<sup>41</sup> Zu erwähnen ist, dass auch bei der langfristigen Vermietung von Geschäftsräumlichkeiten an denselben Mieter trotzdem nicht umlagefähige Verwaltungskosten anfallen. Dazu tragen jährlich beispielsweise anfallende Steuerberatungskosten oder allenfalls Kosten für Provision der (Wieder-) Vermietung (auch bei langfristigen Mietern sind diese Provisionen aufzuteilen auf die durchschnittliche Vertragslaufzeit) bei.

#### 4.4.3. Mietausfallwagnis

Das Mietausfallwagnis ist die Summe folgender rechnerischer Annahmen, die getroffen werden und stellt eine Ertragsminderung dar: kalkulatorische werden nicht beglichene Mietentgelte mit den Kosten für die Eintreibung der Forderungen gegen den Mieter addiert.<sup>42</sup>

*Wegerer* und *Steppan* analysieren auch das Mietausfallwagnis im Rahmen ihres Beitrags für das Magazin „Sachverständige“. Besonders hervorzuheben ist, dass **keine markanten Unterschiede zwischen gewerblichen Mieten und Mieten für Wohnraum** festgestellt werden konnten.

Das Ergebnis in Zahlen ausgedrückt lautet:

*„Der Anteil der im Zeitraum von 3 Jahren ausgebuchten Hauptmieten liegt bei rund 0,35 % der Vorschreibungen (Tabelle 3, alles Nettobeträge). Zusätzlich sind die zugehörigen nicht einbringlichen Betriebskosten mit 0,35 % der Hausbetriebskosten zu berücksichtigen.“* (*Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129)

In *Bienert/Funk* wird mit durchschnittlichen Pauschalsätzen gearbeitet: 2% (Wohnen) und 4% (Gewerbe) des jeweiligen Jahresrohertrags.<sup>43</sup>

---

<sup>41</sup> vgl. *Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

<sup>42</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

<sup>43</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

<p><b>Mietausfallwagnis:</b>          beinhalten nicht gezahlte Mieten bei bestehendem Mietvertrag und Kosten in Verbindung mit der Eintreibung von Forderungen (kalkulatorische Größe)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entsprechend der Nutzungsart werden kalkulatorische Kosten in einer Bandbreite von 2,00% bis 5,00% des Jahresrohertrags in Ansatz gebracht.</li> <li>• Durchschnittlich ergeben sich Kosten i. H. v. 2,00% (Wohnen) bis 4,00% (Gewerbe) des Jahresrohertrags.</li> </ul>
---	---

**Abbildung 5:** Mietausfallwagnis nach *Bienert/Funk*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

Deutliche Abweichungen davon nimmt *Kranewitter* an, auch der Bereich ist hier großzügiger gewählt. Gleich wie *Bienert/Funk* basiert das Mietausfallwagnis jedoch (logischerweise) auf dem Jahresrohertrag:

Gebäudeart	Wagnissatz
Mietwohnobjekte	3,0– 5,0%
Büros und Praxen	4,0– 8,0%
Gewerblich genutzte Objekte	5,0–10,0%

**Abbildung 6:** Mietausfallwagnis nach *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 91

#### 4.4.4. Leerstandskosten

Während die Leerstandskosten bei *Kranewitter* im Rahmen des Mietausfallwagnis behandelt werden, werden diese von *Bienert/Funk* von den nicht umlagefähigen Betriebskosten umfasst.<sup>44, 45</sup> Die empirisch erhobenen Daten von *Wegerer/Steppan* zeigen eine Leerstandsrate von 4% bei Wohnen und von 6% bei Gewerbe.<sup>46</sup>

*Wegerer/Steppan* weisen in ihrer Erhebung die Leerstandskosten als eigene Untergruppe der Bewirtschaftungskosten aus. Wie bereits einleitend erwähnt plädieren sie dafür, dass – aufgrund der empirisch feststellbaren Abweichungen von den in der Literatur empfohlenen Bewirtschaftungskosten – im Allgemeinen die

<sup>44</sup> vgl. *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 91

<sup>45</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 352f

<sup>46</sup> vgl. *Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

Bewirtschaftungskosten nicht aufgrund der Erfahrung des Sachverständigen geschätzt werden sollten, sondern stets möglichst konkret hergeleitet bzw. berechnet werden sollten. Vergleicht man die Sätze aus der Literatur mit den empirisch erhobenen Daten, erscheint dies dem Autor als sinnvoll.<sup>47</sup>

#### **4.4.5. Exkurs: Umlegung von Instandhaltungskosten**

Da im Rahmen der Bearbeitung der Beispielliegenschaft das Thema der Überwälzung der Instandhaltungskosten noch eine Rolle einnimmt, wird an dieser Stelle die rechtliche Zulässigkeit einer solchen Überwälzung behandelt. Eingegangen wird dabei nur auf den Teilanwendungsbereich des MRG.

Während bei der Vermietung im Vollanwendungsbereich des MRG die nicht abdingbaren Regelungen gemäß §§ 3, 8 MRG zur Anwendung kommen, besteht im Rahmen von ABGB-Bestandverhältnissen und jenen bei denen der Teilanwendungsbereich des MRG zur Anwendung kommt, wesentlich mehr Spielraum. Die Bestimmungen des § 1096 ABGB sind abdingbar und insofern besteht grundsätzlich die Möglichkeit die Erhaltungspflicht auf den Bestandnehmer zu überwälzen. Stets hat dies aber im Rahmen eines synallagmatischen Verhältnisses zu erfolgen und eine solche Vereinbarung muss auch der Kontrolle auf Sittenwidrigkeit gemäß § 879 ABGB Stand halten. Die grundsätzliche Möglichkeit ist jedoch vom OGH in mehreren Entscheidungen bestätigt worden.<sup>48</sup>

In der Literatur findet man auch Beiträge, die die Zulässigkeit der Verrechnung der Rücklage als Bestandteil des Mietzinses behandeln. Wesentlicher Unterschied zur obig behandelten Frage der Erhaltungskosten ist, dass es sich bei der Rücklage um das Ansparen für teilweise erst in ferner Zukunft liegende Investitionen handelt. Aus Sicht des Bestandgebers liegt das Interesse darin, möglichst alle anfallenden Cashflow-wirksamen Kosten (wenngleich es sich bei der Ansparung der Rücklage ja um keine Ausgabe handelt) auf den Bestandnehmer zu überwälzen. *Kothbauer* verneint das Vorliegen dieser Möglichkeit und fasst dies nachfolgend prägnant zusammen:

---

<sup>47</sup> vgl. *Wegegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

<sup>48</sup> vgl. *Prader/Böhm*, immolex 2015/14

*„Den Mieter eines Wohnungseigentumsobjektes, der sich vertraglich zur Erhaltung und Verbesserung der allgemeinen Teile der Liegenschaft verpflichtet, und zwar sogar dann, wenn die Arbeiten zur Erhaltung und Verbesserung erst nach dem Ende seines Bestandverhältnisses (!) stattfinden, gibt es nicht. Es ist daher alles andere als unproblematisch, dem Mieter unter dem Titel „Rücklage“ Kosten für einen Aufwand zu verrechnen, zu welchem er sich unter dem Titel „Erhaltung und Wartung“ gerade nicht verpflichtet hat.“ (Kothbauer, [https://www.wko.at/Content.Node/branchen/oe/sparte\\_iuc/ImmoVermoege/Aktuelle-Meldungen/StartMeldungen.html](https://www.wko.at/Content.Node/branchen/oe/sparte_iuc/ImmoVermoege/Aktuelle-Meldungen/StartMeldungen.html) online abgerufen am 29.12.2015)*

## **5. Besonderheiten des Wohnungseigentums und deren Auswirkungen auf den Ertragswert**

Das Vorliegen von Wohnungseigentum führt dazu, dass die zahlreichen Besonderheiten dieser Rechtsform zu berücksichtigen sind. Diese betreffen Themen hinsichtlich der Unterscheidung zum MRG oder sonstigen zivilrechtlichen Regelungen und aber auch insbesondere Themen, die starke Auswirkungen auf die Bewertung von WE-Objekten haben können.

### **5.1. Abrechnung von Betriebskosten nach Nutzfläche vs. Nutzwert**

Nicht jeder Quadratmeter wird bei Liegenschaften gleich bewertet. Unterschieden wird zwischen Wohnnutzfläche, Loggien, Balkonen, Terrassen, Flachdächern, usw. Unterschiedliche Definitionen gibt es auch in den jeweiligen Gesetzen.

#### **5.1.1. Nutzfläche**

Vorweg gilt es zu definieren, was Nutzfläche im Sinne des Gesetzes ist. Im WEG wird die Nutzfläche im § 2 Abs 7 und im § 7 geregelt. Diese Bestimmungen sind größtenteils identisch mit den Regelungen des MRG.

Die Nutzfläche wird in Quadratmetern ermittelt und ist im Wesentlichen die gesamte Bodenfläche abzüglich Wandstärken, Ausnehmungen und Durchbrechungen, wobei offene Balkone, Terrassen und Treppen nicht zur Nutzfläche zählen, Loggien jedoch schon.<sup>49</sup> Die Aufteilung von Aufwendung erfolgt – sofern ein MRG-Objekt vorliegt – nach dem Nutzflächenschlüssel. Hier werden die jeweiligen Nutzflächen der Summe aller Nutzflächen gegenübergestellt.

#### **5.1.2. Nutzwert**

Der Nutzwert hat im Wesentlichen zwei Funktionen: einerseits gibt er den jeweiligen Eigentumsanteil an der Liegenschaft wieder, andererseits ist er auch Berechnungsgröße für die Aufteilung von Aufwendungen (sofern kein vom WEG

---

<sup>49</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 105, 638ff.

abweichender Aufteilungsschlüssel vereinbart wird). Die Verrechnung nach Nutzwerten anstelle des Nutzflächenschlüssels ist ein österreichisches Spezifikum und ist beispielsweise in Deutschland nicht bekannt.<sup>50</sup>

Definiert wird der Nutzwert im § 2 Abs 8 des WEG. Wesentliches Unterscheidungsmerkmal zur Nutzfläche ist die Anwendung von Zu- und Abschlägen – so ist der oben bereits erwähnte Balkon keine Nutzfläche, er begründet aber das Vorliegen eines Zuschlags zur Berechnung des Nutzwerts. Hintergrund ist die Tatsache, dass eben nicht alle Wohnungseigentumsobjekte gleich sind, werterhöhende und wertmindernde Eigenschaften sollen hier berücksichtigt werden. Die Wohnungseigentumsobjekte werden jeweils einzeln bewertet, um so eine faire Verteilung der Nutzwerte zu ermitteln.<sup>51</sup>

Ein hoher Nutzwert bedeutet daher auch einen hohen Eigentumsanteil an der jeweiligen Liegenschaft. Im Gegenzug hat dieser Wohnungseigentümer auch einen dementsprechenden Anteil an den Aufwendungen zu übernehmen.<sup>52</sup>

### **5.1.3. Die Relation von Nutzwerten – der Nutzwertfaktor**

Grundsätzlich ist vom mit der Erstellung des Nutzwertgutachtens beauftragten Sachverständigen der Regelnutzwert für das konkrete Objekt zu bestimmen. *Pleschberger* erklärt dies folgendermaßen: der Regelnutzwert stellt „[...] einen gebäudeimmanenten Wert dar, der den durchschnittlichen Kriterien eines bestimmten Wohnungseigentumsobjekts innerhalb der zu bewertenden Liegenschaft entspricht.“ (*Pleschberger*, ZLB 2015/5)

Um eine angemessene Relation von Nutzwerten zwischen Wohnungen und Geschäftsobjekten herzustellen, sind daher weitere Faktoren wie die jeweiligen Herstellungskosten, Bewirtschaftungskosten oder erzielbare Mietzinse zu berücksichtigen.<sup>53</sup>

---

<sup>50</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 635

<sup>51</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 637

<sup>52</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 635

<sup>53</sup> vgl. *Pleschberger*, ZLB 2015/5

Bei gemischt genutzten Liegenschaften (wie Wohn- und Geschäftshäusern) kann man davon ausgehen, dass jene selbständigen Räumlichkeiten, die keine Wohnung sind, mit einer Regelwohnung verglichen werden. In der Zeitschrift „Sachverständige“ wurden nachfolgende anerkannte Empfehlungen zur Gewichtung der Nutzwerte veröffentlicht:

<b>2.1. Geschäfts-, Verkaufs- und Gastronomieflächen</b>	NW/m <sup>2</sup> = 1,00
2.1.1. sehr gute Lage, im Kernbereich einer Stadt	von +50 % bis +100 %
2.1.2. gute Lage, außerhalb des Ortskernes	bis +50 %
2.1.3. durchschnittliche Lage, Randlage	NW/m <sup>2</sup> bis -50 %
<b>2.2. Büroräume, Ordinationen uÄ</b>	NW/m <sup>2</sup> von 0,90 bis 1,20
<b>2.3. Werkstätten</b>	NW/m <sup>2</sup> von 0,50 bis 1,00
<b>2.4. Lagerräume</b>	NW/m <sup>2</sup> von 0,25 bis 0,50
<b>2.5. PKW-Einzelgarage</b>	NW/m <sup>2</sup> von 0,50 bis 1,00
<b>2.6. Abgeschlossene Garagenbox in Tiefgarage</b>	NW/m <sup>2</sup> von 0,50 bis 1,00

**Abbildung 7:** Empfehlung für Nutzwertfaktoren Sachverständige 2010, 148

Wirft man einen näheren Blick auf obige Empfehlungen so liegt der Nutzwert für Geschäftslokale – je nach Lage – zwischen 0,5 und 2,0 (im Vergleich zum Nutzwert 1,0 der Regelwohnung). Jede Veränderung nach oben oder nach unten wirkt sich natürlich voll auf die Liegenschaftsanteile aber auch auf den an den Betriebskosten zu zahlenden Anteil aus.<sup>54</sup>

So kann es vorkommen, dass die Nutzwerte zweier Liegenschaften in unmittelbarer Nachbarschaft deutlich unterschiedliche Gewichtungen für die Erdgeschoßzone aufweisen. Hintergrund kann beispielsweise die Veränderung eines Stadtgebiets im Laufe der Zeit sein (ehemalige Einkaufsstraße, die zum reinen Wohngebiet wird) oder aber einfach auch die unterschiedliche Einschätzung der Ersteller der Nutzwertgutachten.

<sup>54</sup> vgl. Autor unbekannt, Sachverständige 2010, 148

Zwangsläufig ist jedoch die Höhe von Betriebskosten (und auch die Rücklage) sowohl für den Mieter wie auch den Vermieter von immanenter Bedeutung. Für den Mieter kann die Höhe der Betriebskosten ein entscheidendes Kriterium für oder wider die Anmietung eines Objekts sein. Der Vermieter wiederum hat anfallende Betriebskosten im Falle von Leerstandsphasen selbst zu tragen, sodass auch für ihn die Höhe der Betriebskosten relevant ist.<sup>55</sup>

Auch *Pleschberger/Praschinger* halten dazu fest: „Die steigenden Kosten im Kommunalbereich wie zum Beispiel für Wasser, Abwasser und Müllentsorgung und Dienstleistungen für Reinigung, Grünflächenbetreuung und Winterdienst sind zunehmend als Kostenfaktoren zu hinterfragen.“ (*Pleschberger/Praschinger*, Immolex 2013, 269)

Der Bestandgeber – und somit auch der vermietende Wohnungseigentümer – sollten das Thema Betriebskosten daher bereits vor Ankauf genau prüfen und auch danach keinesfalls außer Acht lassen. Man kann davon ausgehen, dass sich erhöhte laufende Kosten nicht nur kurzfristig auf den Mietertrag auswirken werden (insbesondere da es den Mietern in der Regel ja um die Gesamtbelastung geht), sondern eben auch langfristig durch geringere Mieterfluktuation, weniger Leerstände und somit auch geringere nicht-umlegbare Betriebskosten.<sup>56</sup>

Hinsichtlich der Auswirkungen auf die Bewertung von Liegenschaften hält *Bienert* folgendes fest: „Im Zuge der Bewertung ist dies also ein Aspekt, der die Marktgängigkeit der Liegenschaft betrifft und möglicherweise Einfluss auf den Kapitalisierungszinsfuß hat.“ (*Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 353)

## **5.2. Zur Immobilienbewirtschaftung in Eigentümergemeinschaften**

Die klassische Wohnhausanlage, in der alle Wohnungseigentümer selbst in ihrer Wohnung leben, ist stark am Abnehmen. Häufig werden Wohnungen für die private

---

<sup>55</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 353

<sup>56</sup> vgl. *Pleschberger/Praschinger*, Immolex 2013, 269

Vermögensvorsorge erworben, um Ersparnis wertbeständig und langfristig anzulegen – zu groß ist die Befürchtung der Bevölkerung, dass das bei Banken hinterlegte Geld an Wert verlieren könnte oder im Insolvenzfall der Bank verloren gehen könnte. Meistens sind diese Käufe aufgrund der historisch niedrigen Zinsen kreditfinanziert, der Anleger erhofft sich eine bessere Verzinsung als die derzeit so marginalen Sparbuchzinsen.<sup>57</sup>

Es versteht sich jedoch von selbst, dass Eigennutzer von Wohnungen häufig andere Interessen als Anleger/Vermieter haben: während Eigennutzer auf einen besonders hohen Wohnwert schießen, fokussieren Anleger einen möglichst attraktiven Ertrag. Es ist keine Seltenheit, dass Diskussionen betreffend die laufende Erhaltung und insbesondere betreffend Verbesserungsarbeiten an Liegenschaften, emotional und nur aus der jeweiligen Perspektive geführt werden. Käufer von Anlegerwohnungen müssen in der Regel einen hohen Kaufpreis bezahlen, die Renditen halten sich jedoch stark in Grenzen.<sup>58</sup>

Die maßgeblichen Beweggründe von diesen Investoren sind jedoch häufig andere, wie *Pleschberger/Praschinger* folgendermaßen zusammenfassen: „Wird die *Veranlagungsform der Vorsorgewohnung einer umfassenden Betrachtung unterzogen, sind die Erwartungen der Investoren vielfach nicht auf hohe Renditen, sondern auf die Werthaltigkeit der Immobilie gerichtet.*“ (*Pleschberger/Praschinger*, Immolex 2013, 269)

---

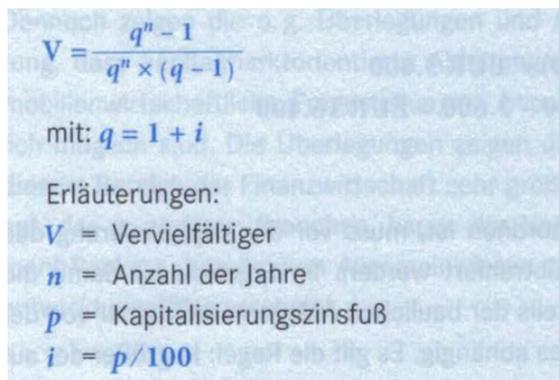
<sup>57</sup> vgl. Autor unbekannt, apa Pressemeldung, abgerufen am 12.3.2016 unter [http://wirtschaftsblatt.at/home/nachrichten/newsletter/4931915/Historisch-niedriges-Zinsniveau-Osterreicher-investieren-in?\\_vl\\_backlink=/home/nachrichten/index.do](http://wirtschaftsblatt.at/home/nachrichten/newsletter/4931915/Historisch-niedriges-Zinsniveau-Osterreicher-investieren-in?_vl_backlink=/home/nachrichten/index.do)

<sup>58</sup> vgl. *Pleschberger/Praschinger*, Immolex 2013, 269

### 5.3. Gesamtnutzungsdauer und Restnutzungsdauer

#### 5.3.1. Allgemein

Zur Berechnung des Ertragswerts der baulichen Anlagen einer Liegenschaft wird der Reinertrag der baulichen Anlagen mit einem Vervielfältiger multipliziert. Allfällige wertbeeinflussende Umstände wären sodann noch zu berücksichtigen.<sup>59</sup> Der Vervielfältiger berechnet sich folgendermaßen:



$$V = \frac{q^n - 1}{q^n \times (q - 1)}$$

mit:  $q = 1 + i$

Erläuterungen:  
 $V$  = Vervielfältiger  
 $n$  = Anzahl der Jahre  
 $p$  = Kapitalisierungszinsfuß  
 $i = p/100$

**Abbildung 8:** Vervielfältiger nach *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 374

Während auf den Kapitalisierungszinsfuß unter Punkt 5.4 eingegangen wird, führt *Bienert* zu  $n$  = Anzahl der Jahre folgendes aus: „Als Restnutzungsdauer (kurz: RND) ist die Anzahl der Jahre anzusetzen, in denen die baulichen Anlagen bei ordnungsgemäßer Unterhaltung und Bewirtschaftung voraussichtlich noch wirtschaftlich genutzt werden können.“ (*Bienert* in *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 374). Grundsätzlich sind hinsichtlich der Feststellung der Restnutzungsdauer (mit gewissen Einschränkungen) dieselben Regelungen wie im Sachwertverfahren anzuwenden.

---

<sup>59</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 373ff.

### 5.3.2. Unterschiedliche Beschaffenheit von WE- Objekt und allgemeine Teile der Liegenschaft

Nun kommt es vor, dass Allgemeine Teile von Liegenschaften bereits in die Jahre gekommen sind und mitunter nur mehr eine geringe Restnutzungsdauer aufweisen, jedoch einzelne Wohnungseigentumsobjekte saniert wurden und daher eine bessere Ausstattung wie auch einen besseren Erhaltungszustand aufweisen, als der Rest der Liegenschaft. Die Berechnung des Vervielfältigers erfolgt jedoch wie oben erwähnt durch Ermittlung der Restnutzungsdauer, insofern ist hier eine konkrete Jahreszahl anzusetzen.

*Bienert* erwähnt lediglich Methoden, wenn mehrere (unterschiedliche) Gebäude vorliegen und schlägt hier eine gewichtete Restnutzungsdauer (bezogen auf die Rohertragsanteile) oder die Durchführung von separaten Berechnungen vor. Bei einem WE-Objekt ist dieser Weg jedoch nicht möglich, gehören die allgemeinen Teile der Liegenschaft doch immerwährender auch (teilweise) zu dem jeweiligen Wohnungseigentumsobjekt selbst.<sup>60</sup>

Auch sonst gibt es in der einschlägigen Fachliteratur keine wesentlichen Anhaltspunkte, wie solche Differenzen zwischen einem konkreten Objekt und den allgemeinen Teilen der Liegenschaft zu bewerten sind. Aus Sicht des Autors könnte ähnlich wie bei der Feststellung des angemessenen Mietzinses vorgegangen werden. Bei diesem finden neben anderen Merkmalen auch Beschaffenheit, Ausstattungs- und Erhaltungszustand Berücksichtigung. Dabei werden die wertbeeinflussenden Merkmale in Form von Zu- und Abschläge berücksichtigt.<sup>61</sup>

Im Besonderen wird nämlich hier zwischen „[...] der Beschaffenheit des Gebäudes insgesamt und der Beschaffenheit des Bestandobjektes [...]“ differenziert (*Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 550). Ähnlich wie bei der Ermittlung des angemessenen Mietzinses scheint daher auch ein System aus Zu- und Abschlägen für die Berücksichtigung wesentlicher Unterschiede betreffend

---

<sup>60</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 375

<sup>61</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 547ff.

die Beschaffenheit und den Zustand und deren Auswirkungen auf die Restnutzungsdauer als sinnvoll.

Schwierig sind daher insbesondere jene Fälle, bei denen Modernisierungen und Instandsetzungen (teilweise kann dies natürlich auch mehrfach der Fall gewesen sein) stattgefunden haben und die Restnutzungsdauer verlängert wurde.<sup>62</sup> In *Bienert/Funk* kommt man deshalb zu folgendem Fazit hinsichtlich der Feststellung der Restnutzungsdauer: „*Die unterschiedlichen Baujahre einzelner Gebäudeteile und die Zeitpunkte der Modernisierungen, Instandsetzungen und Zubauten zeigen lediglich Anhaltspunkte. In vielen Fällen kann die Restnutzungsdauer nur sachverständig geschätzt werden.*“ (*Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 291)

## **5.4. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes**

### **5.4.1. Allgemein**

Das Ertragswertverfahren wird im Liegenschaftsbewertungsgesetz in § 5 geregelt. Die wichtigste Komponente des Ertragswertverfahrens ist der Kapitalisierungszinsfuß. Das Gesetz geht vom „angemessenen“ Zinssatz aus, der als Basis der Kapitalisierung dient. Abgestellt wird dabei auf den konkreten Markt und nicht auf Zinssätze aus Veröffentlichungen.<sup>63</sup> Grundsätzlich steht daher ein hoher Zins für ein hohes Risiko, ein niedriger Zins für ein niedriges Risiko. § 5 Abs 4 LBG dazu im Wortlaut: „*Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswertes richtet sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung.*“ (RIS, online abgerufen am 10.4.2016: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10003036>)

Vor der Anwendbarkeit des Liegenschaftsbewertungsgesetzes kam zumeist die Realitätsschätzordnung aus 1897 zur Anwendung, deren Kapitalisierungszinssätze auf den jährlich von den Oberlandesgerichten veröffentlichten Werten basierte. Mit

---

<sup>62</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 291

<sup>63</sup> vgl. *Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170

dem LBG wurden Sach- und Ertragswertverfahren voneinander getrennt, die Verfahren sind weder durch Bildung des arithmetischen Mittels noch durch Gewichtung zu kombinieren.<sup>64</sup>

Kommt das Ertragswertverfahren zur Anwendung hat der Sachverständige seine Wahl gemäß § 10 Abs 2 LBG zu begründen. Der Gesetzgeber hat daher der Wahl dieses Zinssatzes eine besondere Bedeutung beigemessen. Eine Verpflichtung, die vom Sachverständigen wahrzunehmen gilt.<sup>65</sup> Eine Orientierung für die Wahl des konkreten Zinssatzes bietet die erzielbare Verzinsung von Vergleichsobjekten. *Edlauer/Muhr/Reinberg* halten diesbezüglich fest, dass die Auswahl des Zinssatzes ausschließlich aufgrund von anerkannten Veröffentlichungen samt Verweisen auf diese Veröffentlichungen gerade nicht ausreichend ist.<sup>66</sup> Denn: „*Die Begründung des Zinssatzes bedeutet aber noch lange keine Ableitung desselben aus dem Marktgeschehen.*“ (*Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170) *Müller* beschreibt den Kapitalisierungszinssatz als „[...]eine Funktion aus Gegebenheiten des Kapitalmarktes (Sekundärmarktrendite, Inflation, steuerliche Diskriminierung) und der Lage (Lagezu- oder -abschlag, Mobilität, Risiko, objektspezifischer Zu- oder Abschlag).“ (*Müller*, immolex 2003, 207)

Während also das Liegenschaftsbewertungsgesetz keine klaren Anhaltspunkte gibt, ist die einschlägige ÖNORM B 1802 deutlicher und verweist diese auf die erzielbare Kapitalverzinsung bei Vergleichsobjekten. Bei der Ableitung aus dem Markt ist hingegen nicht nur auf festverzinsliche Wertpapiere abzustellen, sondern auch auf marktkonforme Hypothekarzinsen. Da Finanzierungsüberlegungen für Investoren wesentliche Ankaufs- oder Verkaufsentscheidungen bezüglich Immobilien beeinflussen, kann dieser Bereich des Finanzmarkts nicht außer Acht gelassen werden.

<sup>67</sup>

---

<sup>64</sup> vgl. *Müller*, immolex 2003, 207

<sup>65</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 359

<sup>66</sup> vgl. *Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170

<sup>67</sup> vgl. *Koch*, Sachverständige 2015, 146

An dieser Stelle ist auch nochmals auf die Bedeutung des Kapitalisierungszinsfußes hinzuweisen – bereits geringfügige Schwankungen ändern den errechneten Ertragswert deutlich aufgrund des Hebeleffekts. Diesbezüglich gilt es allerdings auch zu erwähnen, dass die seit mittlerweile circa zwei Jahrzehnten stark gefallen Zinsen, in den Empfehlungen kaum Berücksichtigung gefunden haben.<sup>68</sup> Dies ist natürlich unabhängig von der Tatsache, dass kurzfristige Marktschwankungen nicht im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden dürfen.<sup>69</sup> Dennoch stellt sich somit die Frage, inwiefern die veröffentlichten Referenzwerte noch zu korrekten Ergebnissen führen.

*Müller* argumentiert diesbezüglich weiters, dass allfällige Fehlbewertungen hinsichtlich der Höhe des Kapitalisierungszinssatzes zu einfach im Wege der Marktanpassung adaptiert werden können und diesbezüglich häufig keine oder keine ausreichende Begründung des Sachverständigen vorliegt.<sup>70</sup>

Selbstverständlich gibt es mehrere Veröffentlichungen hinsichtlich anwendbarer Liegenschaftszinssätze. Exemplarisch erwähnt werden die Veröffentlichungen des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreich, jene in *Bienert/Funk* oder auch die veröffentlichten Werte von *Kranewitter*. Im Rahmen dieser Arbeit wird weniger auf die veröffentlichten Werte als auf die alternativen Methoden zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes eingegangen.

*Kranewitter* geht sowohl von der Zulässigkeit des Abstellens auf veröffentlichte Referenzwerte und von der Zulässigkeit der Ableitung des Liegenschaftszinssatzes aus Kaufpreisen aus. Zudem ist für *Kranewitter* die Ableitung des Liegenschaftszinssatzes aus dem Kapitalmarktzins eine angemessene Methode.<sup>71</sup> Bei Letzterem wird auf die Alternativveranlagung am Sekundärmarkt abgestellt – also auf eine Vergleichsveranlagung, beispielsweise in festverzinsliche österreichische

---

<sup>68</sup> vgl. *Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170

<sup>69</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 368

<sup>70</sup> vgl. *Müller*, immolex 2003, 207

<sup>71</sup> vgl. *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 94ff.

Wertpapiere (Rentenmarkt). <sup>72</sup> *Kranewitter* dazu: „Die zukünftigen Liegenschaftserträge sind im Gegensatz zu Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren mit allgemeinen und speziellen Risiken behaftet“. (*Kranewitter, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 96*)

*Müller* im Zusammenhang mit Alternativveranlagungsmöglichkeiten:

„Die Immobilienwirtschaft führt kein ghettoartiges Eigenleben. Sie ist in die Gesamtwirtschaft eingebettet und Ertragsobjekte wie Mietwohnhäuser, Bürohäuser, Geschäftshäuser und ihre Mischformen stehen in Konkurrenz zu anderen Anlageformen wie Anleihen und Aktien. Dieser Tatbestand wird in den Richtlinien des Hauptverbandes nicht beachtet.“ (*Müller, immolex 2003, 207*)

Denn eine Investition in eine Immobilie weist eben gewisse Risiken auf, die es mittels eines Risikoaufschlags zum Kapitalmarktzinssatz zu berücksichtigen gilt. Auch die Tatsache, dass Liegenschaften in der Regel schwerer handelbar sind als festverzinsliche Wertpapiere nimmt Einfluss auf den Risikozuschlag. <sup>73</sup> *Kranewitter* kommt daher zu folgender Berechnungsmethode:

Sekundärmarkttrendite – Geldwertanpassungsabschlag + Allgemeines Risiko + geringe Mobilität der Investition = Liegenschaftszinssatz	
<b>Beispiel für gewerblich genutzte Liegenschaft:</b>	
Sekundärmarkttrendite	4,0%
– Geldwertanpassungsabschlag	1,5%
+ Allgemeines Risiko	2,0%
+ geringe Mobilität der Investition	2,0%
= Liegenschaftszinssatz	6,5%

**Abbildung 9:** Ableitung Kapitalisierungszinssatz aus dem Markt nach *Kranewitter, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 96*

<sup>72</sup> vgl. *Müller, immolex 2003, 207*

<sup>73</sup> vgl. *Kranewitter, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 94ff.*

Ein Problem des Ertragswertverfahrens ist nicht nur, dass der Zins aus dem Markt abzuleiten ist, sondern auch dass der Ertragswert auf dem Jahresreinertrag basiert. Dieser ist aber in aller Regel nicht veröffentlicht (anders als der Kaufpreis sind die Jahresreinerträge beispielsweise in Form von Anhängen in der Urkundensammlung des Grundbuchs selten Kaufverträgen beigelegt). Ein Weg zur Lösung des Dilemmas bei Vorliegen von Intransparenz mangels Veröffentlichung in der Urkundensammlung wäre das Ermitteln von vergleichbaren Bruttoanfangsrenditen.<sup>74</sup>

*Edlauer/Muhr/Reinberg* plädieren daher dafür, weniger auf den Liegenschaftszins abzustellen, als auf vergleichbare Brutto-Anfangsrenditen. Die Erklärung ist simpel: von Marktteilnehmern wird eine Ankaufsentscheidung gerade nicht vom Liegenschaftszins sondern eben in aller Regel von der Brutto-Anfangsrendite und der langfristigen Erzielbarkeit dieses Ertrags abhängig gemacht. Die Brutto-Anfangsrendite ist somit auch aus dem Markt ableitbar und entspricht damit auch den Vorgaben des Liegenschaftsbewertungsgesetzes.<sup>75</sup>

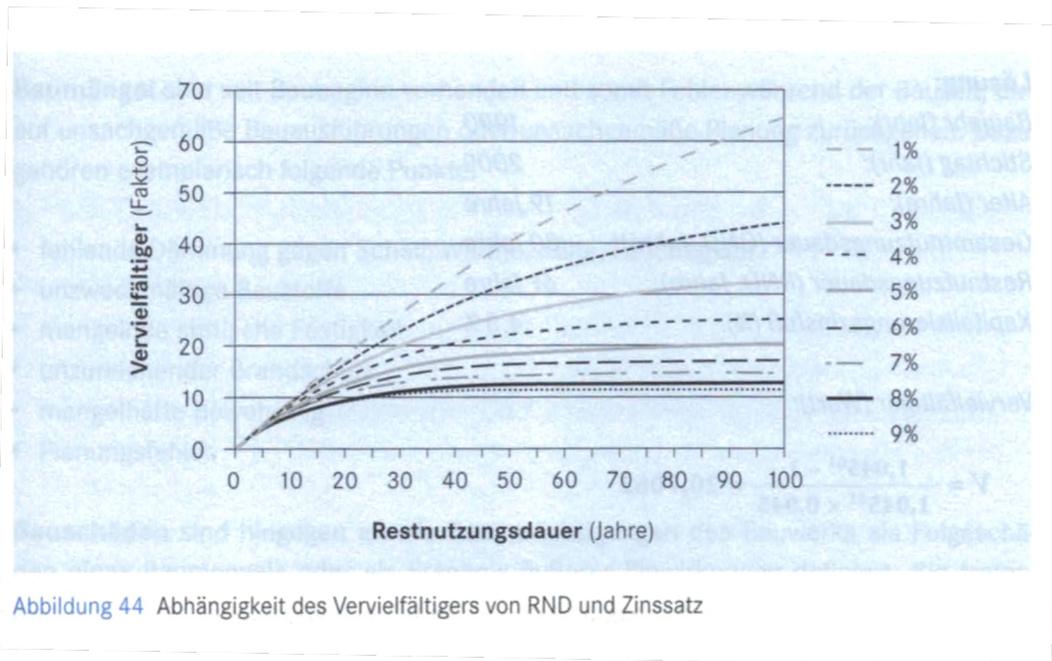
#### **5.4.2. Verhältnis Restnutzungsdauer zu Kapitalisierungszinssatz**

Bei der Berechnung des Vervielfältigers sind die Restnutzungsdauer und der anzuwendende Kapitalisierungszinssatz die beiden Berechnungsgrößen. Allgemein kann festgehalten werden, dass bei geringer Restnutzungsdauer die Bedeutung des Kapitalisierungszinssatzes abnimmt, wie nachfolgende Abbildung beweist:

---

<sup>74</sup> vgl. *Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170

<sup>75</sup> vgl. *Edlauer/Muhr/Reinberg*, immolex 2012, 170



**Abbildung 10:** Verhältnis Restnutzungsdauer zu Kapitalisierungszinssatz  
*Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 75

Bei gleichbleibendem Zinssatz gilt folgendes: je länger die Restnutzungsdauer, desto stärker nähert sich der Barwert der Zeitrente dem Barwert der ewigen Rente. Je kürzer die Restnutzungsdauer, desto größer der Einfluss des Bodenwerts auf den Ertragswert.<sup>76</sup>

#### 5.4.3. Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes für die Bewertung von Geschäftsflächen bei Vorliegen von Wohnungseigentum

Es stellt sich somit noch die Frage, wie die Auswirkungen auf den Kapitalisierungszins sind, wenn kein 1/1 Anteil vorliegt, der Eigentümer daher nicht alleine über die Liegenschaft verfügen kann und weitere Miteigentümer bzw. insbesondere weitere Wohnungseigentümer existieren.

Wie unter Punkt 3.1 bereits erläutert, ist ein Wesensmerkmal und der große Unterschied zum ideellen Miteigentum das Vorliegen einer Nutzungsvereinbarung in Form eines Wohnungseigentumsvertrags. Im Rahmen dieses Vertrags wird den

<sup>76</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 368

Wohnungseigentümern das ausschließliche Nutzungsrecht an dem jeweiligen WE-Objekt zugewiesen.<sup>77</sup> Beim ideellen Miteigentum liegt eine solche Nutzungsvereinbarung in der Regel nicht vor, was natürlich das Risiko und die rechtlichen Unsicherheitsfaktoren erhöht.

Abgesehen von der abgeschlossenen Wohnung bzw. dem sonstigen Objekt (zB Büro oder Geschäft) ist auch das Zubehör-Wohnungseigentum zu bewerten. Zudem die allgemeinen Teile der Liegenschaft (Fassade, Stiegenhaus, etc.), allfällige gemeinschaftliche Betriebseinrichtungen wie Heizungsanlage, Lift oder dergleichen und auch die aktuelle Rücklage.<sup>78</sup>

Hervorgehoben werden muss nochmals, dass ein Wohnungseigentumsanteil eben auch ein Miteigentumsanteil ist – allerdings mit einer Nutzungsvereinbarung. Aus Sicht des Autors erscheint es daher angemessen, die gleichen allgemeinen Grundgedanken wie bei der Bewertung von schlichtem Miteigentum den Bewertungen zu Grunde zu legen, wobei natürlich die Tatsache zu berücksichtigen ist, dass ein Wohnungseigentumsvertrag samt den damit verbundenen Rechten und Pflichten vorliegt. Somit stellt sich die Frage, nach welchen Grundsätzen Liegenschaftsanteile zu bewerten sind und ob die daraus resultierenden Empfehlungen hinsichtlich Zu- und Abschlägen für die Bewertung von Wohnungseigentumsobjekten übernommen werden können:

Vorweg gilt es bei der Bewertung von ideellem Miteigentum den Verkehrswert der gesamten Liegenschaft festzustellen und diesen sodann auf den gegenständlichen Anteil hinunter zu brechen. Die Einschränkung nicht alleine über die Liegenschaft verfügen zu können, führt in aller Regel zu Abschlägen vom Verkehrswert.

In der Standardliteratur wie beispielsweise „Liegenschaftsbewertung“ von *Kranewitter* werden folgende Zu- und Abschläge vorgeschlagen:

---

<sup>77</sup> vgl. ÖVI/*Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: S. 27f

<sup>78</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 57

Miteigentumsrecht	Abschlag
größer 1/2 Anteil	5– 8%
1/2 Anteil	10–15%
kleiner 1/2 Anteil	12–18%
kleiner 1/4 Anteil	≥20%

**Abbildung 11:** Abschlag Miteigentum nach *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 115

Ungeachtet dieser Vorgaben vertritt *Kranewitter* jedoch offensichtlich eher die Ansicht die Auswirkungen im Einzelfall zu bewerten und nicht auf Pauschalwerte zurück zu greifen. Dazu in einem Aufsatz: „Die Höhe der Zu- und Abschläge ist sehr stark von den individuellen Gegebenheiten abhängig und verlangen ein gutes Einschätzungsvermögen der dafür vorhandenen regionalen Marktsituation.“ (*Kranewitter*, ZLB 2011/1).

Auch *Bienert/Funk* empfehlen diesbezüglich als Richtlinie nachfolgende Werte anzusetzen:

Anteil	Abschlag rund
99%–80%	5%
79%–60%	12%
59%–50%	20%
49%–25%	25%
24%–1%	30%

**Tabelle 78** Abschläge bei Miteigentum bei österreichischen Mietzinshäusern

**Abbildung 12:** Abschlag Miteigentum nach *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 630

Bei der Bewertung von Wohnungseigentumsobjekten kommen *Bienert/Funk* daher zu dem Ergebnis, dass abweichend vom § 3 Abs 6 LBG nicht die gesamte Liegenschaft

zu bewerten ist. Auch wenn man auf obige Abbildungen einen Blick wirft, ist klar, dass die doch massiven Abschläge vom Verkehrswert, die in der einschlägigen Literatur empfohlen werden, nicht angemessen sein können. Eine ähnliche Anwendung der empfohlenen Zu- und Abschläge, wie sie bei ideellen Miteigentumsanteilen vom Verkehrswert gemacht werden, kann daher aus Sicht des Autors bei der Bewertung von Wohnungseigentumsobjekten im Rahmen des Ertragswertverfahrens (und somit wären dies Zu- und Abschläge betreffend den Kapitalisierungszinssatz) definitiv verneint werden.<sup>79</sup>

Viel zu groß ist die Bedeutung des Wohnungseigentumsgesetzes und dessen oftmals schützenden Bestimmungen zu Gunsten des einzelnen Wohnungseigentümers. So führt eben auch die Tatsache, dass der Wohnungseigentümer für einige Themen Vetorechte besitzt (wenngleich er diese nicht rechtsmissbräuchlich ausüben darf), zu einem wesentlichen Schutz des Wohnungseigentums und zu einem im Endeffekt deutlichen Unterschied zu anderen Miteigentumsformen, insbesondere dem ideellen Miteigentum.<sup>80</sup>

Ganz im Gegenteil muss aus Sicht des Autors grundlegender auf die Aufgabe des Sachverständigen im Rahmen der Liegenschaftsbewertung abgestellt werden. So vertritt *Schiller* die Ansicht, dass eine Bewertung von Liegenschaftsanteilen einzig basierend auf einem Zuschlags- und Abschlagskatalog unterlassen werden sollte. Denn: *„Eine nachvollziehbare Darstellung der Höhe einer Anpassung unter Heranziehung von Vergleichsdaten und diversen in der Literatur auffindbaren Vorschlägen für Zu- und Abschlägen erscheint hingegen nahezu unmöglich“*. (*Schiller*, ZLB 2011/9) *Schiller* mahnt daher ein größeres Vertrauen auf die Erfahrung und Kenntnis des Sachverständigen ein, wenngleich diese nicht immer im Detail begründbar sind.<sup>81</sup>

Aus Sicht des Autors gilt es daher umso mehr, bei der Bewertung von Wohnungseigentumsobjekten zu überprüfen, ob überhaupt ein Abschlag

---

<sup>79</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 57

<sup>80</sup> vgl. *ÖVI/Dirnbacher*, WEG idF WRN 2009: S. 350ff.

<sup>81</sup> vgl. *Schiller*, ZLB 2011/9

vorgenommen werden muss, handelt es sich doch um eine (einzelne) Wohnung (oder Büro, Geschäft oder dergleichen) und gerade eben nicht um ein Grundstück oder ein ganzes Zinshaus. Und Wohnungseigentumsobjekte sind selbständig handelbare Liegenschaftsanteile, deren Rechte & Pflichten im Wohnungseigentumsvertrag und im Wohnungseigentumsgesetz Großteils eindeutig geregelt sind. Wesentlich ist daher die Untersuchung, ob/welches Risiko bei der konkreten Liegenschaft vorliegt, da Entscheidungen teilweise nicht alleine getroffen werden können.

Für die Bewertung von Geschäftsflächen im Wohnungseigentum wiederum gilt es zudem zu überprüfen, wie der Wohnungseigentumsvertrag die wesentlichen Themen der allgemeinen Teile der Liegenschaft regelt und ob Auffälligkeiten hinsichtlich der Verteilung der bezüglich der Liegenschaft anfallenden Kosten vorliegen. Letztere können in hohen Nutzwertfaktoren für Geschäftsflächen liegen, die diese langfristig im Verhältnis zum Wettbewerb benachteiligen, oder aber gegenteilig in Regelungen bezüglich der Abrechnung nach zB vorteilhaften Betriebskostenkreisen sein.

Bei der Anwendung des Ertragswertverfahrens ist aus Sicht des Autors das Ergebnis dieser Prüfungen allfällig im Kapitalisierungszins als risikoerhöhend zu berücksichtigen. Je nach Vorliegen der konkreten Situation (Entspricht die Geschäftsfläche dem Stand der Technik? Falls nein, ist man auf Zustimmungen anderer Wohnungseigentümer angewiesen? Würde ein neuer Bestandnehmer die Portalgestaltung oder andere allgemeine Teile der Liegenschaft ändern müssen? Was regelt der Wohnungseigentumsvertrag zu diesen Themen? etc.) muss ein höheres Risiko eingepreist werden oder es kann darauf verzichtet werden. Sofern der Kapitalisierungszins „aus dem Markt abgeleitet“ wird, empfiehlt der Autor, das Risiko nicht im Rahmen eines „Allgemeinen Risikos“ einzupreisen, sondern einzelne Zu- und Abschläge anzuführen und diese zu begründen. Ein Abstellen auf fix vorgegebene Zu- oder Abschläge erscheint aus denselben Gründen nicht zielführend wie bereits von *Schiller* dargelegt.<sup>82</sup>

---

<sup>82</sup> vgl. *Schiller*, ZLB 2011/9

## 6. Beispielliegenschaft Supermarkt im Wohnungseigentum

Um die nunmehr gewonnen Erkenntnisse optimal verwerten zu können, wird auf ein konkretes Beispiel eingegangen und somit auch ein Praxisbezug hergestellt. Die im Zusammenhang mit Ankauf und Bewertung der Beispielliegenschaft aufgetretenen Themen sollen dabei rechtlich und Sicht der Liegenschaftsbewertung erörtert und bearbeitet werden.

### 6.1. Beschreibung der Beispielliegenschaft

Bei den gegenständlichen Liegenschaftsanteilen handelt es sich um eine Supermarkt-Filiale eines internationalen Handelskonzerns. Ein Supermarkt ist ein Lebensmitteleinzelhandelsgeschäft und weist üblicherweise eine Fläche zwischen 400 m<sup>2</sup> und 1.500 m<sup>2</sup> auf. Hervorzuheben ist die Anzahl der angebotenen Produkte, die häufig 10.000 verschiedene Artikel übersteigt, davon bis zu 30% im Non-Food-Segment. Die bekanntesten Betreiber in Österreich sind REWE (Billa, Merkur, ADEG, Penny), SPAR, Hofer, MPreis, Lidl, Denn's und vor seiner Insolvenz noch Zielpunkt.<sup>83</sup>

Die gegenständliche Einzelhandelsimmobilie liegt im innerstädtischen Bereich, konkret, in der Wiedner Hauptstraße, eine Geschäftsstraße des Wiener Gemeindesbezirks Margarethen. Die vermietbare Fläche beträgt 639 m<sup>2</sup>, davon sind 587 m<sup>2</sup> im Erdgeschoß, 36 m<sup>2</sup> im 1. Obergeschoß (mit dem Erdgeschoß über eine Innentreppe verbunden) sowie eine Kellerfläche mit ca. 19 m<sup>2</sup>. Das Gebäude wurde 2002 neu errichtet, die Einheit hat die Topnummer 1.

Die Geschäftsfläche ist gut sichtbar, es befinden sich Straßenbahn- und Bushaltestellen in der unmittelbaren Umgebung.

---

<sup>83</sup> vgl. *Soehle/Rohmert (Hrsg.)*, Einzelhandelsimmobilien 2010, S.56

## **6.2. Der Bestandvertrag**

Der Bestandvertrag mit dem Handelsunternehmen wurde auf unbefristete Dauer abgeschlossen, rechtlich unterliegt der Vertrag dem Teilanwendungsbereich des MRG, da die Baubewilligung 2001 erteilt wurde. Hinsichtlich der Liegenschaft wurde Wohnungseigentum begründet, der Vermieter ist ausschließlich Eigentümer dieses Wohnungseigentumsobjekts und hält damit auch weniger als 50% Anteile an der Liegenschaft.

Erwähnenswert ist, dass mit größeren Ketten in der Regel die vertragliche Grundlage vom Bestandnehmer in Form eines Mustermietvertrages zur Verfügung gestellt wird und der Inhalt dieser Mietverträge nur sehr eingeschränkt verhandelbar ist.

### **6.2.1. Wesentliche Vertragsmerkmale**

Der Mietvertrag wurde Anfang 2016 geschlossen, es wurden keine Kündigungsverzichte abgegeben. Die Filiale ist komplett umzubauen und zu modernisieren, wobei sämtliche Kosten vom Bestandnehmer getragen werden.

Der vereinbarte Mietzins für den Mietgegenstand im Zustand der Übergabe (unsaniert) entspricht EUR 9.000,- pro Monat zuzüglich Betriebskosten und gesetzlicher Umsatzsteuer.

### III. MIETZINS

1. Der Mietzins, welcher am 1. eines jeden Monats im Vorhinein unter Einhaltung eines 5-tägigen Respiros auf ein vom Vermieter bekannt zu gebendes Konto zur Anweisung zu bringen ist, besteht aus

- dem Hauptmietzins,
- den auf den Mietgegenstand entfallenden allfälligen Betriebskosten, Steuern und öffentlichen Abgaben, Heiz- (Lieferung von Raumwärme) und Warmwasserkosten, sowie aus
- der gesetzlichen Umsatzsteuer, nach der derzeit geltenden Rechtslage, in der Höhe von 20 %, dies aufgrund des Verwendungszwecks als Geschäftsraum.

Der monatliche Hauptmietzins beträgt € 9.000,-.

**Abbildung 13:** Bestandvertrag Pkt. III.1. Supermarkt Beispielliegenschaft

Die Miete ist zu 100% indexgesichert, wobei Schwankungen unter 6,00% nicht berücksichtigt werden.

Indexschwankungen bis einschließlich 6,00 % bleiben unberücksichtigt, darüber hinausgehende Veränderungen werden derart berücksichtigt, dass sich der Hauptmietzins im gleichen Hundertersatz erhöht oder vermindert, in dem sich die für den Fälligkeitsmonat verlautbarte Indexzahl gegenüber der Ausgangsindexzahl erhöht oder vermindert.

**Abbildung 14:** Bestandvertrag Pkt. III.3. Supermarkt Beispielliegenschaft

Die Höhe der Betriebskosten beträgt zum Stichtag:

Hauptmiete	EUR	9.000,00
Betriebskostenkonto	EUR	976,53
Heizkostenkonto	EUR	613,82
Nettovorschreibung	EUR	10.590,35
+ 20 % USt	EUR	2.118,07
<b>Bruttovorschreibung</b>	<b>EUR</b>	<b>12.708,42</b>

**Abbildung 15:** Mietvorschreibung 03/2016 Supermarkt Beispielliegenschaft

Im Bestandvertrag wird darauf verwiesen, dass hinsichtlich der Liegenschaft das WEG zur Anwendung kommt und der Wohnungseigentumsvertrag wurde auch als Anlage zum Bestandvertrag aufgenommen. Der Bestandnehmer erklärt, den Inhalt des Wohnungseigentumsvertrags zu kennen.

8. Festgehalten wird, dass hinsichtlich des Gebäudes, in dem der Mietgegenstand liegt, die Bestimmungen des WEG zur Anwendung gelangen. Der Mieter hat Kenntnis über den Inhalt des Wohnungseigentumsvertrags vom 01.09.2003 (Beilage ./C) und verpflichtet sich, die einschlägigen Bestimmungen des WEGs und des Wohnungseigentumsvertrags einzuhalten.

**Abbildung 16:** Bestandvertrag Pkt. I.8. Supermarkt Beispielliegenschaft

### 6.2.2. Sonderregelungen bezüglich die Instandhaltung

Ein wesentlicher Streitpunkt im Mietrecht (insbesondere in Österreich) ist die Instandhaltung. Während die Betriebskosten samt regelmäßigen Wartungskosten sogar im MRG grundsätzlich vom Bestandnehmer zu tragen sind, können die Instandhaltungskosten je nach anwendbarem Mietrechtsregime unterschiedlich geregelt werden.<sup>84</sup>

Im gegenständlichen Fall liegt ein Bestandverhältnis vor, das dem Teilanwendungsbereich des MRG unterliegt. Der Themenkomplex Instandhaltung kann daher privatrechtlich so geregelt werden, dass große Teile auf den Mieter abgewälzt werden können. Begrenzt wird diese Möglichkeit im Wesentlichen nur durch die Sittenwidrigkeit und die Inhaltskontrolle gemäß § 879 Abs 3 ABGB. Hier ist hervorzuheben, dass diese Inhaltskontrolle auch bei unternehmerischen Bestandverträgen (und nicht nur bei mit Mietverträgen mit Konsumenten) zur Anwendung gelangt!<sup>85</sup>

Da im gegenständlichen Fall zwar eine Vertragsschablone Basis des Mietvertrags ist, diese jedoch vom Mieter beigestellt wurde, würde wohl auch die Inhaltskontrolle aus Sicht des Bestandnehmers nicht greifen.<sup>86</sup> Eine Überwälzung der

<sup>84</sup> vgl. *Artner/Kohlmaier* (Hrsg.), Praxishandbuch Immobilienrecht: 2014, S. 164

<sup>85</sup> vgl. *Artner/Kohlmaier* (Hrsg.), Praxishandbuch Immobilienrecht: 2014, S. 164f

<sup>86</sup> vgl. *Artner/Kohlmaier* (Hrsg.), Praxishandbuch Immobilienrecht: 2014, S. 164f

Instandhaltungspflichten auf den Mieter erscheint daher – sofern nicht sittenwidrig – im gegenständlichen Fall möglich. Aufgrund der faktischen Macht von internationalen Handelskonzernen, wird jedoch nochmals darauf verwiesen, dass Forderungen bzw. Wünsche von Vermietern seitens dieser Konzerne nur sehr eingeschränkt gefolgt wird. In der Regel kann der Vermieter diese nur in absoluten Top-Lagen, und wenn daher zahlreiche bonitätsstarke Interessenten vorhanden sind, erfolgreich verhandeln.

Die Instandhaltungspflichten im Bestandvertrag des Beispielobjekts wurden so geregelt, dass die Erhaltung des Objekts grundsätzlich den Bestandnehmer trifft. Davon ausgenommen sind ernste Schäden des Hauses sowie die Beseitigung von Gesundheitsgefährdungen.

Insbesondere hat der Mieter den Mietgegenstand und die für den Mietgegenstand bestimmten Einrichtungen, so insbesondere die Lichtleitungs-, Gasleitungs-, Wasserleitungs-, Beheizungs- (einschließlich zentraler Wärmeversorgungsanlagen) und sanitäre Anlagen so zu warten und, sofern es sich nicht um die Behebung ernster Schäden oder um die Beseitigung von erheblichen Gesundheitsgefährdungen handelt, so instand zu erhalten, dass dem Vermieter und anderen Mietern des Hauses keine Nachteile erwachsen. Der Mieter hat zudem dafür Sorge zu tragen, dass sämtlicher Müll und Abfälle, für die der Mieter verantwortlich ist, so zu entsorgen bzw. entsorgen zu lassen, dass dem Vermieter und anderen Mietern des Hauses keine Nachteile erwachsen. Im Besonderen wird diesbezüglich auf Punkt V.1.b) des Wohnungseigentumsvertrags vom 01.09.2003 verwiesen.

**Abbildung 17:** Bestandvertrag Pkt. IV.1., 3. Absatz, Supermarkt Beispielliegenschaft

Gemäß Wohnungseigentumsgesetz trägt das Risiko für ernste Schäden innerhalb eines WE-Objekts die Allgemeinheit. Insofern trifft den Bestandgeber bei der Beispielliegenschaft nur ein Kostenanteil bei ernsten Schäden innerhalb des Bestandobjekts in der Höhe seiner Anteile an der Liegenschaft. Das Risiko ist dementsprechend gering.<sup>87</sup>

Anderes gilt für die Kostentragung bei Vorliegen einer Gesundheitsgefährdung innerhalb eines Wohnungseigentumsobjekts. Zwar regelt der § 3 MRG die Erhaltungspflichten des Vermieters und diese umfasst auch die Beseitigung einer Gesundheitsgefährdung, jedoch schlägt diese Regelung wohnungseigentumsrechtlich

---

<sup>87</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 189

nicht durch auf die Allgemeinheit.<sup>88</sup> Im Rahmen des Wohnungseigentumsgesetzes sind diese Kosten vom jeweiligen Wohnungseigentümer selbst zu tragen. Insofern hat der Bestandgeber der Beispielliegenschaft die Kosten für allfällige Erhaltungspflichten im Zusammenhang mit dem Vorliegen einer Gesundheitsgefährdung selbst zu tragen und es können daraus resultierende Kosten nicht auf die WE-Gemeinschaft überwältzt werden.

### 6.2.3. Sonderregelung bezüglich Umbauten im Bestandobjekt

In der Regel lassen sich gewerbliche Mieter das Recht einräumen, sämtliche Umbauarbeiten, die in den Regelungsbereich des § 9 MRG fallen, bereits bei Mietvertragsabschluss genehmigen zu lassen. So auch im vorliegenden Fall.

In diesem Zusammenhang erteilt der Vermieter bereits jetzt seine ausdrückliche Zustimmung (§ 9 MRG) dahingehend, dass der Mieter die von ihm geplanten Umbauarbeiten, die dem Vermieter durch Vorlage von Bauplänen und Entwürfen zur Kenntnis gebracht wurden, durchzuführen berechtigt ist und verpflichtet sich, sämtliche für das Erlangen der notwendigen verwaltungsbehördlichen Bewilligungen notwendigen Unterschriften zu leisten, Erklärungen abzugeben und Maßnahmen zu setzen; dies jedoch nicht auf seine Kosten.

#### **Abbildung 18:** Bestandvertrag Pkt. I.6. Supermarkt Beispielliegenschaft

Wesentlich ist der für langfristige Bestandverhältnisse nach einer gewissen Laufzeit auftretende Modernisierungsbedarf an Standorten. Insbesondere in der kompetitiven Branche der Lebensmittelmärkte in Österreich wird ein hohes Durchschnittslevel der Konsumenten erwartet.

Dem Interesse des Bestandnehmers stehen jedoch allfällige gesetzliche oder zivilrechtliche vereinbarte Grenzen gegenüber – bei WE-Objekten insbesondere jene des Wohnungseigentumsgesetzes und -vertrags. Aus diesem Grund muss Bestandgebern empfohlen werden, die Zustimmung zu Umbauten nur im Rahmen der konkret vorliegenden wohnungseigentumsrechtlichen Grenzen zu gestatten. Eine solche Regelung wurde auch bei gegenständlichem Beispielobjekt gewählt und in den Bestandvertrag aufgenommen:

---

<sup>88</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 192

den Vermieter sind, sofern die Bestimmungen des WEGs und des Wohnungseigentumsvertrags vom 01.09.2003 eingehalten werden sowie sofern dem Vermieter durch den Umbau keine Kosten erwachsen.

**Abbildung 19:** Bestandvertrag Pkt. IV.2. Supermarkt Beispielliegenschaft

Sofern im Wohnungseigentumsvertrag nicht abweichend geregelt, benötigt der einzelne Wohnungseigentümer – respektive sein Bestandnehmer – eine Zustimmung seitens der WE-Gemeinschaft um bauliche Veränderungen an den allgemeinen Teilen, die über Erhaltungsmaßnahmen hinausgehen, durchführen zu dürfen.<sup>89</sup> Bei Supermarktketten (und so auch im Konkreten bei der Beispielliegenschaft) betrifft dieser Punkt insbesondere die Portalgestaltung und auch die Installation einer Kühldecke. Diesbezüglich wird ausdrücklich auf die im Kapitel 7.2 formulierten Empfehlungen für Immobilienentwickler verwiesen. In der Regel sind sie es, die Wohnungseigentum begründen und in ihrer Funktion als Wohnungseigentumsorganisatoren die Vertragsbasis (auch für die Zukunft) zur Verfügung stellen.

**Geschäftsportal:**

Zur Neugestaltung des Geschäftsportals muss (häufig) die Fassade verändert werden und diese ist ein allgemeiner Teil der Liegenschaft. Besonders bei veralteten Geschäftsportalen kann aber eine Umgestaltung (in der Regel eine Vergrößerung von Schaufensterflächen) wesentlich für die spätere Attraktivität einer Geschäftsfläche sein. Insofern kann die mögliche Verhinderung solcher Umbaumaßnahmen durch die Wohnungseigentümergeinschaft eine massive Hürde für potentielle Bestandnehmer darstellen bzw. allenfalls auch ein Kündigungsgrund sein und somit unter Umständen die Leerstandsrate erhöhen.

**Kühldecke:**

Hinsichtlich des Anbringens einer Kühldecke muss in der Regel zur Befestigung die Rohdecke angebohrt werden. Bereits diese Maßnahme stellt einen „Eingriff“ in die allgemeinen Teile einer Liegenschaft dar. Beschließt jedoch eine

---

<sup>89</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 349ff.

Wohnungseigentümergeinschaft nicht im Sinne des Antragstellers, besteht für diesen die Möglichkeit den Beschluss im Außerstreitverfahren zu ersetzen.<sup>90</sup>

Im konkreten Fall kann sich der Bestandgeber als Wohnungseigentümer auf § 16 Abs 2 Z 2 WEG stützen. Das Anbohren der Rohdecke führt in aller Regel zu keiner Schädigung des Hauses, noch werden schutzwürdige Interessen anderer Wohnungseigentümer betroffen sein. Es werden jedoch die allgemeinen Teile der Liegenschaft in Anspruch genommen (die Rohdecke ist ein solcher allgemeiner Teil der Liegenschaft) und insofern kommt § 16 Abs 2 Z 2 WEG und nicht Z 1 zur Anwendung.<sup>91</sup>

Grundsätzlich gilt es festzuhalten, dass der OGH bei der Auslegung des „wichtigen Interesses“ im Sinne des § 16 Abs 2 Z 2 WEG restriktiv entscheidet. Hinsichtlich des Einbaus einer Klimaanlage in einer Wohnung bejahte der OGH jedoch das Vorliegen eines wichtigen Interesses.<sup>92</sup> Aus Sicht des Autors stellt daher der Einbau einer Kühldecke für einen Supermarkt ebenso ein wichtiges Interesse dar. Auch im Interesse der Allgemeinheit ist es zu sehen, dass Supermärkte errichtet werden können. Eine funktionierende Lebensmittelversorgung ist essentiell für Anrainer, zudem werden Arbeitsplätze geschaffen. Auch dies hat in die Interessenbewertung einzugehen. Insofern wäre auch die letzte Voraussetzung gegeben, um allenfalls den abgelehnten Beschluss der Wohnungseigentümer im Außerstreitverfahren zu ersetzen.<sup>93</sup>

Wenngleich die Wahrscheinlichkeit somit sehr hoch ist, dass sämtliche für die Errichtung eines Supermarktes notwendigen technischen Änderungen, die allgemeine Teile der Liegenschaft beanspruchen, spätestens mittels Ersetzung des WE-Beschlusses durch das Außerstreitgericht, durchgesetzt werden können, muss dennoch empfohlen werden, primär eine einvernehmliche Einigung mit der übrigen Wohnungseigentümergeinschaft zu erzielen. Einerseits natürlich um die Stimmung

---

<sup>90</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 172ff.

<sup>91</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 172ff.

<sup>92</sup> vgl. Leupold/Gelbmann, VbR 2015/116 in Behandlung der Entscheidung OGH 27.1.2015, 5 Ob 160/14m

<sup>93</sup> vgl. ÖVI/Dirnbacher, WEG idF WRN 2009: S. 176ff.

mit den Miteigentümern positiv zu halten, andererseits da auch Außerstreitverfahren zeitliche und finanzielle Belastungen darstellen.

#### **6.2.4. Nutzwerte im Verhältnis zur Fläche (Nutzwertfaktor)**

Wie unter Punkt 5.1.3 bereits erörtert, ist im Wohnungseigentum für die Höhe der Betriebskosten in aller Regel der jeweilige Anteil des Objekts an der Liegenschaft relevant. Bei der gegenständlichen Liegenschaft wurden die jeweiligen Nutzwerte für das Geschäftslokal wie folgt festgesetzt:

- Flächen im Kellergeschoß mit einem Faktor von 0,50
- Flächen im Erdgeschoß mit einem Faktor von 1,00
- Flächen im 1. Obergeschoß mit einem Faktor von 1,00

Insofern ergeben sich nachfolgende Nutzwerte für dieses WE-Objekt (jeweils auf die nächste ganze Zahl ab- oder aufgerundet):

- $18,90 \text{ m}^2 \times 0,50 = 9$
- $587,00 \text{ m}^2 \times 1,00 = 587$
- $36,00 \text{ m}^2 \times 1,00 = 36$
- insgesamt somit 632 Nutzwerte

Zu beachten ist dabei, dass offensichtlich ein im Vergleich zur Lage geringer Nutzwertfaktor für die Erdgeschoßfläche gewählt wurde. Aus Sicht des Autors kann bei einer Geschäftsstraße im innerstädtischen Bereich in Wien von zumindest einer guten Lage ausgegangen werden. Dies würde einen Zuschlag gemäß Empfehlung des des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs rechtfertigen.<sup>94</sup> Für den Mieter aber auch für den Eigentümer (zum Beispiel bei Leerstand oder allgemein, da die Betriebskosten

---

<sup>94</sup> vgl. Autor unbekannt, Sachverständige 2010, 148

niedriger ausfallen und dadurch die Gesamtbelastung sinkt) hat der in diesem Fall gewählte Nutzwertfaktor natürlich mehrere positive Auswirkungen.

#### **6.2.5. Besonderheiten im WE-Vertrag der Beispielliegenschaft**

Die Bedeutung des Wohnungseigentumsvertrags wurde in dieser Arbeit bereits mehrfach ausreichend erwähnt und begründet. Der Vertrag der gegenständlichen Liegenschaft weist einige Besonderheiten auf, die zu thematisieren sind.

Denn dem Wohnungseigentümer des Geschäftslokal Top Nr. 1 steht es nicht zu gewisse allgemeine Teile der Liegenschaft zu nutzen:

Derjenige Wohnungseigentümer, mit dessen Miteigentumsanteilen Wohnungseigentum am Geschäftslokal top Nr. 1 verbunden ist, ist nicht berechtigt, die Gemeinschaftseinrichtungen, wie insbesondere den Lift, die Waschküche, die Grünanlagen, den Fahrradkeller, den Kinderwagenabstellraum, die Tiefgarage und das Stiegenhaus zu nutzen. Er ist jedoch berechtigt, diese Gemeinschaftseinrichtungen fallweise zu betreten, wenn dies für die Wartung der im Kellergeschoß untergebrachten technischen Einrichtungen und Ähnlichem erforderlich ist, und das Stiegenhaus im Notfall als Fluchtweg zu nutzen. Die im Kellergeschoß befindlichen Räumlichkeiten des top Nr. 1 dürfen nur als Technikraum für das Geschäftslokal und Ähnliches verwendet werden.

#### **Abbildung 20:** WE-Vertrag Pkt. II. Abs 3 Supermarkt Beispielliegenschaft

Diese Beschränkungen der Nutzung allgemeiner Teile zu Lasten des Wohnungseigentümers der Topnummer 1 stellen jedoch keine echte Einschränkung dar. Es ist im höchsten Grade unwahrscheinlich, dass die Bestandnehmer dieses WE-Objekts oder der Wohnungseigentümer selbst Einrichtungen wie die Waschküche oder den Kinderwagenabstellraum mitbenutzen würden. Beachtenswerte Nachteile sind insofern nicht zu erkennen, bei der Bewertung des Wohnungseigentumsanteils ist kein Abschlag geltend zu machen.

Hinsichtlich der Verteilung der Bewirtschaftungskosten wird sodann im Wohnungseigentumsvertrag folgendes geregelt:

1. Die Betriebs- und sonstigen Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen der Liegenschaft werden von den Wohnungseigentümern im Verhältnis ihrer Miteigentumsanteile unter Berücksichtigung des nachstehenden Aufteilungsschlüssels getragen:

- a) Derjenige Wohnungseigentümer, mit dessen Miteigentumsanteilen untrennbar Wohnungseigentum an dem Geschäftslokal top Nr. 1 verbunden ist, hat die Betriebs- und sonstigen Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen der Liegenschaft im Verhältnis seiner Miteigentumsanteile zu den gesamten Liegenschaftsanteilen anteilig zu tragen. Er ist jedoch nicht verpflichtet, sich an den Kosten für die allgemeine Müllentsorgung sowie an den direkt den folgenden Gemeinschaftseinrichtungen zuzuordnenden laufenden Kosten zu beteiligen: Lift, Waschküche, Grünanlagen, Fahrradkeller, Kinderwagenabstellraum, Kinderspielplatz/-raum, Tiefgaragen, Stiegenhaus. Diese Kosten werden zwischen den Miteigentümern, mit deren Anteilen untrennbar Wohnungseigentum an den Wohnungseigentumsobjekten top Nr. 2 bis top Nr. 39 verbunden sind, entsprechend ihrer Miteigentumsanteile unter Außerachtlassung der Miteigentumsanteile, mit denen untrennbar Wohnungseigentum an dem Geschäftslokal top Nr. 1 verbunden ist, getragen. Der Wohnungseigentümer des top Nr. 1 hat jedoch jene Instandhaltungskosten für die oben angeführten Gemeinschaftseinrichtungen, die für die Erhaltung der Substanz des Gesamtobjektes erforderlich sind, sowie die Kosten der Reinigung und Schneeräumung des vorgelagerten Gehsteiges im Verhältnis der Miteigentumsanteile mitzutragen.

**Abbildung 21:** WE-Vertrag Pkt. V. Abs 1 lit a) Supermarkt Beispielliegenschaft

Hinsichtlich der Einschränkungen der Benutzung gewisser allgemeiner Teile wurde sodann auch geregelt, dass dieser Wohnungseigentümer nicht an den für die Bewirtschaftung anfallenden Kosten dieser Teile mitzahlen muss. Ein beachtenswerter Vorteil, insbesondere da nicht an gewissen, kostentreibenden Positionen wie beispielsweise dem Personenaufzug, Tiefgarage oder Stiegenhaus mitgezahlt werden muss.

Hervorzuheben ist, dass bei der Errichtung des Wohnungseigentumsvertrags die angedachte Art der Nutzung Berücksichtigung finden sollte. Natürlich wird die Situation erheblich erschwert, wenn die geplante Nutzung noch nicht bekannt ist oder sich diese im Laufe der Zeit ändert. Umso mehr sind vorausschauende und allgemein „faire“ Regelungen sinnvoll. Bei dem Beispielobjekt gingen die Errichter des Wohnungseigentumsvertrags und/oder der Wohnungseigentumsorganisator jedoch offensichtlich davon aus, dass der Nutzer der Geschäftsflächen verstärkt für Müllaufkommen verantwortlich sein wird. Insofern wurde folgende Bestimmung aufgenommen, die eine Abweichung hinsichtlich der Müllentsorgung vorschreibt:

b) Ausdrücklich festgehalten wird, dass derjenige Miteigentümer, mit dessen Miteigentumsanteilen untrennbar Wohnungseigentum an dem Geschäftslokal top Nr. 1 verbunden ist, auf eigene Kosten, ohne Mitbeteiligung der übrigen Miteigentümer, die seinen Betrieb betreffende Müllentsorgung übernimmt.

**Abbildung 22:** WE-Vertrag Pkt. V. Abs 1 lit b) Supermarkt Beispielliegenschaft

### 6.3. Beurteilung

#### **Geschäftslage:**

Das Umfeld ist durchschnittlich dicht bebaut. Typischerweise für die innerstädtische Lage sind sämtliche Nahversorgungseinrichtungen, Kindergärten, Schulen und öffentliche Verkehrsmittel in unmittelbarer Umgebung. Die Geschäftslage kann als gut eingestuft werden.

#### **Ausstattungs- und Erhaltungszustand:**

Das bestehende Geschäftslokal weist einen ordentlichen Zustand auf, wenngleich eine Modernisierung als sinnvoll erscheint. Durch den Abschluss des neuen Bestandvertrags werden die Flächen ohnehin generalsaniert und auf den neuesten Stand der Technik gebracht. Die Restnutzungsdauer des WE-Objekts wird insofern definitiv verlängert.

#### **Bestandsituation:**

Die Miethöhe (EUR 14,-- / m<sup>2</sup> vermietbare Fläche) entspricht den Marktbedingungen, die Bewirtschaftungskosten (EUR 1,52 / m<sup>2</sup> vermietbare Fläche) sind als niedrig einzustufen. Der Bestandnehmer hat eine ausgezeichnete Bonität, es liegt kein mieterseitiger Kündigungsverzicht vor. Die Miete ist zu 100% wertgesichert.

Zudem liegt ein Sachverständigengutachten über die Feststellung des angemessenen Mietzinses zum Stichtag 1.7.2010 vor. Der Sachverständige kommt zu dem Ergebnis, dass ein Mietzins in der Höhe von EUR 11,99 / m<sup>2</sup> vermietbare Fläche als angemessen erscheint.

Marktanpassung:		
Angemessener Hauptmietzins pro Monat und pro Quadratmeter Nutzfläche vor Marktanpassung		11,42
Marktanpassung	5%	0,57
Angemessener Hauptmietzins pro Monat und pro Quadratmeter Nutzfläche nach Marktanpassung		11,99
Angemessener Hauptmietzins pro Monat		7.647,95
Angemessener Hauptmietzins pro Monat gerundet		7.650,00

**Abbildung 23:** Sachverständigen Gutachten Mag. Peter Hauswirth

Indexiert man diesen Wert, so errechnet sich eine angemessene Miete zum Stichtag des Vertragsabschlusses (1. März 2016) von EUR 13,38 / m<sup>2</sup>. Dieser Wert liegt nur geringfügig unter der vereinbarten Miete (Abweichung weniger als 5%) und auch die Tatsache, dass der Mietvertrag erst kürzlich mit einem internationalen Handelsunternehmen abgeschlossen wurde, führen zu dem Ergebnis, dass nicht von einem Overrent auszugehen ist.

#### **6.4. Bewertung**

Die Bewertung des Objekts erfolgt anhand des Ertragswertverfahrens, wobei hinsichtlich der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes die Methode der Ableitung aus dem Markt gewählt wird. Diesbezüglich werden zwei verschiedene Varianten untersucht werden:

- Ableitung aus dem Kapitalmarkt
- Ableitung aus dem (Immobilien-)Markt anhand von Vergleichsobjekten

Zuerst erfolgt die Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Kapitalmarkt anhand eines Systems aus Zu- und Abschlägen (Kapitel 6.4.1). In der Folge wird der Kapitalisierungszins aus dem Immobilienmarkt abgeleitet, die übrigen Parameter bleiben jedoch ident (siehe Kapitel 6.4.2).

##### **6.4.1. Bewertung mittels aus dem Kapitalmarkt abgeleitetem Kapitalisierungszins**

Vorweg gilt es für die Bewertung insbesondere die Werte folgender Parameter zu untersuchen, diese festzulegen und zu begründen:

### **Grundkostenanteil:**

Über die Ermittlung des Residualwerts durch ein Kurzverfahren (runtergebrochen auf einen Quadratmeterwert und aufgrund der innerstädtischen Lage berechnet für Wohnungen) kann der Grundkostenanteil einfach bestimmt werden:

Verkaufspreise/m <sup>2</sup> von Neubauten in der Umgebung	EUR 4.200,--
abzgl. 10% Gewinn/Wagnis für Bauträger	EUR 420,--
abzgl. Baukosten pro m <sup>2</sup> verwertbare Netto-Fläche (brutto)	EUR 2.000,--
abzgl. Baunebenkosten idHv 15%	EUR 300,--
abzgl. Finanzierungskosten und sonstige Kosten pro m <sup>2</sup>	EUR 230,--
= Grundkostenanteil inklusive Kaufnebenkosten	EUR 1.250,--
= <b>Grundkostenanteil exklusive Kaufnebenkosten</b>	<b>EUR 1.150,--</b>

### **Verwaltungskosten:**

Im Zusammenhang mit der Vermietung von Liegenschaften ist von einem Mindestaufwand auszugehen, der insbesondere Beratungsleistungen wie beispielsweise Kosten für einen Steuerberater umfasst. Bei der gegenständlichen Liegenschaft handelt es sich um eine überschaubare Anzahl von Buchungen (nur ein Objekt) und daher wird dieser Wert vergleichsweise niedrig angesetzt.

### **Instandhaltungskosten:**

Zwar ist im Bestandvertrag geregelt, dass die Instandhaltung dem Bestandnehmer obliegt, es bleibt jedoch offen, ob im Falle eines Mieterwechsels eine ähnliche Formulierung wiederum aufgenommen werden kann. Ein gewisser Instandhaltungsaufwand ist insofern jedenfalls anzusetzen. Die Kosten orientieren sich an den Errichtungskosten im Falle eines Neubaus.

### **Mietausfallwagnis:**

Zwar wurde oben explizit auf die Ergebnisse der empirischen Studie (siehe Punkt 4.4.3) verwiesen, was zu einem sehr niedrigen Mietausfallwagnis führen würde,

dennoch wird diesbezüglich auf die Standard-Literatur zurückgegriffen. Die hohe Bonität des derzeitigen Mieters gilt es dennoch zu berücksichtigen.

**Leerstandskosten:**

Da die Anzahl der potentiellen Mieter für Flächen dieser Größe im Erdgeschoß sicherlich begrenzt ist, ist von einem erhöhten Risiko auszugehen. Es gilt daher gleiches wie beim Mietausfallwagnis.

**Restnutzungsdauer:**

Das Wohn- und Geschäftshaus wurde aufgrund einer Baubewilligung vom 1.6.2001 samt nachträglicher Baubewilligung vom 25.7.2002 errichtet und 2002 auch fertig gestellt.

Wie bereits unter Kapitel 5.3.2 erwähnt, gibt es wenig Literatur, für die Schätzung der Restnutzungsdauer von Wohnungseigentumsobjekten. Da die gegenständliche Liegenschaft größtenteils als Wohnhaus dient und es nur hinsichtlich der Erdgeschoßfläche eine gewerbliche Verwendung gibt, werden die Referenzwerte für Mehrwohnhäuser angewendet. Unter der Voraussetzung, dass die errichteten Gebäude laufend instandgehalten werden, kann von einer üblichen Gesamtnutzungsdauer zwischen 60 und 80 Jahren ausgegangen werden.<sup>95</sup> An dieser Stelle ist hervorzuheben, dass sich der neue Bestandnehmer dazu verpflichtet hat, das gesamte Geschäftslokal auf eigene Kosten zu sanieren. Insofern ist aus Sicht des Autors zwar grundsätzlich (aufgrund der Nutzung als Gewerbe im EG) das niedrigere Limit der Bandbreite betreffend die Gesamtnutzungsdauer der Geschäftsfläche anzusetzen (also 60 Jahre), durch die Übernahme der Verpflichtung zur Sanierung ist jedoch davon auszugehen, dass ein neuwertiger Beschaffenheitszustand hergestellt wird, ohne Kosten für den Bestandgeber zu verursachen.

Als Fazit bleibt somit die Restnutzungsdauer bei 60 Jahren. Für das übrige Wohnhaus wären aus Sicht des Autors 80 Jahre übliche Gesamtnutzungsdauer anzusetzen. Abzüglich dem Alter des Gebäudes von 14 Jahren ergibt dies eine Restnutzungsdauer

---

<sup>95</sup> vgl. *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 74ff.

von 66 Jahren. Diese Kontrollrechnung soll die Restnutzungsdauer der allgemeinen Teile der Liegenschaft widerspiegeln. Da die Werte annähernd gleich sind und die Restnutzungsdauer bezogen auf die allgemeinen Teile der Liegenschaft sogar höher ist, kann eine Restnutzungsdauer von 60 Jahren für die Geschäftsflächen angesetzt werden.

### **Kapitalisierungszins:**

Basis für die Ableitung aus dem Kapitalmarkt ist die umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen. Bei dieser Methode wird bewusst nicht den Empfehlungen der Literatur betreffend Mindestzinssätze gefolgt.<sup>96</sup> Es sollen die Risiken wie die Immobilität oder die Drittverwendungsfähigkeit eigenständig angesetzt werden, ohne in diesem Zusammenhang von einem Korridor eingengt zu sein.

Zu beachten ist, dass die derzeitige umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (früher Sekundärmarktrendite) einen historischen Tiefstand aufweist (siehe dazu unten bei der Kritik an der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Kapitalmarkt) und dass daher insbesondere die Rolle der Zuschläge von erheblicher Bedeutung ist, um ein verwertbares Ergebnis erzielen zu können.

Gefolgt wird dabei dem deklarativen Ab- und Zuschlagskatalog von *Schiller*<sup>97</sup>:

- **Lage:** gut (daher weder Erhöhung noch Abschlag)
- **Wirtschaftliches Risiko:** niedrig, solange der Mieter bleibt, Bonität des Mieters allerdings sehr gut, insofern weder Zu- noch Abschlag
- **Gebiet:** gute, urbane Lage in Wien, insofern niedrigeres Risiko (Abschlag)
- **Nachfrage:** durchschnittlich (daher weder Erhöhung noch Abschlag)

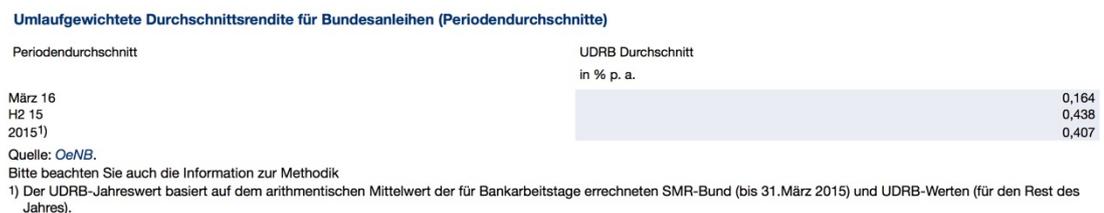
---

<sup>96</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 369

<sup>97</sup> vgl. *Schiller*, ZLB 2009/32

- **Bevölkerung:** leicht wachsend (daher weder Erhöhung noch Abschlag)
- **Wirtschaftswachstum:** durchschnittlich (daher weder Erhöhung noch Abschlag)
- **Objektsstruktur:** durchschnittlich (daher weder Erhöhung noch Abschlag)
- **Modernisierungsbedarf:** wird derzeit modernisiert, insofern geringeres Risiko (Abschlag)
- **Einheiten:** nur eine Einheit, daher Klumpenrisiko (Zuschlag)
- **gewerblicher Anteil:** ausschließlich Gewerbe, daher erhöhtes Risiko
- **Drittverwendungsmöglichkeit:** gering, vermutlich ist eine Verwendung nur für Geschäftsflächen allenfalls für Büroflächen möglich (Zuschlag)
- **Leerstandsrisiko:** insgesamt sohin mittel
- **Ausfallwagnis:** gering aufgrund der exzellenten Bonität des Mieters (Abschlag)

Die umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen wird von der Österreichischen Nationalbank veröffentlicht. Die jeweils gültigen Sätze können im Internet abgerufen werden<sup>98</sup>:



**Abbildung 24:** Screenshot der Website der Österreichischen Nationalbank, online abgerufen am 14.4.2016

<sup>98</sup> vgl. Koch, Sachverständige 2015, 146

Nachfolgende Schlussfolgerungen sind in Prozentpunkten:

0,164 UDRB (Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen)
- 0,500 Abschlag für Lage
- 0,500 Abschlag da gerade eben modernisiert
- 0,500 Abschlag für geringes Ausfallrisiko
+ 1,000 Zuschlag für Klumpenrisiko
+ 1,000 Zuschlag da Gewerbeobjekt
+ 1,500 Zuschlag für Drittverwendungsrisiko
+ 1,500 Zuschlag für mangelnde Mobilität der Investition
+ 0,250 Zuschlag für Risiko aus Wohnungseigentum
+ 1,000 Zuschlag aufgrund des allgemeinen Risikos wegen Niedrigzinsphase
<hr/>
= 4,914 Prozentpunkte Kapitalisierungszinssatz

Vergleicht man diesen abgeleiteten Zinssatz mit den anerkannten Veröffentlichungen, so käme man vermutlich auf einen Kapitalisierungszinssatz von rund 6,00 bis 7,00%.<sup>99</sup> *Wegerer/Steppan* erklären diese Differenz jedoch folgendermaßen: „*Nach unserer Auffassung wird der "Fehler" beim Ansatz zu geringer Bewirtschaftungskosten durch die Wahl eines wahrscheinlich zu hohen Liegenschaftszinses kompensiert.*“ (*Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129) Da hinsichtlich der Bewirtschaftungskosten den festgestellten Werten von *Wegerer/Steppan* gefolgt wurde, erscheint es als schlüssig, dass bei der Ableitung des Zinssatzes aus dem Markt folglich ein niedrigerer Zinssatz berechnet wurde. Wesentlich ist dabei jedoch, dass der richtige Bezug zum Markt hergestellt wird.<sup>100</sup>

#### **Kritik an der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Kapitalmarkt:**

Das derzeit besonders niedrige Zinsumfeld verlangt größte Vorsicht, bei der Herleitung.<sup>101</sup> Insofern wurde ein Zuschlag angenommen, der die historischen Tiefstwerte berücksichtigt. Betrachtet man die Sekundärmarktrendite der vergangenen

---

<sup>99</sup> vgl. *Schiller*, ZLB 2009/32

<sup>100</sup> vgl. *Lenoble*, ZLB 2009/31

<sup>101</sup> vgl. *Koch*, Sachverständige 2015, 146

10 Jahre, so ist zweifelsohne zu erkennen, dass derzeitige Renditen mit jenen vor 2010 kaum verglichen werden können.



**Abbildung 25:** Screenshot der Website der Schoellerbank, online abgerufen am 30.10.2016

Um aus einem Kapitalmarkt mit kaum vorhandener Basisrendite auf einen akzeptablen Kapitalisierungszinssatz schließen zu können, sind Zuschläge zwingend notwendig. Die Wahl und die Höhe der Zuschläge ist daher von immenser Bedeutung und darf nicht zu einer willkürlichen Festsetzung oder zur Beliebigkeit führen.

Der Autor dieser Arbeit wählte trotz der Kritik an der Ableitung des Zinssatzes aus dem Kapitalmarkt diese Methode, da sie aus dem Liegenschaftsbewertungsgesetz abgeleitet werden kann (§ 4 LBG) und der Immobilienmarkt von den Finanzmärkten nicht abgekoppelt betrachtet werden darf.<sup>102</sup> Festgehalten werden muss jedoch, dass die Methode unter Sachverständigen umstritten ist und gerade in der derzeit herrschenden Niedrigzinsphase mit besonderer Vorsicht angewendet werden muss. Da der Autor jedoch kein gerichtlich beeideter Sachverständiger ist und diese Masterarbeit rein wissenschaftliche Ziele verfolgt, basieren die nachfolgenden Berechnungen dennoch auf der Ableitung des Zinssatzes aus dem Kapitalmarkt.

<sup>102</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 640

### **Marktanpassung:**

Bei der Bewertung ist auch zu berücksichtigen, wie die Nachfragequalität nach Liegenschaften im Allgemeinen und der jeweiligen Immobilienart im Speziellen ist. Wesentlicher Einflussfaktor scheint der „Spread“ zwischen Brutto-Anfangsrendite und Finanzierungskosten zu sein. Während die Zinskosten für gewerbliche Immobilienfinanzierungen bei derzeit ca. 2% liegen, beträgt die Brutto-Anfangsrendite für die Beispielliegenschaft laut nachfolgender Berechnung mehr als 6%. Der Mehrertrag aufgrund der Investition beträgt somit bei einer fiktiven 100%-igen Fremdfinanzierung in etwa vier Prozentpunkte. Vergleicht man dies mit alternativen Investments erklärt sich die Nachfrage nach Immobilieninvestments mit attraktiver Rendite von selbst.<sup>103</sup>

Die Marktanpassung kommt jedoch vornehmlich beim Sachwertverfahren zur Anwendung. Insbesondere wenn der Zinssatz aus dem Markt abgeleitet wurde, erscheint eine zusätzliche Marktanpassung als nicht angemessen.<sup>104</sup>

### **Berechnung des Verkehrswerts des Wohnungseigentumsobjekts**

In nachfolgender Tabelle wird das Ertragswertverfahren nach LBG rechnerisch abgebildet. Die Parameter sind entweder vorgegeben (aufgrund des vorliegenden Bestandvertrags bzw. den BK-Vorschreibungen) oder entsprechend obigen Begründungen angenommen worden.

---

<sup>103</sup> vgl. *Voigtländer*, Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien S. 47ff.

<sup>104</sup> vgl. *Hillinger*, Sachverständige 2011, 197

	%	Grundkostenanteil	EUR / m2	Summe in EUR	in % (EUR)
+ Wohnungseigentumsobjekt Top 1	100,00%	642,00	1.150,00	738.300,00	100,00%
= Grundkostenanteil		642,00	1.150,00	738.300,00	100,00%
- Wertminderung aufgrund spezifischer Bebauung	0,00%	hier keine Wertminderung wegen Bebauung		0,00	
<b>= Bodenwert</b>				<b>€ 738.300,00</b>	
	<b>in % (NFL)</b>	<b>m2 NFL</b>	<b>EUR / m2 p.m.</b>	<b>Summe in EUR p.a.</b>	<b>in % (EUR)</b>
+ Miete Top 1	100,00%	642,00	14,02	108.000,00	100,00%
<b>= Jahresrohertrag</b>		<b>642,00</b>	<b>€ 14,02</b>	<b>€ 108.000,00</b>	<b>100,00%</b>
	<b>%</b>	<b>EUR / m2 NFL p.m.</b>	<b>EUR</b>	<b>Summe in EUR p.a.</b>	<b>in % (EUR)</b>
- Bewirtschaftungsaufwand					
Verwaltung (StB, Mgmt-Kosten, Mahnwesen, etc.)	3,00%	0,42	3.240,00	-3.240,00	-3,00%
nicht umlagefähige Betriebskosten	3,00%	1,52		-351,30	-0,33%
Instandhaltung	1,00%	1.600,00	1.027.200,00	-10.272,00	-9,51%
- Mietausfallwagnis	3,00%	0,42	3.240,00	-3.240,00	-3,00%
- Leerstand	7,00%	0,98	7.560,00	-7.560,00	
- Verzinsung Bodenwert	4,91%		738.300,00	-36.280,06	-33,59%
Zwischensumme				-60.943,36	-49,43%
<b>= Jahresreinertrag der baulichen Anlagen</b>				<b>€ 47.056,64</b>	<b>43,57%</b>
	<b>%</b>	<b>Restnutzungsdauer</b>	<b>Vervielfältiger</b>	<b>Summe in EUR</b>	
x Kapitalisierung	4,91%	60,00	19,21	903.754,32	
<b>= Ertragswert der baulichen Anlagen</b>				<b>€ 903.754,32</b>	
	<b>%</b>	<b>EUR / m2 NFL</b>	<b>EUR</b>	<b>Summe in EUR</b>	
- Wertminderung infolge Mängel, Schäden, Rep.bedarf				0,00	
+ Bodenwert				738.300,00	
+/- sonst. wertbeeinflussende Umstände				0,00	
<b>= Ertragswert der Liegenschaft</b>				<b>€ 1.642.054,32</b>	
	<b>%</b>	<b>EUR / m2 NFL</b>	<b>EUR</b>	<b>Summe in EUR</b>	
+/- Marktanpassung			0,00	0,00	
<b>= Verkehrswert der Liegenschaft</b>			<b>sohing gerundet</b>	<b>€ 1.642.000,00</b>	
			<b>Rendite (Jahresrohertrag / Verkehrswert) in %</b>	<b>6,58%</b>	

**Abbildung 26:** Ertragswertverfahren Eigendarstellung basierend auf obigen Annahmen und Angaben

Im Rahmen des gewählten Ertragswertverfahrens, insbesondere basierend auf einem aus dem Markt abgeleiteten Kapitalisierungszinssatzes kommt man zu einem Verkehrswert der Wohnungseigentumsanteile in Höhe von EUR 1,642.000,--.

Der oben errechnete Verkehrswert entspricht einer Brutto-Anfangsrendite (Jahresrohertrag dividiert durch Verkehrswert) von ca. 6,58%. Mittels Regressionsanalyse soll dieser Wert nunmehr noch plausibilisiert werden.

#### **6.4.2. Bewertung mittels Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Immobilienmarkt anhand von Vergleichsobjekten**

Neben der Möglichkeit den Kapitalisierungszinssatz aus dem Kapitalmarkt abzuleiten, besteht auch die Möglichkeit den Kapitalisierungszinssatz direkt aus dem Immobilienmarkt abzuleiten. *Seiser/Kainz* beschreiben dieses Verfahren folgendermaßen:

*„Die Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Markt erfolgt im Sinne des § 4 LBG (Vergleichswertverfahren) mit geeigneten Vergleichsdaten aus abgeschlossenen Liegenschaftsverkäufen. Der Mittelwert der abgeleiteten Kapitalisierungszinssätze ergibt die durchschnittliche Verzinsung der ausgewerteten Liegenschaften am Teilmarkt. Die Ertragswertermittlung mit dem ermittelten Kapitalisierungszinssatz führt in der Regel zum Verkehrswert.“*<sup>105</sup>

Während bei langen Restnutzungsdauern (zB bei Zinshäusern) ein vereinfachtes Verfahren angewandt werden kann, ist bei unterschiedlich langen und kürzeren Restnutzungsdauern ein komplizierterer Rechenvorgang durchzuführen. Bei diesem ist mittels Iteration der jeweilige Kapitalisierungszinssatz zu berechnen.<sup>106</sup> Wesentlich dafür ist naturgemäß die Datenqualität betreffend die Vergleichsobjekte.

Nachfolgende Vergleichsobjekte wurden einzeln zusammengetragen. Die Daten stammen teilweise von institutionellen Anbietern, weswegen nur die Postleitzahl öffentlich gemacht werden darf. Dem Autor liegen die Details der Transaktionen jedoch im Einzelnen vor. Die Tabelle wurde bereits von Ausreißern bereinigt, die Rohdaten sind im Kapitel 6.5.4 zu finden.

Zur Berechnung des Jahresreinertrags wurden bei sämtlichen Vergleichsobjekten pauschal 15% für Bewirtschaftungskosten in Abzug gebracht. Die Bodenwerte wurden anhand der Multiplikation aus Nutzfläche mal Grundkostenanteil gerechnet. Die

---

<sup>105</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 640

<sup>106</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 640 f.

Grundkostenanteile beruhen sowohl auf Werten aus Sachverständigengutachten wie auch auf Erfahrungswerten des Autors.

Nr	PLZ	Ort	Jahr	Preis	Jahresrohertrag	Brutto-Anfangsrendite	Restnutzungsdauer	Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Bewirtschaftungskosten	Jahresreinertrag	Grundkostenanteil pro m <sup>2</sup>	Bodenwert	Ertragswert baul. Anlagen
1	1050	Wien	2013	1.850.000	101.483	5,49%	30	690	15.222	86.261	1.150	793.500	1.056.500
2	1060	Wien	2013	2.757.150	161.000	5,84%	64	983	24.150	136.850	1.200	1.179.600	1.577.550
3	1210	Wien	2016	1.620.000	90.192	5,57%	67	803	13.529	76.663	500	401.500	1.218.500
4	1110	Wien	2016	2.235.000	119.735	5,36%	31	1.000	17.960	101.775	450	450.000	1.785.000
5	1220	Wien	2016	860.000	53.300	6,20%	24	500	7.995	45.305	500	250.000	610.000
6	1050	Wien	2015	1.560.000	108.000	6,92%	60	642	16.200	91.800	1.100	706.200	853.800
7	1020	Wien	2016	1.375.000	74.208	5,40%	58	548	11.131	63.077	1.100	602.800	772.200
8	1070	Wien	2013	2.800.000	159.936	5,71%	70	888	23.990	135.946	1.200	1.065.180	1.734.820
9	1140	Wien	2015	8.100.000	427.440	5,28%	78	3.095	64.116	363.324	800	2.476.000	5.624.000
10	1230	Wien	2015	850.000	58.106	6,84%	28	400	8.716	49.390	600	240.000	610.000
11	1130	Wien	2015	820.000	60.501	7,38%	45	440	9.075	51.426	600	264.000	556.000
<b>Durchschnitt</b>				2.257.014	128.536	6,00%	50,45	908	19.280	109.256	836	766.253	1.490.761
<b>Median</b>				1.620.000	101.483	5,71%	58,00	690	15.222	86.261	800	602.800	1.056.500

**Abbildung 27:** Vergleichsobjekte für Iteration, Eigendarstellung

Hinsichtlich der Formel zur Ableitung des jeweiligen Kapitalisierungszinssatzes verweisen *Seiser/Kainz* wiederum auf *Kleiber/Simon*<sup>107</sup>:

$$p = \frac{RE}{KP} - \frac{q-1}{q^n-1} \cdot \frac{KP-BW}{KP}$$

Näherungswert
Minderung

p Kapitalisierungszinssatz (zB 5 % = 5/100 = 0,05)  
 q Zinsfaktor 1 + p  
 RE Jahresreinertrag  
 KP Kaufpreis  
 BW Bodenwert  
 n Restnutzungsdauer

**Abbildung 28:** Formel zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes bei kurzer Restnutzungsdauer (*Seiser/Kainz*, *Der Wert von Immobilien*, S. 642)

Nachfolgend werden die einzelnen Kapitalisierungszinssätze aus jedem Vergleichsobjekt einzeln abgeleitet. Sodann wird (zur Kontrolle) eine Proberechnung durchgeführt, ob der ermittelte Kapitalisierungszinssatz ausreichend nahe am tatsächlichen Kaufpreis liegt. Schließlich wird der Mittelwert der abgeleiteten Kapitalisierungszinssätze gebildet.

<sup>107</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, *Der Wert von Immobilien*, S. 642

Vergleichsobjekt Nr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Restnutzungsdauer n	30	64	67	31	24	60	58	70	78	28	45
Kaufpreis	1.850.000	2.757.150	1.620.000	2.235.000	860.000	1.560.000	1.375.000	2.800.000	8.100.000	850.000	820.000
Bodenwert	793.500	1.179.600	401.500	450.000	250.000	706.200	602.800	1.065.180	2.476.000	240.000	264.000
Jahresreinertrag	86.261	136.850	76.663	101.775	45.305	91.800	63.077	135.946	363.324	49.390	51.426

#### Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

p0		4,66	4,96	4,73	4,55	5,27	5,88	4,59	4,86	4,49	5,81	6,27
1.iteration	q	1,047	1,050	1,047	1,046	1,053	1,059	1,046	1,049	1,045	1,058	1,063
	q-1	0,047	0,050	0,047	0,046	0,053	0,059	0,046	0,049	0,045	0,058	0,063
	q^n-1	2,92	21,20	21,15	2,98	2,43	29,90	12,48	26,62	29,65	3,86	14,44
p1		3,75	4,83	4,56	3,33	3,73	5,78	4,38	4,74	4,38	4,73	5,98
2.iteration	q	1,038	1,048	1,046	1,033	1,037	1,058	1,044	1,047	1,044	1,047	1,060
	q-1	0,038	0,048	0,046	0,033	0,037	0,058	0,044	0,047	0,044	0,047	0,060
	q^n-1	2,02	19,46	18,89	1,76	1,41	28,07	11,02	24,62	27,33	2,65	12,63
p2		3,60	4,82	4,55	3,04	3,39	5,77	4,36	4,74	4,37	4,53	5,95
3.iteration	q	1,036	1,048	1,046	1,030	1,034	1,058	1,044	1,047	1,044	1,045	1,060
	q-1	0,036	0,048	0,046	0,030	0,034	0,058	0,044	0,047	0,044	0,045	0,060
	q^n-1	1,89	19,36	18,72	1,53	1,23	27,99	10,91	24,51	27,20	2,46	12,48
p3		3,57	4,82	4,55	2,97	3,31	5,77	4,36	4,74	4,37	4,49	5,95
Probe	q	1,036	1,048	1,045	1,030	1,033	1,058	1,044	1,047	1,044	1,045	1,059
	i	3,57%	4,82%	4,55%	2,97%	3,31%	5,77%	4,36%	4,74%	4,37%	4,49%	5,95%
	Vervielfältiger	18,22	19,72	20,87	20,09	16,39	16,73	21,00	20,29	22,05	15,77	15,56
	Ertragswert	1.848.377	2.757.133	1.619.969	2.225.896	857.084	1.559.997	1.374.965	2.799.988	8.099.959	848.856	819.970
	Differenz zum KP	1.623	17	31	9.104	2.916	3	35	12	41	1.144	30

Abgeleiteter Kapitalisierungszinssatz	
Durchschnittswert	4,45
Median	4,49

**Abbildung 29:** Durchführung der Iterationsschritte zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes bei kurzer Restnutzungsdauer, Eigendarstellung

Aus obigen Berechnungen ergibt sich ein durchschnittlicher Kapitalisierungszinssatz von 4,45%. Dieser Kapitalisierungszins wird nunmehr in die sonst unveränderte Ertragswertberechnung eingesetzt und die Ergebnisse werden gegenübergestellt. Die Berechnungen bis zu den Bewirtschaftungskosten sind ident, weswegen diesbezüglich auf Abbildung 26 verwiesen wird.

	%	EUR / m2 NFL p.m.	EUR	Summe in EUR p.a.	in % (EUR)
- Bewirtschaftungsaufwand					
Verwaltung (StB, Mgmt-Kosten, Mahnwesen, etc.)	3,00%	0,42	3.240,00	-3.240,00	-3,00%
nicht umlagefähige Betriebskosten	3,00%	1,52		-351,30	-0,33%
Instandhaltung	1,00%	1.600,00	1.027.200,00	-10.272,00	-9,51%
- Mietausfallwagnis	3,00%	0,42	3.240,00	-3.240,00	-3,00%
- Leerstand	7,00%	0,98	7.560,00	-7.560,00	
- Verzinsung Bodenwert	4,45%		738.300,00	-32.854,35	-30,42%
Zwischensumme				-57.517,65	-46,26%
= Jahresreinertrag der baulichen Anlagen				€ 50.482,35	46,74%
	%	Restnutzungsdauer	Vervielfältiger	Summe in EUR	
x Kapitalisierung	4,45%	60,00	20,82	1.051.206,12	
= Ertragswert der baulichen Anlagen				€ 1.051.206,12	
	%	EUR / m2 NFL	EUR	Summe in EUR	
- Wertminderung infolge Mängel, Schäden, Rep.bedarf				0,00	
+ Bodenwert				738.300,00	
+/- sonst. wertbeeinflussende Umstände				0,00	
= Ertragswert der Liegenschaft				€ 1.789.506,12	
	%	EUR / m2 NFL	EUR	Summe in EUR	
+/- Marktanpassung			0,00	0,00	
= Verkehrswert der Liegenschaft			sohing gerundet	€ 1.790.000,00	
			Rendite (Jahresertrag / Verkehrswert) in %	6,03%	

**Abbildung 30:** Adaptiertes Ertragswertverfahren, Eigendarstellung

Im Ergebnis ergibt der aus dem Immobilienmarkt abgeleitete Kapitalisierungszinssatz einen Ertragswert der Liegenschaft in der Höhe von EUR 1,790.000,--. Die Differenz zum Ertragswert basierend auf dem aus dem Kapitalmarkt abgeleiteten Zinssatz beträgt sohin EUR 148.000,-- oder in Prozenten ausgedrückt 8,27%. Aufgrund der langen Restnutzungsdauer ist Bedeutung des Kapitalisierungszinssatzes auf den Ertragswert hervorzuheben und diesbezüglich wird auch auf Abbildung 35 verwiesen. Besonders der Vergleich der beiden Methoden zeigt die Bedeutung des Kapitalisierungszinssatzes, besonders bei langer Restnutzungsdauer.

## **6.5. Exkurs: Plausibilisierung des Verkehrswertes mittels Regressionsanalyse**

### **6.5.1. Allgemein**

Die Regressionsanalyse zählt zu den statistischen Analyseverfahren und basiert auf der Feststellung von Abhängigkeiten zwischen einer abhängigen und einer oder mehreren unabhängigen Variablen. Im Segment der Immobilien sind besonders hedonische Verfahren von Bedeutung. Diese haben zum Ziel den Einflussfaktor von beispielsweise Standort- oder Gebäudemerkmale zu modellieren.<sup>108</sup> Ziel der Regression ist die Abschätzung von Zusammenhängen zwischen verschiedenen Parametern und daraus ein erklärendes Modell zu bilden.

*Die Grundidee von hedonischen Modellen ist, dass sich der Preis einer Immobilie aus den Preisen ihrer Eigenschaften zusammensetzt. Wertbestimmende Eigenschaften von Immobilien können nicht voneinander und der Lage "entbündelt" werden und müssen somit lageabhängig berücksichtigt werden. (Weberndorfer/Brunauer, ZLB 2015/18)*

### **6.5.2. Einfache und multiple Regression**

Bei der Regressionsanalyse wird die erklärte Variable auch als abhängige Variable bezeichnet, die erklärenden Variablen als unabhängige Variablen. Untersucht man mehrere unabhängige Variablen so handelt es sich um eine multiple Regression.<sup>109</sup> Für

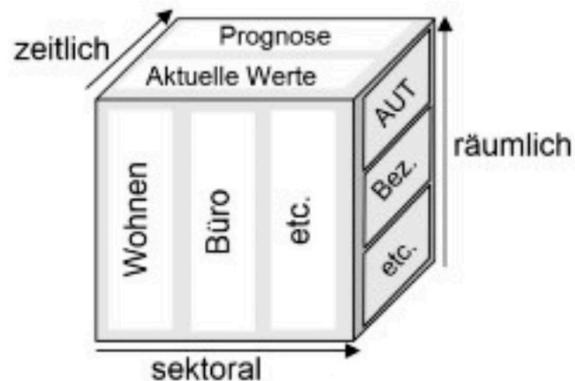
---

<sup>108</sup> vgl. *Bienert/Funk (Hrsg.)*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 91ff.

<sup>109</sup> vgl. *Bienert/Funk (Hrsg.)*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 91ff.

eine optimale Vergleichbarkeit von Liegenschaften, sollten die Zeitpunkte der Transaktionen nicht weiter als vier Jahre auseinanderliegen.<sup>110</sup>

Aber nicht nur die zeitliche Perspektive gilt es zu berücksichtigen, auch die räumliche und die sektorale Perspektive sind wesentlich, um valide Datengrundlagen zu haben, welche die Einzigartigkeit von Immobilien korrekt widerspiegeln.<sup>111</sup>



**Abbildung 31:** Perspektiven des Immobilienmarkts

Ziel der Regression ist es, zu interpretieren welchen Einfluss verschiedene Faktoren haben und schlussendlich mithilfe der interpretierten Daten Schlüsse zuzulassen. Hervorzuheben ist dabei das normierte Bestimmtheitsmaß (Normierte  $R^2$ ), das in Prozenten angibt, wie genau die Daten erklärt werden können. Zudem wird überprüft, welchen Effekt die erklärenden Variablen haben und ob diese statistisch aussagekräftig sind. *Bienert/Brunauer* dazu: „Sind die Parameter signifikant von „0“ verschieden, kann die Wirkung der Variablen *ceteris paribus* interpretiert werden (d.h. unter Konstanthaltung aller anderen Variablen).“ (*Bienert/Brunauer, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 92*)

In der einschlägigen Literatur wird die Regression bei Immobilien in der Regel dann angewendet, wenn beispielsweise Baugrundstücke verglichen werden sollen oder

<sup>110</sup> vgl. *Kranewitter, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 60*

<sup>111</sup> vgl. *Weberndorfer/Brunauer, ZLB 2015/18*

wenn festgestellt werden soll, ob es einen Zusammenhang hinsichtlich des Verkehrswertes aus Sachwertverfahren und Ertragswertverfahren gibt.<sup>112</sup>

### **6.5.3. Annahmen für die Plausibilisierung**

Bezogen auf das Beispielobjekt dieser Arbeit, ist die Berechnung des Ertragswertes und damit im Zusammenhang stehend auch die Brutto-Anfangsrendite eine wesentliche Größe. Zur Plausibilisierung der somit errechneten Werte wird angenommen, dass die Brutto-Anfangsrendite von verschiedenen Faktoren beeinflusst wird. Die Brutto-Anfangsrendite ist somit die erklärte Variable. Als erklärende Variablen hingegen wurden die Nettomiete pro Quadratmeter, die Bewertung der Lage auf einer Skala von 1-5 (nach Schulnotensystem) sowie die vermietbare Nutzfläche des gegenständlichen Objekts gewählt. Es soll somit eine multiple Regression durchgeführt werden und festgestellt werden, ob ein Zusammenhang zwischen der erklärten und den erklärenden Variablen besteht.

Wesentlich ist das Vorliegen von genügend Vergleichsdaten. Für das gewählte Modell konnten insgesamt 14 Vergleichsobjekte vor Durchführung des Ausreißertests fündig gemacht werden. Insbesondere aufgrund der Schwierigkeit ausreichend Vergleichsobjekte zu finden, wird die Regressionsanalyse in der Immobilienwirtschaft kritisch gesehen.<sup>113</sup> Entsprechend den Ausführungen von *Seiser/Kainz* sollte die Zahl der Vergleichsobjekte zumindest zwischen 7 und 15 liegen.<sup>114</sup>

### **6.5.4. Vergleichsobjekte**

Abgestellt wird auf die in Kapitel 6.4.2 bereits angeführten Vergleichsobjekte. Bei der nachfolgenden Tabelle handelt es sich noch um die Rohfassung der Daten, während die in Kapitel 6.4.2 angeführten Daten bereits die bereinigte Version darstellen. Diese Daten sind noch auf Ausreißer und Ausschlussgründe zu prüfen. Zudem unterscheiden sich die Tabellen dadurch, dass im Rahmen der Regressionsanalyse auch der Einfluss

---

<sup>112</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 232

<sup>113</sup> vgl. *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 181

<sup>114</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 233

der Lage (subjektive Bewertung durch den Autor) und die Auswirkungen der Nettomiete pro m<sup>2</sup> untersucht werden.

Tabelle sämtlicher Vergleichsobjekte vor Überprüfung auf Ausreißer:

PLZ	Ort	Transaktion	Preis	Preis/m2	Jahresrohertrag	Brutto-Anfangsrendite	Nettomiete / m2 p.m.	Lage (Skala 1-5)	Restnutzungsdauer	Nutzfläche in m2
1050	Wien	2013	1.850.000,00 €	2.681,16 €	101.483,00 €	5,49%	12,26 €	2	30	690
1060	Wien	2013	2.757.150,00 €	2.804,83 €	161.000,00 €	5,84%	13,65 €	3	64	983
1140	Wien	2014	15.600.000,00 €	1.640,90 €	840.000,00 €	5,38%	7,36 €	3	60	9.507
1210	Wien	2016	1.620.000,00 €	2.017,43 €	90.192,00 €	5,57%	9,36 €	2	67	803
1110	Wien	2016	2.235.000,00 €	2.235,00 €	119.735,00 €	5,36%	9,98 €	2	31	1.000
1220	Wien	2016	860.000,00 €	1.720,00 €	53.300,00 €	6,20%	8,88 €	4	24	500
1050	Wien	2015	1.560.000,00 €	2.429,91 €	108.000,00 €	6,92%	14,02 €	2	60	642
1020	Wien	2016	1.375.000,00 €	2.509,12 €	74.208,00 €	5,40%	11,28 €	2	58	548
1070	Wien	2013	2.800.000,00 €	3.154,40 €	159.936,00 €	5,71%	15,01 €	1	70	888
1140	Wien	2015	8.100.000,00 €	2.617,12 €	427.440,00 €	5,28%	11,51 €	1	78	3.095
1230	Wien	2015	850.000,00 €	2.125,00 €	58.106,00 €	6,84%	12,11 €	2	28	400
1130	Wien	2015	820.000,00 €	1.863,64 €	60.501,00 €	7,38%	11,46 €	5	45	440
1160	Wien	2011	1.120.000,00 €	1.679,16 €	118.080,00 €	10,54%	14,75 €	2	80	667
1160	Wien	2011	1.350.000,00 €	1.503,34 €	150.840,00 €	11,17%	14,00 €	4	80	898
<b>Durchschnitt</b>			3.064.082,14 €	2.212,93 €	180.201,50 €	6,65%	11,83 €	2,50	55,36	1.504
<b>Median</b>			1.590.000,00 €	2.180,00 €	113.040,00 €	5,78%	11,81 €	2,00	60,00	747

Abbildung 32: Vergleichsobjekte Regression vor Überprüfung, Eigendarstellung

Aufgrund der Größe der Liegenschaft im 14. Bezirk mit 9.507 m<sup>2</sup> wird dieses Vergleichsobjekt aus der Liste ausgeschieden. Ebenso werden die beiden Transaktionen aus 2011 ausgeschieden, da die Zeitspanne zwischen der letzten Transaktion (2016) und diesen beiden Transaktionen einerseits mehr als vier Jahre beträgt und zusätzlich die Brutto-Anfangsrendite signifikant unterschiedlich ist von den anderen Vergleichsobjekten. Diese Vergleichsobjekte wurden gelb hervorgehoben. Die übrigen Datensätze lassen sich schlüssig erklären und sind somit nicht als Ausreißer zu qualifizieren. Nachfolgende, bereinigte Liste dient als Basis für die Regression:

PLZ	Ort	Transaktion	Preis	Preis/m2	Jahresrohertrag	Brutto-Anfangsrendite	Nettomiete / m2 p.m.	Lage (Skala 1-5)	Restnutzungsdauer	Nutzfläche in m2
1050	Wien	2013	1.850.000,00 €	2.681,16 €	101.483,00 €	5,49%	12,26 €	2	30	690
1060	Wien	2013	2.757.150,00 €	2.804,83 €	161.000,00 €	5,84%	13,65 €	3	64	983
1210	Wien	2016	1.620.000,00 €	2.017,43 €	90.192,00 €	5,57%	9,36 €	2	67	803
1110	Wien	2016	2.235.000,00 €	2.235,00 €	119.735,00 €	5,36%	9,98 €	2	31	1.000
1220	Wien	2016	860.000,00 €	1.720,00 €	53.300,00 €	6,20%	8,88 €	4	24	500
1050	Wien	2015	1.560.000,00 €	2.429,91 €	108.000,00 €	6,92%	14,02 €	2	60	642
1020	Wien	2016	1.375.000,00 €	2.509,12 €	74.208,00 €	5,40%	11,28 €	2	58	548
1070	Wien	2013	2.800.000,00 €	3.154,40 €	159.936,00 €	5,71%	15,01 €	1	70	888
1140	Wien	2015	8.100.000,00 €	2.617,12 €	427.440,00 €	5,28%	11,51 €	1	78	3.095
1230	Wien	2015	850.000,00 €	2.125,00 €	58.106,00 €	6,84%	12,11 €	2	28	400
1130	Wien	2015	820.000,00 €	1.863,64 €	60.501,00 €	7,38%	11,46 €	4	45	440
<b>Durchschnitt</b>			2.257.013,64 €	2.377,96 €	128.536,45 €	6,00%	11,77 €	2,27	50,45	908
<b>Median</b>			1.620.000,00 €	2.429,91 €	101.483,00 €	5,71%	11,51 €	2,00	58,00	690

Abbildung 33: Vergleichsobjekte Regression nach Überprüfung, Eigendarstellung

### 6.5.5. Durchführung der Regressionsanalyse

Obige Daten werden nunmehr in das Statistik-Programm StatPlus eingepflegt und Folgendes wird definiert: als erklärte Variable mit der Bezeichnung y wird die Brutto-Anfangsrendite gewählt. Die erklärenden Variablen sind wie oben bereits erwähnt die Nettomiete / m<sup>2</sup> (X1), die Lagebewertung (X2) sowie der Preis / m<sup>2</sup> (X3). Das Niveau des Konfidenzintervalls wurde standardmäßig mit 5% festgesetzt.

Oder in einer Formel ausgedrückt:

$$\text{Brutto-Anfangsrendite} = \beta_0 + \text{Nettomiete} / \text{m}^2 * \beta_1 + \text{Lagebewertung} * \beta_2 + \text{Restnutzungsdauer} * \beta_3 + \text{Größe} * \beta_4 + \varepsilon$$

Mittels dem Programm StatPlus wird folgendes Ergebnis berechnet:

Regressionsstatistik											
R	0.84534										
R-Quadrat	0.71461										
Normierte R-Quadrat	0.52434										
S	0.47419										
N	11										
<b>Brutto-Anfangsrendite = 3,8314 + 0,13063 * Nettomiete / m2 p.m. + 0,51164 * Lage (Skala 1-5) - 0,00729 * Restnutzungsdauer - 0,00105 * Größe</b>											
Varianzanalyse											
	d.f.	SS	MS	F	Bedeutungsniveau						
Regression	4	3.37814	0.84453	3.75588	0.07308						
Rest	6	1.34914	0.22486								
Fazit	10	4.72727									
	Koeffizienten	Typenfehler	LCL	UCL	t-Statistik	Bedeutungsniveau	H0 (5%)				
<b>Y-Kreuzung</b>	3.83140	1.16592	0.97850	6.68430	3.28617	0.01669	abgelehnt				
<b>Nettomiete / m2 p.m.</b>	0.13063	0.08104	-0.06766	0.32892	1.61196	0.15810	angenommen				
<b>Lage (Skala 1-5)</b>	0.51164	0.17778	0.07662	0.94667	2.87789	0.02814	abgelehnt				
<b>Restnutzungsdauer</b>	-0.00729	0.00929	-0.03002	0.01545	-0.78438	0.46265	angenommen				
<b>Größe</b>	-0.00105	0.00052	-0.00232	0.00023	-2.01087	0.09105	angenommen				
T (5%)	2.44691										
LCL - Untere Grenze des vertraulichen Intervalls (LCL)											
UCL - Obere Grenze des vertraulichen Intervalls (UCL)											
Reste											
Beobachtung	Brutto-Anfangsrendite	Vorausgesagte Y	Rest	Standardreste	Studentized	Deleted t	Leverage	Cook's D	DFIT	PRESS	
1	5	5.48126	-0.48126	-1.01491	-1.23089	-1.29966	0.32014	0.14269	-0.89185	-0.70789	
2	5	5.56901	-0.56901	-1.19997	-1.68061	-2.10883	0.49019	0.54316	-2.06787	-1.11613	
3	5	4.70142	0.29858	0.62966	0.91425	0.89960	0.52567	0.18527	0.94704	0.62947	
4	5	4.75756	0.24244	0.51128	0.78505	0.75655	0.57584	0.16734	0.88151	0.57159	
5	6	6.22466	-0.22466	-0.47378	-0.66755	-0.63336	0.49628	0.08781	-0.62866	-0.44601	
6	6	5.57413	0.42587	0.89809	1.03708	1.04500	0.25007	0.07173	0.60345	0.56788	
7	5	5.29523	-0.29523	-0.62259	-0.66590	-0.63167	0.12585	0.01277	-0.23967	-0.33773	
8	5	4.86271	0.13729	0.28953	0.39655	0.36684	0.46693	0.02755	0.34332	0.25755	
9	5	5.20827	-0.20827	-0.43921	-0.95584	-0.94769	0.78886	0.68272	-1.83183	-0.98641	
10	6	5.79943	0.20057	0.42297	0.57422	0.53921	0.45741	0.05559	0.49509	0.36965	
11	7	6.52632	0.47368	0.99893	1.41660	1.58514	0.50275	0.40578	1.59387	0.95260	
Minimum	5	4.70142	-0.56901	-1.19997	-1.68061	-2.10883	0.12585	0.01277	-2.06787	-1.11613	
Maximum	7	6.52632	0.47368	0.99893	1.41660	1.58514	0.78886	0.68272	1.59387	0.95260	
Mittel	5.45455	5.45455	0.00000	0.00000	-0.00701	-0.03899	0.45455	0.21658	-0.07233	-0.02231	

Abbildung 34: Regressionsstatistik berechnet mit StatPlus

## Interpretation der Regression

Die Beurteilung der Abhängigkeit erfolgt zuerst über den Korrelationskoeffizienten „R“. Dieser gibt wieder, „*in welchem Maß einer bestimmten Einflussgröße auch eine bestimmte Zielgröße zugeordnet ist.*“ (Seiser/Kainz, Der Wert von Immobilien, S. 230) Dieser Wert gibt somit die Schwankungsbreite an, er erklärt jedoch nicht einen allfälligen kausalen Zusammenhang oder allfällige Übereinstimmungen. Der Korrelationskoeffizient R bewegt sich dabei stets zwischen -1 und +1. Je näher der Wert zu den beiden Extremen liegt, desto geringer fällt die Streuung aus.<sup>115</sup>

Gemäß den durch die Berechnungen von StatPlus gewonnenen Ergebnissen, kann folgende Brutto-Anfangsrendite (= y) nunmehr vorausgesagt werden:

$$\text{Brutto-Anfangsrendite} = 3,8314 + 0,13063 * \text{Nettomiete} / \text{m}^2 \text{ p.m.} + 0,51164 * \text{Lage (Skala 1-5)} - 0,00729 * \text{Restnutzungsdauer} - 0,00105 * \text{Nutzfläche}$$

Diese berechnete Formel gilt es nun zu untersuchen:

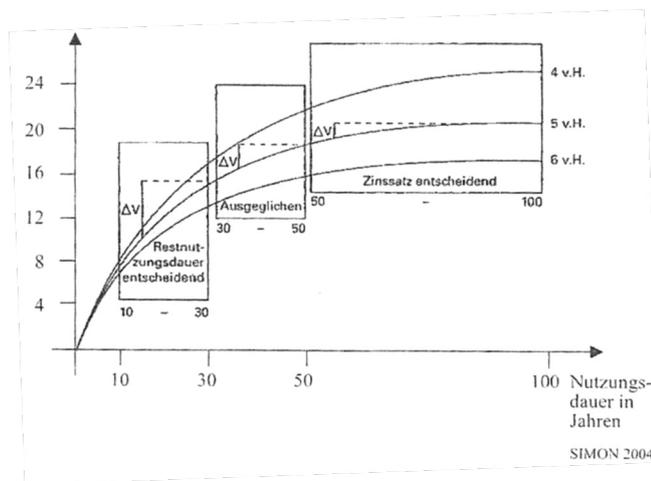
Rein statistisch betrachtet, starten die Brutto-Anfangsrendite der Vergleichsobjekte bei ca. 3,83%. Dieser Wert erhöht sich, sofern eine höhere Nettomiete / m<sup>2</sup> erzielt werden kann. Eine logische Schlussfolgerung, da niedrigere Mieten / m<sup>2</sup> grundsätzlich auch ein geringeres Risiko bedeuten, sofern die übrigen Parameter gleichbleibend sind – denn es wird unwahrscheinlicher, dass es zu Zahlungsausfällen oder Leerständen kommt, wenn die Miete niedrig ist.

Die Formel zeigt, dass ein wesentlicher Faktor die Lagequalität der Standorte ist. Während bei einem sehr guten Standort die Rendite nur um ca. 0,51% steigt (bzw. hinzu gerechnet zur Basisrendite von 3,83% die Rendite somit bei ca. 4,34% beginnt), erhöht sich die Rendite bei einem schlechten Standort (Schulnote 5) um 2,55% auf gerundet 6,38%. Die Beurteilung des Standorts hat somit einen wesentlichen Einfluss auf die vorausgesagte Brutto-Anfangsrendite.

---

<sup>115</sup> vgl. Seiser/Kainz, Der Wert von Immobilien, S. 230

Bei der Interpretation der Formel wird festgestellt, dass die Restnutzungsdauer so wie bei der Berechnung des Vervielfältigers auf Dauer betrachtet einen geringen Einfluss hat. Bewertet man die Restnutzungsdauer mit maximal 80 Jahren für ein gerade neu und hochwertig errichtetes Gebäude, so kommt man auf einen Abzug bei der Rendite von 0,58%. Bei der Vervielfältigermethode hat die Restnutzungsdauer am Beginn einen hohen Einfluss auf den Zinssatz, dieser nimmt aber mit steigender Restnutzungsdauer deutlich ab.



**Abbildung 35:** Auswirkungen der Restnutzungsdauer und Zinssatz auf Vervielfältiger (Seiser/Kainz, Der Wert von Immobilien, S. 632)

Im Rahmen der Regressionsanalyse ist die Bedeutung jedoch auch bei kurzer Restnutzungsdauer relativ gering. Unter Umständen ist die geringe Bedeutung auch darauf zurück zu führen, dass es sich eben um Objekte im Wohnungseigentum handelt und daher eine laufende Instandhaltung des Gebäudes schon alleine aufgrund der anderen Wohnungseigentümer betrieben wird. Alternativ gibt es auch die Annahme, dass Nahversorger ihre Filialen die Innenausstattung in der Regel ohnehin selbst und auf eigene Kosten durchführen. Diese Annahmen müssten jedoch im Rahmen einer eigenen Untersuchung überprüft werden.

Auch der Einfluss des Faktors Nutzfläche ist zu erörtern. Denn statistisch betrachtet, führt ein größeres Objekt zu einer geringeren Brutto-Anfangsrendite für den Käufer (dies aufgrund des negativen Betakoeffizienten). Erklärt werden kann dies durch den

allgemein hohen Anlagedruck am Markt besonders im Investmentbereich beziehungsweise durch den Wunsch der Käufer, größere Objekte zu akquirieren, um Verwaltungsaufwand gering und das Portfolio schlank zu halten. Auch die in den vergangenen Jahren gestiegenen Anforderungen von Supermarkt-Betreibern hinsichtlich der Mindestgröße, können dies begründen. Insbesondere im städtischen Gebiet, ist es besonders schwierig, zusammenhängende und rein auf der Erdgeschoßebene gelegene Flächen über 800 m<sup>2</sup> zu schaffen. Haben bestehende Objekte diese Eigenschaft, so kann man davon ausgehen, dass diese – langfristig betrachtet – eine bessere Vermietbarkeit gewährleisten.

#### **6.5.6. Ergebnis der Plausibilisierung durch multiple Regression**

Vergleicht man den Mindest- (4,70%) sowie den Maximalwert (6,53%), die hinsichtlich der Brutto-Anfangsrendite statistisch vorausgesagt wurden (siehe Abbildung 30), so liegt die im Rahmen der Ertragswertberechnung der Abbildung 26 durchgeführte Ermittlung mit 6,34% ebenfalls in diesem Bereich.

Der Korrelationskoeffizient R liegt mit 0,85 sehr nahe zum Maximalwert |1| (siehe Abbildung 30). Dies bedeutet eine geringe Streuung bezogen auf die Vergleichsobjekte, daher ist ein funktionaler Zusammenhang gegeben.<sup>116</sup>

Insgesamt kann somit festgehalten werden, dass die Ergebnisse des durchgeführten Ertragswertverfahrens plausibilisiert und bestätigt werden konnten.

---

<sup>116</sup> vgl. *Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 255

## 7. Schlussfolgerung

Nachfolgende Schlussfolgerungen werden in drei Unterkapitel gegliedert, abhängig davon wer Adressat der Handlungsempfehlungen ist.

- Handlungsempfehlung für Sachverständige
- Handlungsempfehlung für Immobilienentwickler
- Handlungsempfehlung für Kaufinteressenten

### 7.1. Handlungsempfehlung für Sachverständige

Ist der Auftrag eines Sachverständigen die Bewertung eines Ertragsobjekts kommt in der Regel das Ertragswertverfahren zur Anwendung. Ist das Objekt bereits vermietet, basieren zahlreiche Annahmen dementsprechend auf dem abgeschlossenen Mietvertrag. Handelt es sich bei der gegenständlichen Liegenschaft um ein Wohnungseigentumsobjekt, so muss auch der Wohnungseigentumsvertrag im Detail eingesehen und geprüft werden.

Ein Thema das in Gutachten häufig wenig Beachtung findet, ist die Indexanpassung. Nur eine **volle Indexanpassung** (also Anpassung mit 100%) sichert einen langfristig werthaltigen Ertrag. Wird nur ein Teil der Miete indexiert, so muss dies in der Bewertung berücksichtigt werden.

Beim Ertragswertverfahren erscheint die Ermittlung möglichst exakter **Bewirtschaftungskosten** als ein wesentliches Kriterium. Wie bereits dargelegt, werden diese Kosten häufig zu niedrig angesetzt, bei manchen Objekten wiederum kann es jedoch dennoch vorkommen, dass kaum Bewirtschaftungskosten anfallen. Insofern ist jeder Einzelfall für sich zu prüfen und es wird empfohlen **nicht auf Pauschalwerte zurück zu greifen**.

Hinsichtlich des Mietausfallwagnisses ist besonders bei Gewerbeflächen auf die **Bonität des Mieters** abzustellen und der Sachverständige sollte diesen Punkt jedenfalls einzelfallbezogen prüfen.

Aufgrund der hohen Bedeutung des Kapitalisierungszinssatzes muss man gerade bei diesem Wert besondere Vorsicht walten lassen. Sicherlich spielen hier Erfahrung und „Instinkt“ des Sachverständigen eine große Rolle. Jedenfalls sollte sich der gewählte Kapitalisierungszinssatz **am Markt orientieren**.<sup>117</sup> Bewegen sich die Zinssätze am Kapitalmarkt in der Gegend historischer Tiefst- und Höchstwerte, so ist auf die Langfristigkeit von Immobilieninvestitionen Rücksicht zu nehmen. Dies kann jedoch **nicht in der Festsetzung beliebiger Zu- und Abschläge** zum Zinssatz erfolgen. Allenfalls ist zu hinterfragen, welche Methode zur Feststellung des Kapitalisierungszinssatzes angemessen ist (siehe dazu Kapitel 6.4 Punkt Kapitalisierungszinssatz).

Für den Fall, dass ein einzelnes Wohnungseigentumsobjekt bewertet werden soll, muss im Speziellen auf die **Besonderheiten des Wohnungseigentumsgesetzes** Rücksicht genommen werden. Während dies bei Wohnungen in aller Regel unproblematisch ist, muss bei Gewerbeflächen die **Dynamik des Marktes** und der jeweilige **Stand der Technik** berücksichtigt werden. Es ist eine Tatsache, dass der einzelne Wohnungseigentümer zwar über die Großteile des Inneren seines WE-Objekts frei entscheiden kann, jedoch bei (fast) allen anderen Entscheidungen zumindest **von der Anteilsmehrheit der Liegenschaft abhängig** ist. Anders stellt sich die Situation dar, sofern im Wohnungseigentumsvertrag diesbezüglich objektspezifische und vom Wohnungseigentumsgesetz abweichende Regelungen getroffen wurden.

Besonders gewünschte oder notwendige **Veränderungen hinsichtlich der Allgemeinen Teile** (wie beispielsweise Änderungen an der Fassade) gilt es jedoch zu beachten. Änderungen an den Allgemeinen Teilen einer Liegenschaft bedürfen in der Regel der **Einstimmigkeit** und sind daher besonders schwierig durchzusetzen. Stößt

---

<sup>117</sup> vgl. *Steppan*, ZLB 2010/49

der Sachverständige im Rahmen seiner Prüfung auf solche Problemfelder, so ist das Risiko, dass ein solcher, einstimmiger Beschluss nicht erwirkt werden kann, jedenfalls angemessen bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes zu berücksichtigen. Wird der Kapitalisierungszins wie im Rahmen dieser Arbeit aus dem Kapitalmarkt abgeleitet, wäre ein risikoe erhöhender Zuschlag zu machen.

Erwähnenswert ist das Ergebnis der Regression hinsichtlich der Auswirkung der Größe des Objekts auf den Kaufpreis (basierend auf der Brutto-Anfangsrendite). Wie unter 6.5.5 erörtert, konnte nachgewiesen werden, dass im Rahmen der analysierten Objekte eine größere Nutzfläche zu einer geringeren Rendite führte. Im Ertragswertverfahren gemäß LBG könnte dies über einen niedrigeren Kapitalisierungszins Berücksichtigung finden.

## **7.2. Handlungsempfehlung für Immobilienentwickler**

Eine funktionierende Erdgeschoßzone kann ein wesentliches Kriterium für die Entwicklung von Stadtgebieten sein. Während man in Berlin von „Kiez-Lage“ oder in Köln von „Veedel“ spricht, bezeichnet man vergleichbare Gebiete in Wien in der Regel als „Grätzl“. Meistens weisen diese Gebiete eine urbane Infrastruktur auf und es gibt Einzelhändler, Shops, Restaurants, Bars, Apotheken, Drogerie- und Supermärkte. Es sind dies genau jene Gebiete, die derzeit bei Eigennutzern und Investoren besonders beliebt sind.<sup>118</sup>

Um einerseits die Attraktivität dieser Mikrolagen langfristig hoch zu halten und andererseits solche Viertel neu entstehen zu lassen, ist es notwendig und Aufgabe der Immobilienentwickler, die **Erdgeschoßzone sinnvoll und vorausschauend zu entwickeln**. Plant man in diesem Fall die Errichtung von Geschäftsflächen, dann müssen die **Bedürfnisse der zukünftigen (gewerblichen) Mieter ausreichend berücksichtigt** werden – dies sind sowohl technische aber insbesondere auch rechtliche.

---

<sup>118</sup> vgl. Autor unbekannt, <http://graetzelbericht.at/>

Für Immobilienentwickler wird daher empfohlen, die genauen Grundlagen und Bedürfnisse eines jeden Projekts im Einzelfall zu prüfen. Denn zahlreiche potentielle, zukünftige Problemfelder können im Rahmen der Begründung des Wohnungseigentums im WE-Vertrag entschärft oder sogar auf Dauer vermieden werden.

So sollte es Wohnungseigentümern schon **basierend auf dem Wohnungseigentumsvertrag möglich sein, Geschäftsportale dem Stand der Technik anpassen zu dürfen**, sofern dadurch kein anderer Wohnungseigentümer unangemessen benachteiligt wird. Eine typische Regelung in Wohnungseigentumsverträgen, dass gewerbliche Nutzer von Wohnungseigentumsobjekten, ein hinsichtlich der Größe ortsübliches Geschäftsschild installieren dürfen, ist zwar ein Beginn, sollte jedoch nicht die einzige Regelung bleiben. Auch hinsichtlich der gemäß Wohnungseigentumsvertrag gestatteten Nutzung der einzelnen Objekte, sollte es **besonders bei Geschäftsflächen ausreichend Flexibilität** geben. So ist eine restriktive Einschränkung der baurechtlich zulässigen Nutzung durch privatrechtliche Verträge unter Umständen eines Tages investitionsfeindlich und führt dazu, dass Geschäftsflächen nicht vermietet werden können.

Eine hohe **Leerstandsquote** und stetig **wechselnde Mieter** können die Attraktivität von Gebieten rasch **negativ beeinflussen**. Berücksichtigt der Entwickler in seiner Funktion als Wohnungseigentumsorganisator diese Punkte nicht bei der Planung und bei der Erstellung des Wohnungseigentumsvertrags, so kann das rechtliche Dilemma nur einstimmig durch die WE-Gemeinschaft oder allenfalls durch Ersatz des Beschlusses durch das Außerstreitgericht wieder behoben werden – beides kann schwierig zu erzielen sein und das Miteinander in einer Wohnungseigentümergeinschaft nachhaltig negativ beeinflussen.

Allgemein gilt es auch die Berechnung der Nutzwerte zu hinterfragen und hinsichtlich der Verrechnung der Hausbetriebskosten auf Ausgewogenheit und Fairness zu achten. Für Investoren können diese Faktoren auf längere Sicht **wesentliche Renditetreiber** sein. Während vor einigen Jahren die Nutzwerte von Erdgeschoßzonen häufig noch

sehr hoch bewertet wurden, ist davon jedoch zuletzt wieder Abstand genommen worden (siehe dazu auch Punkt 5.1.3). Grundsätzlich scheint es jedoch, dass **die Bedeutung von (niedrigen) Bewirtschaftungskosten zunimmt.**<sup>119</sup>

Beabsichtigt ein Immobilienentwickler die Verwertung der einzelnen Objekte durch Verkauf und sollen Geschäftsflächen errichtet werden, macht es oftmals Sinn, diese Flächen zuerst zu vermieten und sodann die vermieteten Objekte an Anleger zu verkaufen. Für Betreiber von Geschäften ist es üblich, die Flächen zu mieten und nicht zu kaufen. Zudem sind Immobilieninvestments mit attraktiver Rendite (und Geschäftsflächen weisen in der Regel eine höhere Brutto-Anfangsrendite auf als beispielsweise Wohnungen) derzeit äußerst begehrt – die potentielle Käuferschicht ist sicherlich größer als jene Betreiber, die den Kauf von Geschäftsflächen der Miete vorziehen.

Im Falle der Vermietung durch den Entwickler sollten **Themen wie Index-Anpassung** oder **Instandhaltung** unbedingt intensiv verhandelt werden und eine gute, langfristige Basis geschaffen werden. Der Entwickler sollte dabei auch eine gute Verwertbarkeit der Objekte durch Verkauf stets im Auge behalten.

### **7.3. Handlungsempfehlung für Kaufinteressenten**

Potentielle Käufer von Anlageobjekten sind am Beginn oft auf die Rendite des Objekts und die Bonität des Mieters fokussiert. Dabei dürfen andere, ebenso wesentliche Faktoren nicht außer Acht gelassen werden. Denn die beste Bonität bringt keinen Mehrwert, wenn die Miete nicht nachhaltig ist. Jedenfalls kann empfohlen werden, dass Kaufinteressenten mit dem Mieter in Kontakt treten und in Erfahrung bringen, wie dieser sein Mietverhältnis sieht und ob allfällige Veränderungen in nächster Zeit anstehen.

Sofern ein Wohnungseigentumsobjekt erworben werden soll, ist auch für den Käufer die **Prüfung des Wohnungseigentumsvertrags** wesentlich. Zudem sollten die

---

<sup>119</sup> vgl. *Wegerer/Steppan*, Sachverständige 2012, 129

**Protokolle** **zumindest** **der** **letzten** **zwei** **bis** **drei** **Wohnungseigentumsversammlungen** geprüft werden. Auch der aktuelle Stand der **Reparaturrücklage** sowie die Vorausschau der Hausverwaltung sollten von gewissenhaften Investoren in Erfahrung gebracht werden.

Hinsichtlich des Wohnungseigentumsvertrags und hinsichtlich der anderen Wohnungseigentümer ist es sinnvoll, zu hinterfragen und zu prüfen, ob Besonderheiten vorliegen, die Entscheidungen und Beschlüsse im Alltag maßgeblich beeinflussen. Beispielsweise kann dies das Vorliegen eines Mehrheitseigentümers sein, der somit bei manchen Themen faktisch alleine entscheiden kann. Auch die Verteilung der Anteile in den Kategorien (wie Geschäftsfläche, Büro und Wohnen) sollte beachtet werden.

Private Käufer sollten besondere **Aufmerksamkeit** darauflegen, ob die derzeitige **Miete nachhaltig** ist und auch im Falle einer Neuvermietung wieder erzielt werden kann. Im Laufe der Zeit eines Bestandsverhältnisses, kann durchaus die „Gefahr“ bestehen, dass die Miete in die Höhe indexiert wurde (Overrent) und im Falle einer Neuvermietung nicht mehr oder nur nach erheblichen Investitionsmaßnahmen wieder erzielt werden kann.

Jedenfalls sollten alle Immobilieninvestments aufgrund ihrer Langfristigkeit und der Höhe der Investitionssummen stets genau geprüft und erst nach intensiver Überlegungen getätigt werden. Im Falle mangelnder Kenntnis sollten diese Transaktionen nur nach professioneller Beratung und mit professioneller Unterstützung in Angriff genommen werden.

## **Kurzfassung**

Mangels alternativer Investmentmöglichkeiten fließen derzeit Rekordsummen in den Immobilienmarkt. Während institutionelle Investoren erst ab gewissen Kaufpreisvolumina Objekte prüfen, hat in den vergangenen Jahren die private „Pensionsvorsorge“ in Wohnungen oder andere Immobilienarten massiv zugelegt. Meist handelt es sich dabei um Objekte im Wohnungseigentum. Somit erlangt dieses Rechtsinstitut steigende Bedeutung. Insbesondere weil für Alleineigentümer von Liegenschaften häufig das Parifizieren und Abverkaufen von Wohnungen / einzelnen Einheiten wesentlich lukrativer ist.

Konsequenterweise nimmt auch die Zahl der Geschäftsflächen im Wohnungseigentum zu, wobei sowohl die Besonderheiten der Bewertung von Geschäftsflächen an sich, wie auch die Vor- und Nachteile bei Vorliegen von Wohnungseigentum im Rahmen der Bewertung berücksichtigt werden müssen.

Neben den rechtlichen Hürden und insbesondere Einschränkungen, die das Wohnungseigentumsgesetz oktroyiert, gilt es auch die Regelungen des Wohnungseigentumsvertrags und die Ergebnisse des Nutzwertgutachtens genau zu beachten. Auch Sachverständige sollten stets einen genauen Blick in diese Dokumente werfen. Diverse Regelungsmöglichkeiten können sich auf die langfristige Vermietbarkeit, Drittverwendungsmöglichkeiten und Verteilung der Bewirtschaftungskosten deutlich auswirken.

Da es sich bei Geschäftsflächen in der Regel um Ertragsobjekte handelt, wird häufig das Ertragswertverfahren zur Anwendung kommen. Im Ertragswertverfahren haben die Parameter Kapitalisierungszins, Restnutzungsdauer und auch die Bewirtschaftungskosten ein starkes Gewicht. Besondere Risiken von Objekten sollten sich im Kapitalisierungszins widerspiegeln. Sonderfälle wie das Vorliegen von unterschiedlichen Erhaltungszuständen des einzelnen WE-Objekts zu allgemeinen Teilen gilt es dabei angemessen zu berücksichtigen.

# Literatur- und Abbildungsverzeichnis

## Literaturverzeichnis

**Artner Stefan, Kohlmaier Katharina** (2014): Praxishandbuch Immobilienrecht, Linde, Wien

**Barta Heinz, Mentschl Josef**: 50 Jahre Wohnungseigentum in Österreich, [http://www.gdw.at/docs/LA\\_50J.WE.at.pdf](http://www.gdw.at/docs/LA_50J.WE.at.pdf), online abgerufen am 19.02.2016

**Bienert Sven, Funk Margret** (2009): Immobilienbewertung Österreich. Edition ÖVI Immobilienakademie – ÖVI Immobilienakademie Betriebs-GmbH, Wien

**Dirnbacher Wolfgang** (2009): Das Mietrechtsgesetz idF WRN 2009, Wien

**Dirnbacher Wolfgang** (2010): Das Wohnungseigentumsgesetz idF der WRN 2009. ÖVI Immobilienakademie, Wien

**Edlauer Georg, Muhr Heinz, Reinberg Michael** (2012): Die Chimäre des Liegenschaftszinssatzes im Ertragswertverfahren gem § 5 LBG, immolex 2012, 170

**Hillinger Georg** (2011): Veränderungen am Immobilienmarkt - Einflüsse auf die Marktanpassung, Sachverständige 2011, 197

**Hubner Gerald** (2010): Bewertung von Einzelhandelsimmobilien, ZLB 2010/4

**Koch David** (2015): Der Kapitalisierungszinssatz: Herleitung - Sensibilisierung - Markt-Rating, Sachverständige 2015, 146

**Kothbauer Christoph**, Rücklage als Mietzinsbestandteil? Lieber nicht!, [https://www.wko.at/Content.Node/branchen/oe/sparte\\_iuc/ImmoVermoege/n/Aktuelle-Meldungen/StartMeldungen.html](https://www.wko.at/Content.Node/branchen/oe/sparte_iuc/ImmoVermoege/n/Aktuelle-Meldungen/StartMeldungen.html), online abgerufen am 29.12.2015

**Kranewitter Heimo** (2011): Liegenschaftsanteile, ZLB: 2011/1

**Kranewitter Heimo** (2007): Liegenschaftsbewertung. 5. Aufl., Manz, Wien

**Lenoble Christian** (2009): Zinssatz-Findung: Dem Markt auf der Spur, ZLB 2009/31

Voigtländer Michael (2009): Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien, Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.

**Leupold Petra, Gelbmann Beate** (2015): Änderung der allgemeinen Liegenschaftsteile durch Klimaanlageneinbau, VbR 2015/116 in Behandlung der Entscheidung OGH 27.1.2015, 5 Ob 160/14m

**Müller, Michael** (2003), immoex 2003, 207, Die Ermittlung eines marktgerechten Kapitalisierungszinssatzes beim Ertragswertverfahren

**Pleschberger Peter** (2015): Relation von Nutzwertfaktoren, ZLB 2015/5

**Pleschberger Peter, Praschinger Josef** (2013): Immobilienveranlagung aus institutioneller Perspektive, immoex 2013, 269

**Prader Christian, Böhm Helmut** (2015): Überwälzung von Erhaltungspflichten im Teilanwendungsbereich, immoex 2015/14

**Putschögl Martin** (2013): Wien: Zahl der Zinshäuser sinkt unter 15.000, <http://derstandard.at/1363709523742/Zahl-der-Wiener-Zinshaeuser-sinkt-unter-15000>, online abgerufen am 18.02.2016

**Schiller Jürgen** (2011): Bewertung von ideellen Liegenschaftsanteilen: Ergibt 100:2 immer 50?, ZLB: 2011/9

**Schiller Jürgen** (2009): Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes - welche Möglichkeiten stehen dem Sachverständigen offen?, ZLB: 2009/32

**Seiser Franz Josef, Kainz Franz** (2011): Der Wert von Immobilien, Seiser + Seiser Immobilien Consulting, Graz

**Soethe Robert, Rohmert Werner** (2010): Einzelhandelsimmobilien, Haufe Mediengruppe, Freiburg

**Steppan Peter** (2010): Bewertung von Gewerbeimmobilien, ZLB 2010/49

**Tappler Manuela** (2011): Bewertung von Liegenschaftsanteilen, ZLB 2011/11

**Teufelsdorfer Herwig** (2012): Handbuch Immobilientransaktionen, Linde, Wien.

**Weberndorfer Ronald, Brunauer Wolfgang A.** (2015): Vom Vergleichswertverfahren zum hedonischen Preismodell, ZLB 2015/18

**Wegerer Robert, Steppan Peter** (2012): Bewirtschaftungskosten: Wie hoch sind sie wirklich?, Sachverständige 2012, 129

**Autor unbekannt**, apa Pressemeldung, [http://wirtschaftsblatt.at/home/nachrichten/newsletter/4931915/Historisch-niedriges-Zinsniveau-Oesterreicher-investierenin?\\_vl\\_backlink=/home/nachrichten/index.do](http://wirtschaftsblatt.at/home/nachrichten/newsletter/4931915/Historisch-niedriges-Zinsniveau-Oesterreicher-investierenin?_vl_backlink=/home/nachrichten/index.do), abgerufen am 12.3.2016

**Autor unbekannt**: EHL, Zinshaus-Marktbericht 2015

**Autor unbekannt**: EZB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.de.html> abgerufen am 27.2.2016

**Autor unbekannt**: Empfehlungen für die Ermittlung der Nutzwerte nach dem Wohnungseigentumsgesetz 2002, Sachverständige 2010, 148

**Autor unbekannt**: Otto Immobilien GmbH, Erster Wiener Zinshaus-Marktbericht: 2015 Herbst

**Autor unbekannt:** JP Immobilienmakler GmbH, Der Grätzel Bericht,  
<http://graetzelbericht.at/>

## **Abbildungs-, Tabellen- und/oder Diagrammverzeichnis**

**Abbildung 1:** Ertragswertverfahren nach *Bienert*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 338 (Abbildung 40)

**Abbildung 2:** Ertragswertverfahren (Formel) nach *Bienert*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 339 (Formel 41)

**Abbildung 3:** Entwicklung Zinshausbestand in Wien 2009 bis Herbst 2015, *Otto Immobilien GmbH*

**Abbildung 4:** Wertentwicklung des Geldes in Österreich

**Abbildung 5:** Mietausfallwagnis nach *Bienert/Funk*, Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 349

**Abbildung 6:** Mietausfallwagnis nach *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 91

**Abbildung 7:** Empfehlung für Nutzwertfaktoren, Sachverständige 2010, 148

**Abbildung 8:** Vervielfältiger nach *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 374

**Abbildung 9:** Ableitung Kapitalisierungszinssatz aus dem Markt nach *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 96

**Abbildung 10:** Verhältnis Restnutzungsdauer zu Kapitalisierungszinssatz *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 75

**Abbildung 11:** Abschlag Miteigentum nach *Kranewitter*, Liegenschaftsbewertung: 2010, S. 115

**Abbildung 12:** Abschlag Miteigentum nach *Bienert/Funk* (Hrsg.), Immobilienbewertung Österreich: 2009, S. 630

**Abbildung 13:** Bestandvertrag Pkt. III.1. Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 14:** Bestandvertrag Pkt. III.3. Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 15:** Mietvorschreibung 03/2016 Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 16:** Bestandvertrag Pkt. I.8. Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 17:** Bestandvertrag Pkt. IV.1., 3. Absatz, Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 18:** Bestandvertrag Pkt. I.6. Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 19:** Bestandvertrag Pkt. IV.2. Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 20:** WE-Vertrag Pkt. II. Abs 3 Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 21:** WE-Vertrag Pkt. V. Abs 1 lit a) Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 22:** WE-Vertrag Pkt. V. Abs 1 lit b) Supermarkt Beispielliegenschaft

**Abbildung 23:** Sachverständigen Gutachten Mag. Peter Hauswirth

**Abbildung 24:** Screenshot der Website der Österreichischen Nationalbank, UDRB, online abgerufen am 14.4.2016

**Abbildung 25:** Screenshot der Website der Schoellerbank, online abgerufen am 30.10.2016, [http://kurse.banking.co.at/023/Default.aspx?action=chartDetail&id=tts-2237706&menuId=7\\_2&lang=de&chartDataInterval=main.dateRange:10Y;main.period:monthly;gridPeriod:yearly;&chartStyle=mountain&chartIndicator=&chartIndex=&mav1=&chartVol=No&pathName=Sekundärmarktrendite%20Bund](http://kurse.banking.co.at/023/Default.aspx?action=chartDetail&id=tts-2237706&menuId=7_2&lang=de&chartDataInterval=main.dateRange:10Y;main.period:monthly;gridPeriod:yearly;&chartStyle=mountain&chartIndicator=&chartIndex=&mav1=&chartVol=No&pathName=Sekundärmarktrendite%20Bund)

**Abbildung 26:** Ertragswertverfahren, Eigendarstellung

**Abbildung 27:** Vergleichsobjekte für Iteration

**Abbildung 28:** Formel zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes bei kurzer Restnutzungsdauer (*Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 642)

**Abbildung 29:** Durchführung der Iterationsschritte zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes bei kurzer Restnutzungsdauer bei den jeweiligen Vergleichsobjekten

**Abbildung 30:** Adaptiertes Ertragswertverfahren, Eigendarstellung

**Abbildung 31:** Perspektiven des Immobilienmarkts

**Abbildung 32:** Vergleichsobjekte Regression vor Überprüfung, Eigendarstellung

**Abbildung 33:** Vergleichsobjekte Regression nach Überprüfung, Eigendarstellung

**Abbildung 34:** Regressionsstatistik berechnet mit StatPlus

**Abbildung 35:** Auswirkungen der Restnutzungsdauer und Zinssatz auf Vervielfältiger (*Seiser/Kainz*, Der Wert von Immobilien, S. 632)