

Ansatz eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes in der Immobilienbewertung am Beispiel eines Zinshauses in Wien



Marlies Rath, Markus Gramann

Zusammenfassung

Zahlreiche Faktoren führen zu Schwierigkeiten im Ansatz eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes. Dieser spiegelt die Renditeerwartungen und das Risiko von Immobilieninvestitionen wider, beeinflusst durch das allgemeine Zinsumfeld, die Lage und spezifische Marktfaktoren. Investorinnen und Investoren müssen diesen Zins verstehen, um fundierte Entscheidungen zur Bewertung und Anlage in Immobilien zu treffen.

Der vorliegende Beitrag beschäftigt sich mit diesem Problem, ergründet es und versucht Handlungsempfehlungen für die Praxis der Liegenschaftsbewertung, insbesondere im Bereich der Bewertung von Zinshäusern in Wien, zu geben. An dieser Stelle ist anzumerken, dass es sich dabei um Erkenntnisse handelt, die sich auf den momentanen Zeitpunkt beziehen und die sich im Laufe der Zeit in Abhängigkeit von den zu Grunde liegenden Inputvariablen verändern können.

Schlüsselwörter

Immobilienbewertung - Ertragswertverfahren - Liegenschaftszins - Zinshaus - Wien

Ausgangslage und Problemstellung

In der Immobilienbranche, vor allem im Bereich der Immobilienbewertung, herrscht seit einiger Zeit Unsicherheit bezüglich des korrekten Ansatzes eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes. Dies ist auf verschiedene Ursachen zurückzuführen. Bevor auf diese eingegangen wird, soll zunächst die Relevanz des marktadäquaten Ansatzes des Liegenschaftszinssatzes dargestellt werden.

Der Liegenschaftszinssatz hat großen Einfluss auf den Ertragswert und damit in weitere Folge auch auf den Verkehrswert der zu bewertenden Liegenschaft. Um die marktadäquate Bewertung einer Immobilie mittels Ertragswertverfahren durchzuführen ist der marktadäquate Ansatz des Liegenschaftszinssatzes somit unerlässlich. Weiters wird der Liegenschaftszinssatz als ein hilfreicher Anhaltspunkt zum Vergleich von alternativen Investitionen gesehen.

Auch in diesem Fall ist aus selbsterklärenden Gründen ein marktadäquater Ansatz von Relevanz. Nun zu den oben bereits in Aussicht gestellten Ursachen für die, mit dem Ansatz des marktadäquaten Liegenschaftszinssatz verbundene, aufgekommene Unsicherheit. Zum einen haben sich am Immobilienmarkt und an den ihn beeinflussenden Stellen etliche Veränderungen gezeigt.

Dabei sind vor allem die veränderte Kapitalmarktlage, insbesondere die Höhe der Zinsen, die (bis zuletzt) hohe Inflation und die gestiegenen Immobilienpreise zu nennen. Ein weiterer Faktor, der den Ansatz des marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes erschwert, besteht in den fehlenden Vergleichswerten ähnlicher Objekte, die andernfalls zur Orientierung herangezogen werden könnten. Auch die Transparenz am Immobilienmarkt lässt zu wünschen übrig und erschwert den Ansatz dieses wichtigen Faktors. Die Ursache davon lässt sich unter anderem in den strengen Datenschutzregelungen finden.

Erkenntnisse

Die Relevanz des Ansatzes eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes und die darin bestehenden Schwierigkeiten sind nun geklärt. Es stellt sich also die Frage wie dem begegnet werden kann. Als Basis der folgenden Schlussfolgerungen, dient eine durchgeführte empirische Studie, in der die Meinung von sechs Experten, welche sich durch langjährige Berufserfahrung in der Immobilienbewertung auszeichnen, untersucht wurde. Mit den Erkenntnissen der durchgeführten Experteninterviews zur angemessenen Höhe eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes für die Bewertung eines Zinshauses in Wien, wurde eine Fallstudie durchgeführt.

Dabei wurden die Bewertungen eines fiktiven Zinshauses in Wien zu mehreren Zeitpunkten, nämlich 2020 und 2024, verglichen, um die Auswirkungen der verschiedenen angesetzten Liegenschaftszinssätze darzustellen. Die sich unterscheidende Höhe der Restnutzungsdauer wurde dabei auch entsprechend miteinbezogen.

Zwecks Nachvollziehbarkeit sind im Folgenden kurz die Annahmen, unter denen die Fallstudie durchgeführt wurde, aufgeführt. Die Fallstudie basiert auf Annahmen zu einem fiktiven Zinshaus im 15. Bezirk in Wien (Rudolfsheim-Fünfhaus), das 1900 errichtet wurde. Für das Jahr 2020 wurde die fiktive Bewertung mit einem Liegenschaftszinssatz in Höhe von 3,00%, für 2024 mit 4,00% durchgeführt.

Bei der Auswertung der Fallstudie hat sich ein **Preisabschlag von 16,45 Prozent** ergeben, **der spezifisch unter den gegebenen Modellannahmen** gilt. Dies zeigt, dass der Ansatz eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes zum jetzigen Zeitpunkt zu einem sinkenden Ertragswert der Liegenschaft, im Vergleich zum Jahr 2020, führt.

Außerdem konnten durch das Durchführen der empirischen Studie Richtwerte gefunden werden, die eine Orientierung für den Ansatz des marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes für ein Zinshaus in Wien geben können.

Dabei handelt es sich bei einer ungefähren Unterteilung nach Lage um etwa zwei Prozent innerhalb des Rings, um etwa drei Prozent innerhalb des Gürtels aber außerhalb des Rings, und um etwa vier Prozent außerhalb des Gürtels. An dieser Stelle ist zu erwähnen, dass die angegebenen Orientierungswerte die mehrheitliche Meinung der befragten Experten darstellen und abhängig von den besonderen Merkmalen der einzelnen Liegenschaften variieren können. Auch fand sich in den durchgeführten Interviews immer wieder die Meinung, dass eine so starke Verallgemeinerung in Bezug auf die Angabe eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatz nicht sachgerecht wäre, da jede Bewertung besondere Umstände aufweist.

Folgend wird auf die Ermittlung eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes eingegangen. Dabei kommen verschiedene Methoden in Frage. Zum einen gibt es die Möglichkeit der Ermittlung durch Vergleichswerte. Die Mehrheit der interviewten Experten verwenden diese Methode bei der Bestimmung des Liegenschaftszinssatzes. Durch Änderungen des Zinsniveaus begründet, hat sich hierbei die Zeitspanne in die Vergangenheit, aus der die Vergleichswerte herangezogen werden, reduziert. Eine weitere Möglichkeit zur Ableitung des Liegenschaftszinssatzes, die in der Praxis oft genutzt wird, besteht in der Zuhilfenahme der Empfehlungen des Sachverständigenverbandes. Teils wird auch der Kapitalmarktzinssatz genutzt, um auf einen Wert für den Liegenschaftszinssatz zu kommen.

Allerdings sind sich die Experten uneinig, ob es sich dabei um ein adäquates Mittel handelt. Einig stimmen die Experten zu, dass der Ansatz stark durch die Eigenerfahrung, von ihnen oft auch als „Bauchgefühl“ bezeichnet, abhängt.

Folgende Einflussfaktoren wurden im Rahmen der empirischen Untersuchung als die relevantesten statuiert. Ein als wesentlich gesehener Einflussfaktor ist die Wertbeständigkeit. Unter Wertbeständigkeit ist die Wertbeständigkeit der Erträge eines Zinshauses zu verstehen. Eine hohe Wertbeständigkeit befürwortet dabei einen niedrigen Liegenschaftszinssatz. Auch das Risiko wird als ein maßgeblicher Einflussfaktor anerkannt. Mit einem höheren Risiko steigt auch der Liegenschaftszinssatz und vice versa.

Besondere Aufmerksamkeit kam in diesen Gesprächen der Lage zu. Im Allgemeinen gelte (die bereits bekannte Regel): umso besser die Lage, desto niedriger der Liegenschaftszinssatz. Auch die Marktlage, im Besonderen das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage, wurde als wichtiger Einflussfaktor des Liegenschaftszinssatzes angesehen.

Fazit

Der marktadäquate Liegenschaftszins ist ein Schlüsselindikator für die Bewertung von Immobilien und steht in engem Zusammenhang mit finanzwirtschaftlichen Prinzipien wie Renditeerwartungen, Risikomanagement und Kapitalmarktentwicklungen. Seine Höhe wird durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst, einschließlich des allgemeinen Zinsniveaus, der Lage, der spezifischen Risiken der Immobilie und der Marktbedingungen. Für Investorinnen und Investoren ist es entscheidend, den Liegenschaftszins im Kontext des gesamten Finanz- und Immobilienmarktes zu verstehen, um fundierte Entscheidungen über den Kauf, Verkauf oder die Finanzierung von Immobilien zu treffen.

Privatuniversität Schloss Seeburg

Seeburgstraße 8
5201 Seekirchen am Wallersee
Telefon: +43 6212 2626 0
E-Mail: markus.gramann@uni-seeburg.at

FIIMAK - Akademie für Finanzen, Immobilien und Management

Eduard-Bodem-Gasse 5-7/G6
6020 Innsbruck
Telefon: + 43 512 214 555 30
E-Mail: office@fiimak-akademie.at

Marlies Rath, B.Sc. ist Absolventin des Bachelorstudiums BWL mit Fokus Immobilienwirtschaft an der Privatuniversität Schloss Seeburg. Ass.-Prof. Dr. Markus Gramann ist Professor für Immobilienmanagement an der Privatuniversität Schloss Seeburg und Geschäftsführer der FIIMAK - Akademie für Finanzen, Immobilien und Management GmbH.

Zitiervorschlag:

Rath, M. & Gramann, M. (2024). *Ansatz eines marktadäquaten Liegenschaftszinssatzes in der Immobilienbewertung am Beispiel eines Zinshauses in Wien*. In: SCU & FIIMAK Finanz- und Immobilienperspektiven aus Wissenschaft und Praxis, 13. Ausgabe, verfügbar unter: <https://www.fiimak-akademie.com/kontakt/finanz-und-immobilienperspektiven/> (Datum des Abrufes)

Jetzt zur kostenlosen Newsletter Anmeldung: www.fiimak-akademie.com/infomaterial-anfordern/
Weiterführende Infos zu Aus- und Weiterbildungsprogrammen: www.immobilienakademie.online

Disclaimer:

Dieser Beitrag dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung dar. Die enthaltenen Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt; dennoch können wir keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernehmen. Bevor Sie auf Grundlage der hier bereitgestellten Informationen handeln, sollten Sie sich von qualifizierten Fachleuten beraten lassen. Wir übernehmen keine Haftung für Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Nutzung dieses Newsletters entstehen. Der Inhalt dieses Newsletters ist urheberrechtlich geschützt und darf ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht vervielfältigt, verbreitet oder anderweitig genutzt werden.