

Ferdinand Kerschner/Angelika Götzl

Bewertung einer „Blase“? – Oder lediglich die Anpassung an sich verändernde Märkte und den Lebenszyklus des Altbestandes?



Univ.-Prof. Dr.
Ferdinand Kerschner



Dr.
Angelika Götzl

Die „Überhitzung“ eines (Teil-)Marktes kann durch geeignete Immobilienbewertung sichtbar werden – soweit die zu Grunde gelegten Daten dieses Marktsegment realistisch abbilden (können). Der folgende Beitrag untersucht aktuelle Fragen betreffend die Eignung und Sachrichtigkeit von Parametern zur Immobilienbewertung.

Schlagnote: Immobilienblase; Liegenschaftsbewertung; Gründerzeit; Altbau; Richtwert; Mietrecht; Gästevermietung; Kurzzeitvermietung.

Rechtsnormen: § 2 Abs 2, 4, 5, 6, 7 Abs 1 LBG; § 16 Abs 2 – 5 MRG.

I. Überhitzung, Blase, Krise oder Normalität?

Niedrigstzinsen und die „Flucht“ vieler Anleger in „reale Werte“ führen in den Top-Lagen der Metropolen zur Überhitzung am Wohnimmobilienmarkt – charakterisiert durch niedrige Zinsen, durch aus Fundamentaldaten bewertungstechnisch nicht mehr nachvollziehbare Kaufpreise sowie geringe Renditen durch Vermietung¹ (RSR²).

Fachexperten³ kommen zu dem Ergebnis, dass die Voraussetzungen für eine Immobilienblase derzeit in

Österreich nicht gegeben sind, da keine erhöhte Risikobereitschaft der Banken bei der Kreditvergabe besteht. Österreichs Immobilienkäufe sind zu einem ausreichenden Anteil durch Eigenkapital und kaum durch „faule“ Kredite finanziert. Daraus resultiert allerdings lediglich, dass in Folge des „Überhitzens“ eines (Teil-)Marktes eine Immobilien- und in Folge eine Bankenkrise nicht wahrscheinlich ist, da das Finanzierungsrisiko überwiegend dem Eigenkapital anhaftet, daher beim Eigentümer verbleibt und nicht in den Bereich des Fremdkapitals durchschlagen würde.⁴ Eine Blase ist uE nicht unbedingt durch Fremdfinanzierung charakterisiert, sondern drückt eine generelle Kaufpreisentwicklung aus, welche aus Realwerten oder Fundamentaldaten nicht mehr hergeleitet werden kann. Gleichgültig ob man von „Blase“ oder „Überhitzung“ spricht – da in naher Zukunft in Metropolen wohl kein Überangebot an Wohnimmobilien, sondern weiterhin ausreichende

¹ www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/ratgeber-hintergrund/immobilien-in-diesen-staedten-laufen-die-maerkte-heiss/9258396-3.html (Abfragedatum: 29.10.2018). In Deutschlands Metropolen liegen die Renditen in zentralen Lagen bei 3 % und darunter.

² Rent sales ratio.

³ Schneider et al, OeNB-Immobilienmarktmonitor Oktober 2017: Beruhigung des Preisauftriebs bei Wohnimmobilien in Wien, Beschleunigung in den Bundesländern ohne Wien <https://www.oenb.at/dam/jcr:ffe40c5d-6771-45da-acc6-8fae33915a8f/OeNB-Immobilienmarktmonitor-Oktober-2017.pdf> (Abfragedatum: 29.10.2018) sowie www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/ratgeber-hintergrund/immobilien-droht-eine-immobilienblase/9258396-2.html (Abfragedatum: 29.10.2018).

⁴ Dies unter der Prämisse, dass die Kaufpreise nicht unter die Fremdkapitalquote zzgl Verwertungskosten fallen – idF wären auch finanzierende Banken betroffen. Vgl auch <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/immobilien-warum-keine-immobilienblase-platzt/11485730-3.html> (Abfragedatum: 29.10.2018).

Nachfrage bestehen wird, dürfte es, falls dies überhaupt der Fall ist, lediglich zu einer Abkühlung des als überhitzt bezeichneten Marktes kommen.⁵

II. Marktsegmentierung und Bewertung

Voraussetzung für eine aussagekräftige Marktanalyse ist eine geeignete Segmentierung desselben.⁶ Dies eröffnet die Chance, Tendenzen eines Teilmarktes zu erkennen und birgt, soweit die Segmentierung nicht auf geeignete Art und Weise erfolgt, das Risiko, dass Tendenzen in einzelnen Segmenten durch andere nivelliert und daher nicht erkannt werden können. Je nach Finanzierungs- und Marktanteil könnten (regionale) „Turbulenzen“ in Teilmärkten sich eventuell auf andere Marktsegmente auswirken. Bei überwiegender Eigenkapitalfinanzierung geht vornehmlich dieses – ohne weitreichendere Auswirkungen auf andere Segmente und finanzierende Banken, sehr wohl aber auf Kaufkraft und Investitionsbereitschaft⁷ – verlustig.

Ebenso essentiell wie eine geeignete Marktsegmentierung ist es uE, dass die der Bewertung zu Grunde gelegten Daten den Markt realistisch abbilden und Markttendenzen und/oder auf realistischen Annahmen beruhende Erwartungshaltungen der Käufer nicht unerkannt oder unberücksichtigt bleiben. Liegen Anzeichen für eine Überhitzung eines Marktsegmentes vor,⁸ wäre daher zu hinterfragen, ob die Abbildung des Marktes und der konkreten Immobilie (noch) geeignet ist bzw ab wann Entwicklungen zB bei der Erzielung von Erträgen⁹ ausreichend nachhaltig sind, um in einer Bewertung verankert zu werden. Ein Marktsegment des Wohnungsmarktes befindet sich diesbezüglich im Wandel und stellt uE für die Methodik der Bewertung eine interessante Herausforderung dar:

III. Altbauwohnungen in Wiens Gründerzeitvierteln

Auf den ersten Blick scheinen mietenregulierte Wohnimmobilien in den Gründerzeitvierteln Wiens als Renditeobjekte wenig interessant. Es lohnt ein zweiter Blick – ua auf die geübte Praxis der Bewertung.

⁵ Vgl dazu auch *Belabed et al*, OeNB-Immobilien Round-Up Dezember 2017 https://www.oenb.at/dam/jcr:930fd534-70e0-4a49-af8b-95d7742614eb/EU-Immobilien%20Round-Up_Dez_17_neu.pdf (Abfragedatum: 29.10.2018). Anmerkung der Autoren: Der im Jahr 2016 beobachtete langsamere Preisanstieg könnte auch eine Nachwirkung des erheblichen Preisanstieges im Zuge der Steuerreform 2015/16 sein.

⁶ Der Wiener Wohnungsmarkt wird in Statistiken und Studien meist in Erstbezug und Gebrauchtimmobilien segmentiert. Die erzielbaren Renditen sind überwiegend abhängig vom Anwendungsbereich des MRG. Aussagekräftiger wäre es daher, zwischen Altbau und Neubau iSd MRG zu differenzieren.

⁷ Diese betrifft auch die Erhaltung der Immobilie.

⁸ RSR, regelmäßig erhebliche Abweichung von Ertrags- und Sachwerten zu Verkehrswerten ua.

⁹ Gäste- und Kurzzeitvermietung.

Das Liegenschaftsbewertungsgesetz¹⁰ sieht zur Ermittlung des Verkehrswertes das Sachwertverfahren¹¹, basierend auf der vorhandenen Substanz, und/oder das Ertragswertverfahren¹² beruhend auf der Kalkulation künftiger Erträge sowie, bei Vorliegen einer genügenden Anzahl zeitnaher Transaktionen vergleichbarer Objekte, den direkten Vergleich im Vergleichswertverfahren¹³ vor. Der auf Grundlage dieser Verfahren ermittelte Wert ist gem der Erfahrung des Sachverständigen an den Marktwert anzupassen und so der Verkehrswert festzulegen. Liegt im Rahmen der Wertermittlung bestimmter Objekte eine entsprechend große Anzahl von Transaktionen vergleichbarer Objekte vor, wie dies für Wohnungen in städtischen Lagen meist der Fall ist, ist das Vergleichswertverfahren geeignet um den Verkehrswert eines gegenständlichen Objektes zu ermitteln.¹⁴ Häufig werden von Sachverständigen zur Bewertung dieser Wohnungen das Sachwertverfahren und/oder das Ertragswertverfahren herangezogen.¹⁵ Eine im Kaufpreis implizierte Werthaltigkeit sollte jedenfalls auch, soweit nicht besondere Vorliebe vorliegt, je nachdem, ob es sich um Objekte zur Eigennutzung oder um Anlage-/Ertragsobjekte handelt, im Wert der Substanz und/oder durch die künftig erzielbaren Erträge¹⁶ ausgedrückt werden können.¹⁷ Weicht der durch Sachwert- und/oder Ertragswertverfahren ermittelte Verkehrswert regelmäßig erheblich vom Vergleichswert bzw vom Marktwert ab, könnte dies ein Indiz für das Vorliegen einer Überhitzung des Marktes sein.

In guten Innenstadtlagen werden häufig auch für Altbestandsobjekte, welche nicht zur Eigennutzung erworben werden,¹⁸ hohe Anschaffungspreise bezahlt, obwohl sie eine Nutzungsdauer von 100 Jahren¹⁹ zu-

¹⁰ LBG idF BGBl 150/1992.

¹¹ § 6 LBG.

¹² § 5 LBG.

¹³ § 4 LBG.

¹⁴ Die Rechtsform der (Mit-)Eigentumsverhältnisse ist für die Kernaussage dieser Arbeit unerheblich.

¹⁵ Vgl <http://edikte.justiz.gv.at/edikte/ex/exedi3.nsf/suche!OpenForm&subf=v>.

¹⁶ Einschließlich des gebundenen Bodenwertes.

¹⁷ Dem Argument, Anleger würden ihr Geld in Immobilien „parken“ im Sinn einer Flucht in reale Werte in einer Zeit der Niedrigstverzinsung und kaum geeigneter Anlagealternativen, kann unter der Prämisse eines vernünftigen Käuferkreises lediglich soweit gefolgt werden, als Rentabilität und Werthaltigkeit der jeweiligen Immobilie zumindest nicht unter den Wert alternativer Anlageformen fallen sollten – was aber bei Vorliegen einer Immobilienblase kurz- bis mittelfristig der Fall wäre. IdF würde wohl mehr Kapital vernichtet als dies am Finanzmarkt durch Negativverzinsung in den vergangenen Jahren der Fall war.

¹⁸ Da es sich bei Altbauwohnungen um Speziessachen handelt, könnte im Fall einer Anschaffung zur Eigennutzung zuweilen durchaus ein wenig besondere Vorliebe vorliegen.

¹⁹ Vgl *Funk et al*, Sachwertverfahren, in *Bienert/Funk*, Immobilienbewertung Österreich³, ÖVI Immobilien Akademie (2014) 298 f. Die wirtschaftliche Gesamtnutzungsdauer von

weilen bereits überschritten haben und daher bei fehlender Instandsetzung lediglich geringe Restnutzungsdauern und geringe Substanzwerte (zumeist der anteilige Bodenwert) angenommen werden bzw obwohl sich durch normierte Mietzinsbeschränkungen augenscheinlich lediglich geringe Renditen erwirtschaften lassen. (Tab. 1a, b)

Bei Bewertungen mittels Sachwert- oder Ertragswertverfahren wären daher regelmäßig erhebliche(!) Marktanpassungen vorzunehmen, um die Verkehrswerte solcher Immobilien abzubilden. Das Vergleichswertverfahren liest die Werthaltigkeit direkt aus dem Markt, aus den Transaktionen vergleichbarer Objekte, ggf unter Harmonisierung durch Zu- und Abschläge für abweichende Eigenschaften vergleichbarer Objekte, ab. Es spiegelt die Bereitschaft der Käufer, einen bestimmten Preis zu bezahlen, eine Erwartungshaltung, wider. Liegt daher regelmäßig sowohl die berechnete Werthaltigkeit der Substanz als auch jene der künftigen Erträge²⁰ erheblich unter dem Vergleichswert, könnte dies Ausdruck einer nicht über Realwerte abzubildenden, überschätzten Erwartungshaltung des Marktes, einer „Überhitzung“ oder „Blase“, sein.

IV. Gegenstand und Aussagekraft der Wertermittlung

Der Markt für Kleinwohnungen des Altbestandes im innerstädtischen Bereich ist differenziert zu betrachten. Garten- und Terrassenwohnungen, Wohnungen mit guter Aussicht, in Grünruhelage, in oberen Geschossen mit guter Raumaufteilung werden regelmäßig für die Eigennutzung erworben, sodass das Vergleichswertverfahren und – sollten Sachverständige ein alternatives Verfahren wählen – das Sachwertverfahren, aber nur bedingt das Ertragswertverfahren zur Ermittlung des Verkehrswertes geeignet sind. In denselben (ehemaligen Zins-)häusern bestehen häufig in den unteren Stockwerken Wohnungen, welche den Vorstellungen einer (lebens-)langen Nutzung zu eigenen Zwecken zuweilen nicht genügen und daher überwiegend zur Vermietung als Renditeobjekte angeschafft werden, sodass das Vergleichswertverfahren bzw alternativ das Ertragswertverfahren zur Wertermittlung heranzuziehen wären.²¹

Für die weitere Darstellung ist eine Konkretisierung erforderlich. Die den Berechnungen in den Tabellen zu Grunde gelegten Zahlen spiegeln nach eigener Erfahrung den Markt typischer durchschnittlicher Alt-

Wohn- und Geschäftsgebäuden in besonderer städtischer Ausführung (Gründerzeit) wird mit 100 – 120 Jahren festgelegt.

²⁰ Einschließlich des gebundenen Bodenwertes.

²¹ Das Sachwertverfahren wird zur Ermittlung des gebundenen Bodenwertes sowie der Instandhaltungskosten herangezogen, es ist aber auch erforderlich, um ein etwaiges erhebliches Abweichen des Vergleichswertes von im Sachwert und Ertragswert abgebildeten Realwerten zu erkennen und mögliche Anpassungen der Methodik zur geeigneten, den realen Gegebenheiten entsprechenden Abbildung des speziellen Marktes „Altbau“ darzustellen.

bau-Kleinwohnungen im innerstädtischen Bereich (Wiens) wider. Leichte Abweichungen zu dieser allgemeinen Kalkulation in die eine oder andere Richtung werden daher regelmäßig vorliegen, beeinflussen aber im Ergebnis die Aussage dieser Arbeit nicht.

Kalkuliert man diese Wohnungen nach dem Sachwertverfahren oder nach dem Ertragswertverfahren unter Berücksichtigung der Mietzinsbeschränkung gemäß MRG²², weichen die rechnerisch ermittelten Werte idR selbst nach Modernisierung von den tatsächlich bezahlten Kaufpreisen bzw den Erfahrungen von Sachverständigen stark ab und müssten über eine erhebliche Marktanpassung dem Verkehrswert angenähert werden.²³ Durch eine Marktanpassung sollten tatsächliche Gegebenheiten berücksichtigt werden, welche im gewählten Verfahren aus methodischen Gründen nicht oder zu wenig Eingang finden – im Sachwertverfahren fließt zB die zentrale Lage lediglich über den Bodenwert in die Kalkulation ein, eine zentrumsnahe Lage wird über den Gebäudewert hingegen nicht abgebildet.²⁴ Wird eine Marktanpassung aber ohne Grundlage realer Gegebenheiten als prozentuelle Aufwertung des rechnerisch ermittelten Wertes vorgenommen, um den Verkehrswert gemäß der Erfahrung des Sachverständigen zu erreichen und sind zudem in einem bestimmten Marktsegment regelmäßig Marktanpassungen in erheblichen Prozentsätzen vorzunehmen, könnte dies ein Anzeichen für eine Überbewertung durch Käufer sein. Es könnte aber auch ein Hinweis darauf sein, dass die Bewertung der Substanz für diese Immobilien modifiziert werden sollte und/oder das Marktverhalten anderen/neuen Strategien der Bewirtschaftung folgt, welche im Bewertungsverfahren noch zu wenig berücksichtigt wurden.

V. Ist eine Anpassung der Bewertung an reale Gegebenheiten bei offensichtlichem Abweichen erforderlich und/oder zulässig?

Was bewegt Käufer dazu, Kaufpreise zu bezahlen, die erheblich über den durch Substanz oder Erträge begründbaren Preisen liegen? Bildet die Wertermittlung auf Grundlage von Richtwerten den Markt und die de facto erzielbaren Erträge tatsächlich ab? Falls sich alternative Möglichkeiten zur Ertragserzielung entwickeln – ab welchem Ausmaß / Anteil am Marktgeschehen sind sie als „nachhaltig“ anzusehen und bei der Bewertung durch den Sachverständigen heranzuziehen?

²² § 16 Abs 2-5 MRG idF BGBl I 100/2014.

²³ Vgl zB *Schöbinger*, Gutachten, BG Innere Stadt Wien, Aktenzeichen: 001 73 E 18/14i trotz des Kapitalisierungszinssatzes von 2 % und 70-jähriger RND erfolgt eine Marktanpassung um 60 %.

²⁴ Der Ertragswert berücksichtigt die zentrale Lage hingegen auch durch den Ertrag des Gebäudes, welcher in guten innerstädtischen Lagen höher als in Randbezirken und schlechten zentralen Lagen liegt.

VI. Nutzungsdauer, Herstellungskosten, Sanierungskosten

Der Gebäudealtbestand in Gründerzeitvierteln besteht überwiegend bereits seit mehr als 100 Jahren, die Restnutzungsdauer nach durchgreifender Sanierung kann zumindest mit weiteren 40 – 60 Jahren angenommen werden.²⁵ Die Nutzungsdauer von in massiver Bauweise errichteten Gebäuden wird in der Literatur mit 100 – 120 Jahren, in der Praxis der Bewertung kaum über 100 Jahren, angenommen.²⁶ Viele Generalsanierungen erfolgen de facto erst nach 100 Jahren – würde man zu diesem Zeitpunkt, ohne vorherige Generalsanierung, die Substanz nach dem Sachwertverfahren bewerten, würde selbst bei guter baulicher Substanz und statischer Tragfähigkeit auf Grund der Abschreibung wegen Alters der kalkulierte Wert des Gebäudes gegen null gehen und es wäre aus wirtschaftlicher Perspektive abzubrechen.^{27, 28}

Die Ermittlung des Sachwertes wie auch des Ertragswertes zu diesem Zeitpunkt würde für einen Investor daher den Abbruch bedeuten, bevor die Immobilie zur Sanierung gelangen würde. (Tab. 1a, b) Wirtschaftliche Abbruchreife liegt in diesen Fällen auch tatsächlich vor. Die technische Lebensdauer besteht aber zweifellos weiterhin, sodass nach einer entsprechenden Sanierung die wirtschaftliche Nutzungsdauer neuerlich gegeben wäre und eine der Qualität der Sanierung entsprechende Restnutzungsdauer wieder bestehen würde. Nach durchgreifender Sanierung und Modernisierung betragen die wirtschaftliche und – ausreichende statische Tragfähigkeit vorausgesetzt – die technische Nutzungsdauer in der Regel zumindest weitere 40 – 60 Jahre. Die Berechnung mittels Sachwertverfahren bildet die Realität nicht zufrieden stellend ab und führt zu Ergebnissen, welche alleine aus methodischen Gründen jedenfalls eine Anpassung an reale Gegebenheiten nahe legen: Die

technische Lebensdauer und damit die maximale Gesamtnutzungsdauer werden durch die statische Tragfähigkeit begrenzt und entsprechen, solange diese gegeben ist, zumindest dem Wert eines Gebäudes im Rohbaustadium. Das Gebäude ist daher selbst bei (bewertungstechnisch) wirtschaftlicher Abbruchreife auch ohne durchgreifende Sanierung im Sachwertverfahren zumindest mit einem dem Zustand des Rohbaus entsprechenden Anteil der Rohbaukosten zu bewerten. Als Herstellungskosten im Sachwertverfahren wären bei Stadt- und Gründerzeithäusern daher uE selbst nach 100 Jahren, soweit die statische Tragfähigkeit weiterhin über eine für eine Sanierung rentable Restnutzungsdauer hinweg gegeben ist, die Rohbaukosten mit ca. 35 – 40 % der gesamten Neubaukosten anzusetzen und von diesen ggf eine Wertminderung wegen des Rohbauzustandes entsprechend des tatsächlich anzunehmenden Zustandes²⁹ und der dadurch begrenzten maximalen technischen Nutzungsdauer vorzunehmen.³⁰ (Tab. 2)

Die Kosten einer tatsächlich durchgeführten durchgreifenden Sanierung sind uE, sofern sie nicht verlorenen Aufwand darstellen, in vollem Umfang zu berücksichtigen und erst ab dem Zeitpunkt der Sanierung dem fortschreitenden Alter gemäß zu mindern. Die wirtschaftliche und die Rest-Nutzungsdauer wären entsprechend zu verlängern (Tab. 2). Wertminderungen wegen zB baulicher Mängel, nicht zeitgemäßer Raumkonzepte ua bleiben unberührt und können wie im letzteren Fall sowohl die ursprüngliche Substanz wie auch die Sanierung betreffen.

Die Gesamtnutzungsdauer nach einer Sanierung wäre uE den konkreten Gegebenheiten entsprechend zu kalkulieren – die Annahme eines fiktiven Alters kann entfallen, wenn die jeweiligen Bauteile (Gebäude, Wohnung/Sanierung) den realen Gegebenheiten gemäß abgebildet werden.³¹

VII. Mietzinsbeschränkung – Ertragswert

Eindrucksvoll lassen sich anhand des Ertragswertverfahrens der tatsächliche Wohnungsmarkt des Gebäudealtbestandes in zentralen großstädtischen Lagen und die Auswirkungen von Mietzinsbeschränkungen eines

²⁵ Vgl *Malloth/Stocker*, Bewertung eines Österreichischen Mietzinshauses, in *Bienert/Funk*, Immobilienbewertung Österreich³ ÖVI Immobilien Akademie, 2014, 777 und darüber hinausgehend *Hirschler*, Gutachten, BG Hernals, Aktenzeichen 014 13 E 54/17k.

²⁶ Vgl *Stocker*, Sonstige wertbeeinflussende Umstände, in *Bienert/Funk*, Immobilienbewertung Österreich³ ÖVI Immobilienakademie, 2014, 497 (im Folgenden: Immobilienbewertung); gegensätzlich dazu *Hirschler*, Gutachten, BG Hernals, Aktenzeichen 014 13 E 54/17k.

²⁷ Zu überlegen wäre, ob nach einer durchgreifenden Sanierung anstelle des fiktiven Alters eine Durchrechnung über die Gesamtnutzungsdauer abgebildet werden sollte. Dies würde den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen. Es wären idF die Kosten einer Sanierung als Neubaukosten anzusetzen, da sich andernfalls die Wertminderung wegen Alters erhöhen würde und der Sachwert zu gering ausgewiesen würde.

Ein von vornherein auf eine Nutzungsdauer von 50 Jahren angelegtes, neu errichtetes Gebäude würde hingegen zwar aufgrund der Bauweise mit etwas geringeren, aber dennoch mit den vollen Herstellungskosten in die Kalkulation eingehen.

²⁸ Vgl auch den Zeitrahmen einer ewigen Rente von 100 Jahren.

²⁹ ZB wegen Beton-, Zementalterung bzw geringer Zementgehalte ua.

³⁰ Bauträgervertragsgesetz, BGBl I 7/1997 idF I 159/2013.

³¹ Vgl *Stocker*, Immobilienbewertung (FN 26) 497 gegensätzlich dazu *Hirschler*, Gutachten BG Hernals Aktenzeichen 014 13 E 54/17k. Die Verlängerung der Durchrechnung auf die tatsächliche Gesamtnutzungsdauer von zum Teil weit über 100 Jahren ist umstritten, da dadurch der Sachwert (ungerechtfertigt) erhöht würde. Eine Darstellung konkreter, realer Gegebenheiten scheint uE jedenfalls geeigneter als eine zunächst äußerst moderate Kalkulation, deren Sachwert in Folge durch eine erhebliche Marktanpassung den Erfahrungen des Sachverständigen gemäß an marktübliche Kaufpreise angeglichen werden müsste. Die Festlegung eines fiktiven Alters stellt ohnedies einen Ausgleich beider Aspekte (Zustand der Wohnung und der Gebäudehülle) dar.

stark überregulierten Marktes auf Eigentümer und Mieter sowie auf die Bausubstanz darstellen: Durch die Normierungen des Mietrechtsgesetzes sollte für Mieter ua „leistbarer“ Wohnraum in innerstädtischen Lagen erhalten werden.

Selbst in den urbanen Zentren Österreichs sind die Preise für Wohnraum im Vergleich zu anderen Metropolen Europas überaus moderat.³² Es ist aber nicht Ziel dieser Arbeit zu diskutieren, ob die Überwälzung der Finanzierungslücken für sozialpolitische Aufgaben der öffentlichen Hand auf Privateigentümer in Form massiver Eigentumsbeschränkungen, nämlich durch gesetzlich normierte Mietzinsbeschränkungen, gerechtfertigt oder zielführend ist – dies ist es uE keinesfalls: Mietzinsobergrenzen bringen in zentralen Lagen nicht den erwünschten Effekt am Wohnungsmarkt³³, sondern senken lediglich die Investitionsbereitschaft zur Sanierung dieser Wohnungen, sodass de facto das Gegenteil erreicht wird. Im Rahmen dieses Beitrages soll aber lediglich die Bewertung von mietzinsbeschränkten Wohnimmobilien in zentrumsnahen Lagen diskutiert werden.

Da mittlerweile die Mietzinse bei Objekten bzw. Verträgen im Vollenwendungsbereich des MRG in stark nachgefragten Zentren den Preisen am freien Markt nicht mehr annähernd entsprechen, sollte man annehmen, dass sich dies auch auf die Kaufpreise dieser Immobilien in erheblichem Maße auswirkt. Dies ist de facto nicht der Fall. Die Bewertung einer 50 m² großen sanierten Normwohnung, die am freien Markt einen Kaufpreis von Euro 200.000,00 erzielen würde, würde bei Vermietung im Vollenwendungsbereich des MRG³⁴ ua auf Grund der Bodenwertverzinsung häufig einen Ertragswert ergeben, welcher (bewertungstechnisch) den wirtschaftlichen Abbruch nahe legen würde. (Tab. 1b)³⁵

Die Vermietung dieser Immobilien ist daher auf sozialpolitisch erwünschte Art und Weise nicht nur nicht rentabel, die Erhaltung oder Sanierung ist aus wirtschaftlicher Sicht den Eigentümern unter den derzeit

³² Vgl. Wohnaufwand im internationalen Vergleich: https://www.oenb.at/dam/jcr:e5f4b177-0bd7-4664-85f5-baa23dcf3a7c/Factsheet_Wohnimmobilienmarkt_Dezember-2017.pdf (Abfragedatum: 29.10.2018).

Anmerkung: Der Mietaufwand als Anteil des Einkommens ist in den vergangenen Jahren gestiegen. Dies beruht nicht ausschließlich auf höheren Mietpreisen, sondern ua auf Haushaltsgrößen und Flächenbedarf/Person, liegt daher ua in der Sphäre von Mietern. Die Stadt Salzburg weist aktuell Haushaltsgrößen von durchschnittlich 1,9 Personen, dh im Vergleich zu früheren Generationen einen erheblichen Anteil an Single-Wohnungen, aus und legt fest, dass Wohnungen < 30 m² jedenfalls keine ausreichende Größe mehr darstellen. Soziale Errungenschaften und Standardhebung verursachen Kosten, welche entgegen dem Verursacherprinzip in der derzeitigen Diskussion überwiegend Eigentümern angerechnet werden.

³³ Gäste- und Kurzzeitvermietung.

³⁴ § 16 Abs 2 – 5 MRG; Annahme: Zuschläge 20 %.

³⁵ Vgl. *Schöbinger*, Gutachten; BG Innere Stadt Wien, Aktenzeichen 001 73 E 18/14i.

normierten Voraussetzungen nicht zuzumuten! Würde der Markt nicht reagieren und alternative Wege der Vermietung beschreiten, würde keineswegs leistbarer Wohnraum zur Verfügung gestellt und erhalten werden – aus wirtschaftlichen Überlegungen müsste gute Bausubstanz vernichtet werden. Dies ist de facto durchaus auch zuweilen der Fall, soweit die bestehenden Eigentumsverhältnisse und Nutzungsverträge nicht entgegenstehen.

Altstadt- und Gründerzeitviertel liegen in für den Tourismus durchaus attraktiven Lagen; Wohnungen des Altbestandes in diesen zentralen Lagen eignen sich zur Gäste- und Kurzzeitvermietung für touristische und/oder berufliche Zwecke, sodass mit diesen ursprünglich „wenig rentablen“ Wohnimmobilien regelmäßig zumindest der angemessene Mietzins lukriert und gute Renditen erzielt werden. (Tab. 3a, b)³⁶

VIII. Verkehrswertermittlung bei sich verändernden Märkten

Das LBG definiert den Verkehrswert als jenen Preis, der bei der Veräußerung einer Sache üblicherweise im redlichen Geschäftsverkehr für sie erzielt werden kann.³⁷ Der Sachverständige hat, soweit das Gericht oder die Verwaltungsbehörde nichts anderes anordnet, das geeignete Wertermittlungsverfahren auszuwählen, und er hat dabei den Stand der Wissenschaft und die im redlichen Geschäftsverkehr bestehenden Gepflogenheiten zu beachten.³⁸ Ist das Ertragswertverfahren heranzuziehen, sind die erzielten Erträge auf ihre Nachhaltigkeit bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung zu prüfen.³⁹ Der Sachverständige hat also nicht jene wenigen Käufer zu berücksichtigen, welche bereit sind, einen sich dem Wert der besonderen Vorliebe annähernden Kaufpreis zu bezahlen – den maximal erzielbaren Wert zu ermitteln, ebenso ist es jedoch keineswegs seine Aufgabe, einen Schnäppchenverkauf an Billigstbieter abzubilden. Zu Grunde zu legen ist ein in einem realen Markt erzielbarer und daher wohl im oberen Bereich potentieller Kaufinteressenten anzulegender Verkehrswert. Verändert sich ein Marktsegment in ausreichendem Ausmaß, wird eine alternative Möglichkeit der Ertragserzielung in diesem Segment zur regelmäßig geübten Praxis des ordentlichen Geschäftsverkehrs und lassen sich dadurch höhere Erträge als bei einem durch gesetzliche Beschränkungen reglementierten Markt nachhaltig erzielen, hat der Sachverständige diese Erträge seiner Wertermittlung zu Grunde zu legen. In ständiger Rechtsprechung erkennt der OGH zu recht, dass für die Bewertung die realistisch beurteilte künftige Verwendungsmöglichkeit, das realistische Entwicklungspoten-

³⁶ Instandhaltungskosten, Verwaltungskosten und Mietausfallsrisiko wurden in realistischem Ausmaß der Kalkulation zu Grunde gelegt.

³⁷ § 2 Abs 2 LBG.

³⁸ § 7 Abs 1 LBG.

³⁹ § 5 Abs 3 LBG.

tial, sofern die reale Möglichkeit einer solchen Verwendung im maßgeblichen Zeitpunkt sich bereits auf den Marktpreis ausgewirkt hat, heranzuziehen ist.⁴⁰ Dabei ist auf den konkreten Einzelfall abzustellen.⁴¹

In Metropolen, in welchen zeitnah ein ausreichend großer Marktanteil an Kaufinteressenten bereit ist, für dem MRG unterliegende Wohnungen einen Kaufpreis zu bezahlen, welcher sich regelmäßig im Ertragswert- und im Sachwertverfahren nicht ausdrücken lässt und in welchen für diese Wohnungen durch ordnungsgemäße Bewirtschaftung angemessene Mietpreise regelmäßig und daher nachhaltig erzielt werden können, hat der Sachverständige dies auch in der Bewertung abzubilden.⁴² (Tab. 3a, b) Es wäre nicht im Sinne einer guten Methodenentwicklung und/oder der Transparenz, das „Dilemma“ der Mietzinsbeschränkungen bei gleichzeitig hohen Kaufpreisen ohne Überprüfung und Begründung der Struktur des Marktes über eine überproportionale Marktanpassung zu lösen oder die bezahlten Kaufpreise zu negieren. Es sollten vielmehr rasch die erforderlichen Daten erhoben werden, welche Sachverständigen eine möglichst reale Abbildung des Marktes ermöglichen.⁴³ Es liegt in der Verantwortung des Sachverständigen, den Verkehrswert geeignet und seiner Erfahrung entsprechend, nachvollziehbar und begründbar zu ermitteln. Sollte er zur Ansicht kommen, dass in einem Marktsegment ein erheblicher Anteil von zur Vermietung oder Verpachtung geeigneten und auf-

grund ihres Alters grundsätzlich Mietzinsbeschränkungen unterliegenden Objekten zu angemessenen Miet-/Pachtzinsen ordnungsgemäß und rechtmäßig angeboten wird und dass die bewertungsgegenständliche Immobilie diese Voraussetzungen erfüllt, hat er dies jedenfalls seiner Bewertung zu Grunde zu legen.⁴⁴

Werden regelmäßig höhere Erträge, als sie sich auf Basis des Richtwertes ergeben würden, erzielt, wäre bei Ertragsimmobilien die Bewertung mittels Ertragswertverfahrens geeignet und das tatsächliche, regelmäßige Verhalten der Marktteilnehmer durch reale Werte darzustellen. (Tab. 3a, b)

Würden Ertragsimmobilien mit dem Sachwertverfahren bewertet und wäre der ausschließliche Grund dafür, dass sich mit dem Ertragswertverfahren auf Basis des Richtwertes lediglich deren Abbruchreife darstellen ließe und sich dies mit der Erfahrung nicht in Einklang bringen ließe, weisen jene Bewertungen von Wohnungen, welche regelmäßig zu angemessenen Mietzinsen vermietet werden (können) – sei dies durch Kurzzeitmiete oder Gästevermietung – regelmäßig einen Sachwert und ggf Verkehrswert aus, welcher niedriger als der Marktpreis ist; jene Bewertungen hingegen, welche tatsächlich lediglich auf Basis des Richtwertes vermietet werden können, weisen unter Anwendung des Sachwertverfahrens meist einen, im Vergleich zur tatsächlichen Werthaltigkeit, zu hohen Verkehrswert aus und vorenthalten Eigentümern und Erwerbern die tatsächliche, langfristige Ertragssituation.

Sollte die derzeit durchaus häufig praktizierte Vermietung von Wohnungen an Gäste und damit die Erzielung von Erträgen vom Gesetzgeber eingeschränkt werden⁴⁵, wäre der Verkehrswert jener zentrumsnahen Ertragsimmobilien, welche dem Richtwertregime unterliegen, wohl dennoch meist durch das Ertragswert- (und/oder das Vergleichswert-)verfahren zu ermitteln. Dies selbst dann, wenn der ermittelte Verkehrswert Abbruchreife signalisieren würde.

Da die obersten Gerichtshöfe sich in Anlehnung an die Rechtsprechung des EGMR in ihrer Auseinandersetzung um die Höhe des Richtwertmietzinses iZm der Prüfung der Verhältnismäßigkeit bei Eingriffen in das Grundrecht auf Eigentum auf die Erträge und Aufwendungen für die Erhaltung der Immobilie stützen, ist es Aufgabe der Sachverständigen, die Werthaltigkeit dieser Immobilien Eigentümern und Erwerbern wie auch dem Gesetzgeber und den Gerichtshöfen aufzuzeigen. Der EGMR sieht Preisreglementierungen, welche es den Eigentümern nicht mehr ermöglichen, jene Erträge zu erwirtschaften, um ihr Eigentum in angemessenem Zustand zu erhalten, als unverhältnismäßig an,⁴⁶ sodass die Gestaltungsfreiheit des Gesetzgebers iSd sozial-politischen Zielvorstellungen hier zuweilen die Grenzen der

⁴⁰ Analoge Anwendung der ständigen Rechtsprechung zur Bewertung von Bauerwartungsland, da sich auch in diesem Fall das künftig erwartete Nutzungspotential und die erzielbaren (höheren) Erträge trotz rechtlicher Reglementierung in beachtlichem Ausmaß auf die tatsächliche Preisentwicklung auswirken: OGH 22.2.2016, 10 Ob 109/15z; OGH 16.10.2015, Ob 158/15h; OGH 27.2.2014, 1 Ob 138/13w; OGH 6.7.2011, 3 Ob 46/11b; OGH 24.11.2010, 9 Ob 82/10i.

⁴¹ Analog zu OGH 23.4.2015, 1 Ob 59/15f: Wenn in der Praxis ein höherer Preis bezahlt wird, ist dieser zur Wertermittlung heranzuziehen.

⁴² OGH 16.10.2015, Ob 158/15h analog: Es bedarf grundsätzlich keiner statistischen Erhebungen: eine Immobilie ist gemäß der (Lebens-)Erfahrung des Sachverständigen zu bewerten. Eine geeignete Datenerhebung wäre aber ua in Hinblick auf ihre Haftung für Sachverständige hilfreich.

Anmerkung: Die Frage, ob eine bewertungsgegenständliche Immobilie zur Kurzzeit- bzw Gästevermietung geeignet ist, ist ebenfalls in Analogie eine Rechtsfrage. Den Anmerkungen *Kerschner* Aktuelle Rechtsfragen für den Sachverständigen, Sachverständige 2016/3 129 zu OGH 16.10.2015, 7 Ob 158/15h folgend verlagert sich diese Frage in die Tatsachenebene, wenn die Gerichte die Ausführungen des Sachverständigen zugrunde legen.

⁴³ Vgl FN 42 sowie OGH 22.2.2016, 10 Ob 109/15z: Fehlen Vergleichspreise und sind die Voraussetzungen für fehlende Transaktionen ausschließlich in den höheren Kaufpreiserwartungen der Verkäufer zu sehen, sind höhere Preise zu entschädigen/bewerten. Kritisch dazu *Kerschner*, Rechtsfragen (FN 42) 129 im Sinn von: Bestehen keine Transaktionen, weil die Preisvorstellungen von Käufern den sich ändernden Erwartungen der Verkäufer (noch) nicht entsprechen, kann noch kein Markt angenommen werden.

⁴⁴ Vgl OGH 23.4.2015, 1 Ob 59/15f: Die konkreten Verhältnisse sind zu Grunde zu legen.

⁴⁵ § 31b sbg ROG 2009 idF LGBl 96/2017.

⁴⁶ EGMR 28.4.2008, Hutten-Czapska vs Polen, Appl. 35014/97 Z224; VfGH 28.6.2017, G 428/2016.

Unverhältnismäßigkeit erreicht haben dürfte und die Diskussion um die Höhe der Richtwerte uE eventuell neu zu führen wäre.

IX. Resumé

Die Frage, ob eine Überhitzung eines (Teil-)Marktes vorliegt, kann erst beantwortet werden, wenn ua die zu Grunde gelegte Bewertung der einzelnen Objekte den entsprechenden (Teil-)Markt in realistischer Art und Weise abbildet und eine geeignete Marktsegmentierung vorgenommen wird, welche auf den das Marktsegment tatsächlich charakterisierenden Parametern basiert, sodass potentiell mögliche Ergebnisse nicht durch eine wenig geeignete Abgrenzung der Marktsegmente nivelliert werden. Erfolgt die Marktsegmentierung anhand von das Marktgeschehen nicht wesentlich beeinflussenden Kriterien, lassen sich lediglich Preisentwicklungen ohne entsprechenden Zusammenhang mit den dahinterstehenden Real- oder Fundamentalwerten erkennen.

Unter gegebenem Niedrigzinsniveau wird die Anschaffung dieser Kleinwohnungen des Altbestandes häufig zu einem erheblichen Anteil fremdfinanziert – der „Gast“ bzw Kurzzeitmieter trägt die Finanzierung. Zinsanstieg, Leerstand oder Prozesskosten könnten daher in diesen Fällen eine Finanzierungslücke hervorrufen. Die Werthaltigkeit ist aber in deutlich höherem Ausmaß gegeben als dies durch die nachhaltig erzielbaren Erträge unter Berücksichtigung der gesetzlichen Beschränkungen abgebildet wird. Insofern liegt wohl keine Immobilienblase dieses Teilsegmentes des Immobilienmarktes vor. Passt man die Berechnung im Sachwert- und im Ertragswertverfahren dem tatsächlichen Lebenszyklus der in dieser Arbeit betrachteten Altbestandsobjekte und dem tatsächlichen Marktgeschehen an, liegt derzeit wohl eher eine bloße Erwärmung als eine Überhitzung des gegenständlichen Marktsegmentes vor.

Da die Auswahl des zur Bewertung herangezogenen Verfahrens sowie die Wertermittlung selbst vom Sachverständigen zu treffen und zu begründen sind, obliegt es auch ihm, nachhaltige Veränderungen des Marktes

auf geeignete Art und Weise, dem Grunde und der Höhe nach, abzubilden. Liegenschaften, welche zur Erzielung von Erträgen erworben werden, sind wohl auf Grundlage des Ertragswertes oder des Vergleichswertes abzubilden.⁴⁷ Ab wann verändert das Marktgeschehen sich so, dass eine andere Bewirtschaftung regelmäßig erfolgt und Erträge aus dieser nachhaltig erzielt werden, sodass dies in der Bewertung durch den Sachverständigen zu berücksichtigen wäre? – Dies bleibt wohl im Ermessen des Sachverständigen entsprechend seiner Erfahrung – eine offensichtliche Veränderung der Marktrealitäten nicht geeignet abzubilden könnte aber ggf eine Haftung bewirken. Sachverständige tragen diesbezüglich Verantwortung den Auftraggebern (Eigentümer, Erwerber, Gerichte) sowie dem Gesetzgeber und den obersten Gerichtshöfen gegenüber. Ihre Bewertungen zeigen Werthaltigkeiten auf und stellen die Grundlage von Auseinandersetzungen mit diesen – sowohl an den Gerichtshöfen wie auch in der öffentlichen Diskussion. Geeignete und ausreichend detaillierte Markterhebungen und Statistiken könnten Sachverständige in ihrer Verantwortung, den Markt und etwaige Veränderungen desselben zeitnah und abgesichert abzubilden, erheblich unterstützen.⁴⁸

Werden Ertragsimmobilien daher regelmäßig mittels wenig geeigneter Verfahren bewertet, werden dadurch einerseits das tatsächliche Marktgeschehen und andererseits die verfassungsrechtliche Tragweite von preisreglementierenden Normierungen verdeckt. Es ist daher die Aufgabe und die Verantwortung jedes Sachverständigen Eigentümern, Erwerberrn sowie dem Gesetzgeber und den Gerichten gegenüber in jedem konkreten Einzelfall die Immobilie im stichtagsbezogenen Marktgeschehen zu bewerten und dies im Gutachten abzubilden.

⁴⁷ Derzeit wird für mietzinsregulierte Liegenschaften des Altbaus meist das Sachwertverfahren zur Bewertung herangezogen, da das Ertragswertverfahren bei Kalkulation der Erträge auf Basis des Richtwertes (+/- Zu-, Abschläge) den Abbruch nahelegen würde.

⁴⁸ Vgl FN 42.

Dr. Angelika Götzl ist Juristin, Bauträgerin und Geschäftsführerin der ECONOLOGY GmbH in Seekirchen.

Korrespondenz: ECONOLOGY GmbH, Bayerham 10/15, A-5201 Seekirchen; E-Mail: goetzl@economy.at

Vis.-Prof., em.o. Univ.-Prof. Dr. Ferdinand Kerschner ist Professor an den Instituten für Zivilrecht sowie für Umweltrecht der Universität Linz und Visiting Professor der Universität Prag.

Publikationen (Auswahl): Der Verkehrswert von Liegenschaften bei der Enteignungsentschädigung, JBl 2006, 355ff; Der merkantile Minderwert bei der Liegenschaftsbewertung – das Unbehagen des Käufers, Der Sachverständige 2007, 174 ff.

Korrespondenz: Johannes Kepler Universität Linz, Altenbergerstraße 69, A-4040 Linz; E-Mail: ferdinand.kerschner@jku.at

Tabelle 1

Annahmen:				
Eigentumswohnung 50 m ²				
Baujahr 1917				
Durchgreifende Sanierung 2016				
Sanierung nach 100 Jahren				
Vermietung ab 2017				
RND 60 Jahre				
Gebundener Bodenwert Euro 1.000,00/m ²				
Neubauherstellungskosten Euro 2.500,00/m ²				
a Sachwert				
Gebundener Bodenwert		50.000,00	Alternativ: Bodenwert als Residualwert	
			KP	200.000,00
HSK (2.500,-/m ²):	125.000,00		abzgl. 6 % Gewinn, 3 % Wagnis	-18.000,00
Wertminderungen s.u.			Zwischensumme	182.000,00
Wertminderung wegen Alters im Jahr 2017 (100 Jahre)	-125.000,00		abzgl. 3 % Vertrieb	-5.460,00
Gebäudewert		0,00	abzgl. 1 % Vertragserrichtung	-1.820,00
Außenanlagen vernachlässigbar			Zwischensumme	174.720,00
Sachwert OHNE SANIERUNG entspricht Bodenwert		50.000,00	abzgl. Bau- / Baunebenkosten	-125.000,00
Vorläufiger Gebäudewert nach durchgreifender Sanierung im Jahr 2018			gebundener Bodenwert	49.720,00
(fiktives Alter 50 Jahre, wirtschaftliche RND 60 Jahre) ^a	68.181,82			
Wertminderung Baumängel 10 %	-6.818,18			
Wertminderung Grundriss 5 %	-3.409,09			
Gebäudewert nach durchgreifender Sanierung		57.954,55		
Sachwert NACH DURCHGREIFENDER SANIERUNG		107.954,55		
Zukünftige Wertminderung wegen Alters				
(fiktives Alter 50 Jahre, wirtschaftliche RND 60 Jahre, linear)		965,91		
b Ertragswertverfahren				
Gebundener Bodenwert		50.000,00		
Jahresrohertrag HMZ: 5,58/m ² p.m. (Richtwert Wien)	3.348,00			
Zzgl Zuschläge: 10 %	3.682,80			
Befristungsabschlag 25 %	-920,70			
Zwischensumme	2.762,10			
Verwaltungskosten 2 %	-55,24			
Instandhaltung 1,1 % der HSK ^b	-1.375,00			

Mietausfallsrisiko 4 %	-110,48			
Zwischensumme	1.221,37			
Bodenwertverzinsung: 3 %	-1.500,00			
Jahresreinertrag der baulichen Anlage:	-278,63	Abbruch^c		

^a Zur RND gegensätzlich *Stocker*, Sonstige wertbeeinflussende Umstände, in *Bienert, Funk* Immobilienbewertung Österreich S 497 und *Hirschler*, Gutachten BG Hernals Aktenzeichen 014 13 E 54/17k: ND = 190 Jahre.

^b Vgl VfGH 28.06.2017 G34/2017, Z 4.7.: § 3 MRG sowie *Malloth, Stocker*, Bewertung eines Österreichischen Mietzinshauses, in *Bienert, Funk* Immobilienbewertung Österreich³, S 971: 1,1 - 1,5% der HSK.

^c Eine weitere Kalkulation zukünftiger Erträge erübrigt sich bei negativem oder nahe 0 liegendem Jahresreinertrag.

Tabelle 2

Alternative Sachwertkalkulation		
Alter 100 Jahre, potentielle RND nach durchgreifender Sanierung 60 Jahre; Rohbaukosten 35 % des Neubauwertes Wertminderung wegen Rohbauzustand nach 100 Jahren = 30 %, potentielle wirtschaftliche RND nach durchgreifender Sanierung: 60 Jahre		
Gebundener Bodenwert		50.000,00
HSK:	125.000,00	
RESTWERT=ROHBAU: 35 % Neubaukosten, Potenzial RND 60 Jahre	43.750,00	
Abzgl Wertminderung Baumängel soweit nicht im Zuge der Sanierung zu beheben (3,5 % der Rohbaukosten)	-1.531,25	
Abzgl Wertminderung Grundriss	-2.187,50	
Zwischensumme	40.031,25	
Wertminderung wegen Rohbauzustand		
Nach 100 Jahren (Annahme 30 %; entspricht einem fiktiven Alter des Rohbaus von 30 Jahren)	-12.009,38	
Gebäuderestwert		28.021,88
Sachwert OHNE Sanierung		78.021,88
Sachwert nach Sanierung:		
Neubauherstellungskosten, Gesamtnutzungsdauer 160 Jahre, Restnutzungsdauer: 60 Jahre		
HSK: 125.000,00	125.000,00	
Wertminderung wegen Raumkonzept (10 %)	-12.500,00	
Zwischensumme Gebäudewert (Neubau)	112.500,00	
Wertminderung wegen Alters (GND: 160 Jahre, RND 50 Jahre, 69 %)	-70.312,50	
Zwischensumme Restwert Altbestand		42.187,50
Sanierungskosten € 700,-/m ² (iS nachträglicher HSK)	35.000,00	
Wertminderung wegen Raumkonzept (10 % s.o.)	-3.500,00	
Zwischensumme	31.500,00	
Noch keine Wertminderung wegen Alters ^a	0,00	
Restwert Sanierung		31.500,00
Gebäudezeitwert		73.687,50
Sachwert nach Sanierung		123.687,50
Zukünftige Wertminderung wegen Alters nach Sanierung:		
10 Jahre nach Sanierung:		

Neubauherstellungskosten, Gesamtnutzungsdauer 160 Jahre, Restnutzungsdauer: 50 Jahre		
HSK: 125.000,00	125.000,00	
Wertminderung wegen Raumkonzept (10 %)	-12.500,00	
Zwischensumme Gebäudewert (Neubau)	112.500,00	
Wertminderung wegen Alters (GND: 160 Jahre, RND 50 Jahre, 69 %)	-776,25	
Zwischensumme Restwert Altbestand		34.875,00
Sanierungskosten € 700,-/m ² (iS nachträglicher HSK)	35.000,00	
Wertminderung wegen Raumkonzept (10 % s.o.)	-3.500,00	
Zwischensumme	31.500,00	
Wertminderung wegen Alters (GND 60 Jahre, RND 50 Jahre, 16,67 %)	-5.251,05	
Zwischensumme Restwert Sanierung		26.248,95
Gebäudezeitwert		61.123,95
Sachwert 10 Jahre nach Sanierung		111.123,95

^a Annahme: nach der Sanierung entspricht die Ausstattung der Wohnung einem „Erstbezug“, das Alter des Gebäude-Altbestandes wird wie bisher berücksichtigt, Wertminderungen zB für nicht zeitgemäße Raumaufteilung bleiben unberührt.

Tabelle 3

a Angemessener Mietzins		
Gebundener Bodenwert		50.000,00
Jahresrohertrag angemessener HMZ: 14,50	8.700,00	
Verwaltungskosten 2 %	-174,00	
Instandhaltung 1,3 % der HSK (€ 2.500,-/m ²) ^a	-1.625,00	
Mietausfallsrisiko 6 %	-522,00	
Zwischensumme	6.379,00	
Bodenwertverzinsung: 3 %	-1.500,00	
Jahresreinertrag der baulichen Anlage:	4.879,00	
Wert der baulichen Anlage:		
(Kapitalisierungszinssatz 2,5 % ^b , RND 60 Jahre)		150.809,89
Ertragswert		200.809,89
Vergleichswert		200.000,00
Keine Marktanpassung		0,00
Verkehrswert		200.000,00
b Gästevermietung		
Gebundener Bodenwert		50.000,00
Jahresrohertrag (50,00 / Nacht / Apartment)	18.250,00	
Zwischensumme	18.250,00	
Verwaltungskosten 8 %	-1.460,00	
Instandhaltung 3 % der HSK	-5.000,00	
Mietausfall 40 %	-5.475,00	
Zwischensumme	6.315,00	
Bodenwertverzinsung: 3 %	-1.500,00	
Jahresreinertrag der baulichen Anlage:	4.815,00	

Wert der baulichen Anlage		
(Kapitalisierungszinssatz 2,5 %, ^b RND 60 Jahre)		148.831,65
Ertragswert		198.831,65
Vergleichswert		200.000,00
Keine Marktanpassung		0,00
Verkehrswert		200.000,00

^a § 1096 ABGB vgl, VfGH 28.06.2017 G34/2017.

^b Gem der Empfehlungen des Hauptverbandes der Gerichtssachverständigen 2017; zentrale, sehr gute Lage.