

# Das Buch zur Zeitschrift



## Kranewitter Liegenschaftsbewertung

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

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

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

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

### Der Autor:

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

## BESTELLFORMULAR

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

Ja, ich bestelle

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

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

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

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

**MANZ**  
Qualität auf allen Seiten

Österreichische Zeitschrift für

# LIEGENSCHAFTS- BEWERTUNG

Schriftleitung: Heimo Kranewitter

im fokus

**Ertragswertverfahren –  
Discounted-Cashflow-  
Verfahren**

schwerpunkt

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

befund & gutachten

**Vergleichen gibt  
Sicherheit**

preis & markt

**Statistiken/Indizes/Tabellen  
Büromarkt Wien**

bilanz & steuern

**Bewertung von Immobilien  
in der Bilanz**

finanzieren & investieren

**Marktwert versus  
Beleihungswert**

**Neu!**

ISSN 2072-2230

**MANZ**

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

**1** **Discounted Cash Flow Verfahren**  
Periode 1

	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahre 4 - 10	Jahr 11
Monetäre Einzahl 1	20.000	12.000	14.000	84.000	14.000
Monetäre Einzahl 2	1.500	1.500	1.501	11.000	1.507
Umsatz	0	1.000	1.000	5.000	1.000
<b>Subströme</b>	<b>11.500</b>	<b>14.500</b>	<b>15.501</b>	<b>101.000</b>	<b>16.007</b>
Mietaufschlag (1%)	-400	-400	-400	-4.000	-400
Serviceaufschlag (2%)	-2.000	-2.000	-2.000	-16.000	-2.000
<b>Reinertrag</b>	<b>9.000</b>	<b>10.700</b>	<b>12.899</b>	<b>81.757</b>	<b>13.607</b>
Barwert	8.400	9.308	10.529	69.808	10.884
<b>Summe der Barwerte der Periode 1</b>	<b>78.384</b>				

**2** **Discounted Cash Flow Verfahren**  
Periode 2

	Jahr 11	Jahr 12	Jahr 13	Jahre 14 - 20	Jahr 21
Netto Cashflow	13.607	15.700	17.891	110.000	13.607
Kapitalverzinsung (8,75%)	-1.176	-1.350	-1.531	-9.790	-1.176
<b>Barwert</b>	<b>12.431</b>	<b>14.350</b>	<b>16.360</b>	<b>100.210</b>	<b>12.431</b>
<b>Summe der Barwerte + Verfallszeitpunkt</b>	<b>188.824</b>				

**3** **Ertragswertverfahren (vereinfacht)**

Barwert (je Grundstück - § 1 LRB - wg. Inflationsrisiko, Index)	11.040
Mietaufschlag (1%)	-273
Serviceaufschlag (2%)	-2.000
Verkaufsaufschlag (2% vom Barwert)	-273
<b>Reinertrag</b>	<b>8.494</b>
Barwert (je Grundstück - § 1 LRB)	11.040
<b>Summe der Barwerte + Verfallszeitpunkt</b>	<b>188.824</b>

**Vergleichen gibt Sicherheit**

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

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

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

Im Beispiel liegt den Mietverträgen der Einheit 1 ein Mietvertrag vor, der sich nach einer vierjährigen Laufzeit in ein Kapitalvermögen überführt (was im Beispiel ebenfalls einvernehmlich ist, da durch Modernisierungsaufwendungen gegenüberwertet wird). In der Analyse eines Mietvertrages eines liegt kein grundsätzlicher Unterschied zum Ertragswertverfahren. Bewirtschaftungskosten gehen explizit in die Rechnung ein. Modernisierungsaufwendungen (nach ihrem Kosten geschätzt) werden – um eine Verlangung der Restnutzungsdauer von 30 auf 40 Jahre zu erzielen und etwas gegen den Leerstand zu unternehmen – im Jahr 10 erwartet, sie werden in der Rechnung dargestellt. Punkt 4.2.2.3 der ÖNORM B 3802-2 enthält eine detaillierte Aufzählung der zu berücksichtigenden Kosten.

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

Als Ergebnis der Berechnungen im Detailprozesszeitraum wird die Summe der Barwerte der Netto-Cashflows der einzelnen Jahre ermittelt (im Beispiel wurden die Jahre 1 - 10 als Platzhalter so bis aufgezählt).

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

Der Wertbeitrag dieser Periode wird über eine ewige Rente berechnet.

Im letzten Detailprozessjahr ist zusätzlich zum laufenden Cashflow der Marktwert der Immobilie am Ende der Detailprozesszeitraum zu ermitteln. Der Wert der Kapitalverzinsung ist „Restnutzungsdauer“ darzustellen (Punkt 4.2.2.4 der ÖNORM B 3802-2). Er ergibt sich aus der Kapitalisierung des Reinertrags der auf das letzte Jahr der Detailbetrachtung folgenden Jahre (im Beispiel des Jahres 11). Der Wert der Kapitalverzinsung ist „Restnutzungsdauer“ darzustellen (Punkt 4.2.2.4 der ÖNORM B 3802-2). Er ergibt sich aus der Kapitalisierung des Reinertrags der auf das letzte Jahr der Detailbetrachtung folgenden Jahre (im Beispiel des Jahres 11). Der Wert der Kapitalverzinsung ist „Restnutzungsdauer“ darzustellen (Punkt 4.2.2.4 der ÖNORM B 3802-2). Er ergibt sich aus der Kapitalisierung des Reinertrags der auf das letzte Jahr der Detailbetrachtung folgenden Jahre (im Beispiel des Jahres 11).

**3 Klassisches Ertragswertverfahren als Kontrollrechnung**

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

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

Der auf diese Weise ermittelte Verkehrswert beträgt damit € 184.700,-.

**Fazit:** Das DCF-Verfahren stellt auch für die Ermittlung des Verkehrswertes eine brauchbare Variante dar. Der Vorteil, es sei nur zur Beurteilung von Investitionsentscheidungen brauchbar, ist nicht gerechtfertigt.

In der ersten Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung erfahren Sie alles über:

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

In jedem Heft:

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

Die Top-Bewertungsexperten:

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

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



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

Ab sofort professionelle Unterstützung für:

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

Top-Themen journalistisch aufbereitet!