

**Bilanzierung und Bewertung von gewerblichen
Immobilien-Leasingverhältnissen nach IAS/IFRS
aus der Sicht des Leasinggebers**

Diplomarbeit

eingereicht von

Eva-Maria Schlitzer

0310001091

am

**Fachhochschul-Studiengang
Internationale Wirtschaftsbeziehungen**

Betreuung: Mag. Erich Lehner

Eisenstadt 2007

Ich versichere,
dass ich die vorliegende Arbeit selbständig und
nur unter Verwendung der angegebenen Hilfsmittel verfasst habe.
Die Arbeit ist bei keiner anderen Hochschule oder Universität
als Prüfungsarbeit eingereicht worden.

Eisenstadt, 19. Juni 2007

Ich danke meinen Eltern, die mir meine Ausbildung ermöglicht haben und mich in schwierigen Phasen stets zum Durchhalten bewegen konnten.

Ich danke auch meinen Freunden, die mich durch ihr Interesse an meiner Ausbildung und am Voranschreiten meiner Diplomarbeit immer wieder neu motivieren konnten.

Ebenso danke ich auch meinem Betreuer Herrn Mag. Erich Lehner für seine fachliche Unterstützung bei der Erstellung dieser Diplomarbeit.

Abschließend danke ich auch allen Unternehmen für deren Auskunft- und Kooperationsbereitschaft. Insbesondere möchte ich hier die Firma R&S Software als ehemaligen Arbeitgeber erwähnen.

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung.....	12
1.1 Problemstellung.....	12
1.2 Wissenschaftliche Fragestellungen.....	14
1.3 Zielsetzung und Nutzen dieser Arbeit.....	14
1.4 Methodik.....	15
1.5 Aufbau der Arbeit.....	15
2. Leasing – die Idee	17
2.1 Begriffsabgrenzungen.....	17
2.2 Charakteristika des Immobilienleasings.....	18
2.2.1 Off-Balance-Sheet-Gestaltung.....	18
2.2.2 Geringere Liquiditätsbelastung durch 100 %ige Fremdfinanzierung....	19
2.2.3 Steuervorteile.....	19
2.2.4 Zusatzleistungen des Leasinggebers.....	20
2.2.5 Gründung von Special Purpose Entities.....	20
2.3 Die Bedeutung von Immobilien-Leasing in Österreich.....	21
2.3.1 Bestand an Immobilienleasing-verträgen	21
2.3.2 Neugeschäft im Immobilienleasing	22
3. Bilanzierung von Immobilien-Leasing-Verträgen.....	25
3.1 Aktuelle Bedingungen für die Bilanzierung nach IAS/IFRS in österreichischen Leasinggesellschaften.....	25
3.2 Anwendungsbereich des IAS 17	25
3.3 Klassifizierung.....	27
3.3.1 Finanzierungsleasing nach IAS/IFRS.....	27
3.3.1.1 Eigentumsübergang am Ende der Laufzeit – IAS 17.10(a)	28
3.3.1.2 Günstige Kaufoption –IAS 17.10(b).....	28
3.3.1.3 Verhältnis der Laufzeit zur wirtschaftlichen Nutzungsdauer (sog. Miettest) – IAS 17.10(c)	29
3.3.1.4 Barwerttest – IAS 17.10(d)	30
3.3.1.5 Spezialleasing – IAS 17.10(e).....	32
3.3.1.6 Zusätzliche Indikatoren des IAS 17.11	33
3.3.2 Operating Leasing nach IAS/IFRS	33
3.3.3 Klassifizierungsschema.....	33
3.3.4 Besonderheiten beim Immobilien-Leasing.....	34
3.4 Bilanzierung von Leasingverhältnissen	37
3.4.1 Darstellung von Finanzierungsleasingverhältnissen im Abschluss des Leasinggebers.....	37

3.4.2	Darstellung von Operativen Leasingverhältnissen im Abschluss des Leasinggebers	38
3.4.3	Aktivierung der Immobilie als „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilie“ – Investment Properties (IAS 40)	39
3.4.3.1	Begriffsdefinition und Abgrenzung von anderen Immobilienansätzen	39
3.4.3.2	Ansatz von Investment Properties	41
3.4.3.3	Erstbewertung von Investment Properties	42
3.4.3.4	Folgebewertung von Investment Properties.....	43
3.4.3.5	Bilanzierung von Immobilien im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses während der Erstellungsphase	43
3.4.3.6	Verwendungswechsel und Umgliederung	44
3.4.3.7	Abgang von Investment Properties	44
3.4.4	Unterschiede zum österreichischen UGB	45
3.4.4.1	IAS 17 vs. UGB	45
3.4.4.2	IAS 40 vs. UGB	46
4.	Bewertungskonzepte und Offenlegungspflichten.....	47
4.1	<i>Folgebewertung von Investment Properties gem. Cost-Model</i>	<i>47</i>
4.1.1	Planmäßige Abschreibung	47
4.1.2	Außerplanmäßige Abschreibung	48
4.2	<i>Folgebewertung von Investment-Properties gem. fair value-model.....</i>	<i>50</i>
4.2.1	Fair value – Ein Paradigmenwechsel in der Rechnungslegung.....	50
4.2.2	Definition und Konzept des fair values.....	51
4.2.3	Folgebewertung von Investment Properties gem. fair value-model	52
4.2.4	Stufenkonzept zur Ermittlung des fair values von Investment Properties	53
4.2.4.1	Erste Stufe: Marktwert auf einem aktiven Markt – IAS 40.36	53
4.2.4.2	Zweite Stufe: Marktwert als beobachteter Näherungswert – IAS 40.45	53
4.2.4.3	Dritte Stufe: Marktwert auf der Grundlage anerkannter Immobilienbewertungsverfahren – IAS 40.46	54
4.2.4.4	Zusammenfassende Grafik.....	55
4.2.4.5	Das Dilemma des Stufenkonzepts	55
4.3	<i>Kritische Würdigung des fair value-models</i>	<i>56</i>
4.3.1	Nichtvorliegen vollkommener und vollständiger Märkte	56
4.3.2	Schaffung von Ermessensspielräume durch Stufenkonzept.....	56
4.3.3	Subjektivität der Bewertung	57
4.3.4	Schätzung wird zum Bilanzansatz.....	58
4.3.5	„Verwässern“ der Bilanz	58
4.3.6	Erfolgswirksame Verbuchung trotz fehlender Realisierungsabsicht	59
4.3.7	Sind Relevance und Reliability noch gewährleistet?.....	60
4.3.8	Forderung an den Standardsetter	61
4.4	<i>Offenlegungspflichten zur Bewertung im Anhang</i>	<i>63</i>
4.4.1	Offenlegungspflichten aus Leasingverhältnissen (IAS 17).....	63

4.4.1.1	Angabepflichten des Leasinggebers zu seinen Finanzierungs- Leasingverhältnissen	63
4.4.1.2	Angabepflichten des Leasinggebers zu seinen Operating Leasingverhältnissen	64
4.4.2	Offenlegungspflichten bei der Bilanzierung von Investment Properties (IAS 40)	65
4.4.2.1	Offenlegungspflichten unabhängig vom gewählten Bewertungsmodell 65	
4.4.2.2	Zusätzliche Offenlegungspflichten bei der Folgebewertung zum fair value-model	66
4.4.2.3	Zusätzliche Offenlegungspflichten bei einem Bilanzansatz at cost	68

5. Methoden zur Bewertung von Investment Properties..... 70

5.1	<i>Institutionelle Regulierung der Immobilienbewertung.....</i>	70
5.2	<i>Fair value – Verkehrswert – market value.....</i>	70
5.3	<i>Sachwertverfahren.....</i>	71
5.3.1	Begriffsabgrenzung.....	71
5.3.2	Struktur des Sachwertverfahrens	72
5.3.2.1	Wertminderung wegen Baumängel und Bauschäden	73
5.3.2.2	Wertminderung wegen Alters.....	73
5.3.2.3	Sonstige wertbeeinflussende Umstände	74
5.3.3	Gemeinsamkeiten und Unterschiede zum internationalen Cost Approach 74	
5.3.4	Bedeutung des Sachwertverfahrens für die Bewertung von Investment Properties	75
5.4	<i>Vergleichswertverfahren</i>	75
5.4.1	Begriffsabgrenzung.....	75
5.4.2	Struktur des Vergleichswertverfahrens	76
5.4.3	Gemeinsamkeiten zum internationalen Direct Value Approach.....	78
5.4.4	Bedeutung des Vergleichswertverfahrens für die Bewertung von Investment Properties.....	78
5.5	<i>Ertragswertverfahren.....</i>	79
5.5.1	Begriffsabgrenzung.....	79
5.5.2	Struktur des Ertragswertverfahrens.....	80
5.5.2.1	Bodenwertermittlung	80
5.5.2.2	Ermittlung des Roh- bzw. Reinertrags	80
5.5.2.3	Bodenwertverzinsung	81
5.5.3	Vereinfachtes Ertragswertverfahren	81
5.5.4	Vervielfältiger.....	82
5.5.4.1	Liegenschaftszinssatz	82
5.5.4.2	Restnutzungsdauer	86
5.5.5	Relevanz des Ertragswertverfahrens für die internationale Rechnungslegung	87
5.6	<i>Discounted Cash Flow-Verfahren</i>	88

5.6.1	Begriffsabgrenzung.....	88
5.6.2	Aufbau und Ablauf des Discounted Cash Flow-Verfahrens	88
5.6.3	Zukünftige Cash Flows	90
5.6.4	Diskontierungszinssatz	90
5.6.4.1	Kapitalmarktorientierter Zinssatz	91
5.6.4.2	Interner Zinssatz – Internal Rate of Return	93
5.6.4.3	Anfangsrendite – Going-in Capitalisation Rate.....	93
5.6.5	Kritische Würdigung der DCF-Methode und deren Relevanz für die Bewertung von Investment Properties.....	94
5.6.6	DCF-Verfahren vs. Ertragswertverfahren.....	95
5.7	<i>Ausblick</i>	96
6.	Befragung über die Bewertung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften.....	98
6.1	<i>Forschungsdesign</i>	98
6.2	<i>Quantitative Befragung</i>	99
6.2.1	Ziele der quantitativen Befragung	99
6.2.2	Festlegung der Stichprobe.....	99
6.2.3	Durchführung der Befragung	100
6.3	<i>Qualitative Befragung</i>	100
6.3.1	Leitfadengestützte Expertenbefragung	100
6.3.2	Ziele der Befragung	101
6.3.3	Erhebungsdesign	101
6.3.3.1	Festlegung der Stichprobe	101
6.3.3.2	Entwicklung des Leitfadens.....	102
6.3.4	Durchführung der Befragung	103
6.3.5	Auswertung der erhaltenen Daten.....	104
6.4	<i>Darstellung der Ergebnisse</i>	105
6.4.1	Relevanz des Operating Immobilienleasings.....	105
6.4.2	Bewertungskonzept	106
6.4.3	Meist angewandte Bewertungsmethode.....	107
6.4.4	Definition des Kalkulationszinssatzes	108
7.	Vergleich der Befragungsergebnisse mit den theoretischen Grundlagen	110
7.1	<i>Wahl des Bewertungskonzepts</i>	110
7.2	<i>Bevorzugte Bewertungsmethode</i>	111
7.3	<i>Definition des Kalkulationszinssatzes</i>	111
7.4	<i>Vergleich mit börsennotierten Immobiliengesellschaften</i>	112
7.4.1	Bilanzierung von Investment Properties.....	113
7.4.2	Bewertung von Investment Properties.....	113

8. Schlussbetrachtung	115
Literaturverzeichnis	118
Anhang	124

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Entwicklung des Neugeschäfts nach Sparten	21
Abbildung 2: Bestand, Neugeschäft Immobilienleasing	23
Abbildung 3: Klassifizierung gemischter Leasingverträge.....	35
Abbildung 4: Impairment von Assets.....	49
Abbildung 5: Stufenkonzept	55
Abbildung 6: Zeitgitter zur Folgebewertung von Investment Properties	67
Abbildung 7: Forschungsdesign	99
Abbildung 8: Interviewverlauf	103

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Immobilienbestand nach Sparten	22
Tabelle 2: Klassifizierungsschema.	34
Tabelle 3: Entwicklung des Nettoinvestitionswert	38
Tabelle 4: Abschreibungsverfahren nach IAS/IFRS	48
Tabelle 5: Indikatoren für möglichen außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf	49
Tabelle 6: Struktur des Sachwertverfahrens	74
Tabelle 7: Struktur des Vergleichswertverfahren	78
Tabelle 8: Auswirkungen des Liegenschaftszinses auf den Ertragswert.....	83
Tabelle 9: Diskontierungszinssätze.....	86
Tabelle 10: Struktur des Ertragswertverfahrens	87
Tabelle 11: Struktur des DCF-Verfahrens.....	94
Tabelle 12: Interviewpartner	103
Tabelle 13: Häufigste Bewertungsmethoden.....	107

Abkürzungsverzeichnis

AfA	Absetzung für Abnutzung
AHK	Anschaffungs- bzw. Herstellkosten
AO	Ausgleichsordnung
BAO	Bundesabgabenordnung
BC	Basis for Conclusions
BWG	Bankwesengesetz
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CEE	Central and Eastern Europe
DCF	Discounted Cash Flow
EPRA	European Public Real Estate Association
EstR	Einkommensteuer-Richtlinien
FL	Finance Leasing
Gif	Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards/
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPO	Initial Public Offering
IVS	International Valuation Standards
IVSB	International Valuation Standards Board
IVSC	International Valuation Standards Committee
KO	Konkursordnung
LBG	Liegenschaftsbewertungsgesetz
lit.	litera
LN	Leasingnehmer
OL	Operating Leasing
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
Rn.	Randnummer

SFAS	Statements of Financial Accounting Standards
SPE	Special Purpose Entity
Tegova	The European Group of Valuers Association
TZ	Teilziffer
UGB	Unternehmensgesetzbuch
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VÖL	Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften
WertV	Wertermittlungsverordnung

1. Einleitung

1.1 Problemstellung

Seit 1. Jänner 2005 sind alle an europäischen Börsen gelisteten Unternehmen – somit auch Banken und Leasinggesellschaften – zur Aufstellung eines Jahresabschlusses nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS) verpflichtet.¹

Im Bezug auf die Bilanzierung von Leasingverträgen – insbesondere im operativen Immobilienleasing – ergeben sich hierbei zahlreiche Änderungen zum österreichischen UGB bzw. BWG. So verfolgen die internationalen Rechnungslegungsstandards einen völlig anderen Bewertungsansatz – nämlich die Bilanzierung zum Marktwert der Immobilie, während gem. UGB operativ verleaste Immobilien zu fortgeführten Anschaffungskosten einzubilanzieren sind.

Die Ermittlung eines verlässlichen Marktwerts einer Immobilie kann in der Praxis allerdings zu erheblichen Problemen führen (unterschiedliche Bewertung ein und derselben Immobilie von bis zu 30 %). Dieser neue Bewertungsansatz wird daher vor allem wegen dem Vorwurf dem bilanzierenden Unternehmen zu hohe bilanzpolitische Gestaltungsspielräume einzuräumen sehr häufig kritisiert. Daher soll in dieser Arbeit

¹ vgl. Grünberger/Grünberger (2004), S. 1

auch den Methoden der Immobilienbewertung ein besonderer Stellenwert eingeräumt werden.

1.2 Wissenschaftliche Fragestellungen

Folgende wissenschaftliche Fragestellungen sollen mit dieser Diplomarbeit beantwortet werden:

1. Worin liegen die Besonderheiten bei der Bilanzierung von Immobilien-Leasing Verträgen nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS)?
2. Welche Methoden zur Ermittlung eines Bilanzansatzes für gewerbliche Immobilien sind gem. IAS/IFRS zulässig und geeignet?
3. Welche Verfahren zur Immobilienbewertung eignen sich zur Anwendung in der Praxis und aufgrund welcher Überlegungen lässt sich in weiterer Folge ein objektiver, verlässlicher Diskontierungszinssatz definieren?

1.3 Zielsetzung und Nutzen dieser Arbeit

Ziel der Arbeit ist es, die neuen Anforderungen an die Bilanzierung und Bewertung von Operating Immobilienleasingverträgen aufzuzeigen. Weiters soll das neue Bewertungskonzept (fair value-Konzept) für „Investment Properties“ kritisch beleuchtet bzw. zulässige Bewertungsmethoden diskutiert werden. Nicht zuletzt soll auch auf die Problematik der Definition eines verlässlichen und objektiven Diskontierungszinssatzes eingegangen werden, und analysiert werden, in welcher Weise dieser Diskontierungszinssatz in der Praxis bestimmt wird.

Nutzen aus dieser Arbeit können vor allem jene ziehen, die sich für geänderten Rechnungslegungsvorschriften zum Immobilienleasing informieren wollen. In erster Linie werden dies wohl Leasinggeber sein, die sich aufgrund eines Börsengangs bzw. freiwilliger Umstellung des Rechnungslegungssystems auf IAS/IFRS für diese Thematik interessieren, oder Leasinggesellschaften, die das gewählte Bewertungskonzept ändern und auf das fair value-model umsteigen wollen.

1.4 Methodik

Die vorliegende Arbeit setzt sich im Wesentlichen aus zwei Teilen zusammen:

In den Kapiteln 2 bis 5 werden die theoretischen Grundlagen anhand eines ausführlichen Literaturstudiums gelegt. Dafür werden neben dem Regelwerk der internationalen Rechnungslegung (IAS/IFRS) und anderen Gesetzestexten – auch hinsichtlich der Immobilienbewertung - Fachbücher sowie Artikel aus Fachzeitschriften herangezogen.

Der empirische Teil der Arbeit, dargelegt in Kapitel 6, basiert auf einem Methodenmix aus einer qualitativen und quantitativen Befragung in persönlicher Form bzw. telefonisch.

Die quantitative Befragung soll in erster Linie darüber Auskunft geben, welche Methoden zur Bewertung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften am häufigsten Anwendung finden.

Im Mittelpunkt der qualitativen Experteninterviews stehen die zulässigen Bewertungskonzepte sowie deren Risiken und Chancen. Es werden weiters die Methoden zur Immobilienbewertung diskutiert und überprüft, welche Verfahren zur Ermittlung eines objektiven, verlässlichen Diskontierungszinssatzes (der einen wesentlichen Einfluss auf den Marktwert der Immobilie hat) in der Praxis existieren.

1.5 Aufbau der Arbeit

Nach der Einleitung wird in Kapitel 2 das Immobilienleasing in seinen Grundsätzen diskutiert und die aktuelle Lage am österreichischen Immobilienleasingmarkt analysiert.

Kapitel 3 beschäftigt sich mit der Klassifikation von Immobilienleasingverträgen in Operating und Finanzierungsleasingverhältnissen und deren Bilanzierungsvorschriften gem. IAS 17. Kapitel 4 geht in weiterer Folge auf die Bewertungskonzepte von Operating Immobilien-Leasingverhältnissen ein und diskutiert diese kritisch.

In Kapitel 5 werden schließlich zulässige Bewertungsmethoden für Immobilien analysiert und deren Relevanz für die Bilanzierung diskutiert. Im Mittelpunkt stehen weiters Methoden, wie ein objektiv nachvollziehbarer Diskontierungszinssatz ermittelt werden kann.

Kapitel 6 beschreibt die Vorgangsweise und die Ergebnisse der empirischen Untersuchung, die im Kapitel 7 der theoretischen Sichtweise gegenübergestellt werden. Die Schlussfolgerungen runden die Arbeit ab.

2. Leasing – die Idee

In den letzten 30-40 Jahren konnte sich Leasing in Österreich im Vergleich zu konventionellen Finanzierungsformen bereits durchaus behaupten und gewinnt zunehmend an Bedeutung. Im folgenden Abschnitt soll der Leasingbegriff bzw. die Charakteristika des Immobilienleasings und dessen Bedeutung für den österreichischen Leasingmarkt betrachtet werden.

2.1 Begriffsabgrenzungen

Die österreichische Leasinggesellschaft hat für den Leasingbegriff folgende Definition entwickelt:

„Leasing ist ein Rechtsgeschäft eigener Art über die entgeltliche Nutzungsüberlassung von Wirtschaftsgütern, wobei deren Auswahl und Spezifikation in der Regel durch den Nutzer erfolgt. Im Gegensatz zum Miet- bzw. Bestandvertrag werden jedoch das Investitionsrisiko (wirtschaftliche Risiken und Chancen) sowie die Sach- und Preisgefahr überwiegend auf den Nutzer (Leasingnehmer) übertragen. Allenfalls werden vom Leasinggeber auch noch über die bloße Nutzungsüberlassung hinausgehende, damit wirtschaftlich zusammenhängende Dienstleistungen erbracht.“²

Beim Leasing unterscheidet man zwischen zwei Finanzierungsformen: dem Operating Leasing und dem Finanzierungsleasing. Während sich das Finanzierungsleasing durch eine lange Laufzeit (bis max. 90 % der Nutzungsdauer) mit unkündbarer vereinbarter fester Grundmietzeit definiert, ist das Operating Leasing von eher kurzfristigem Charakter. Es gibt keine fest vereinbarte Grundmietzeit. Somit trägt bei dieser Leasingform der Leasinggeber das gesamte Investitionsrisiko.³

Unter Immobilien-Leasing kann folglich die Vermietung von Grundstücken, Gebäuden oder Betriebsanlagen, sofern diese an einen festen Standort gebunden sind

² vgl. VÖL (2003), S. 12

³ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 3 f.

subsumiert werden⁴, wobei Grundstücke nur zusammen mit einem Gebäude verleast werden. „Das Leasing eines Grundstücken alleine, auf dem der Leasingnehmer dann selbst ein eigenes Gebäude erstellt, kann schon aus Gründen der jederzeitigen Verwertbarkeit durch die Leasinggesellschaft im Falle der Vertragsbeendigung ausgeschlossen werden, da das Grundstück wegen der Bebauung nicht problemlos veräußert oder weitervermietet werden kann.“⁵

2.2 Charakteristika des Immobilienleasings

2.2.1 Off-Balance-Sheet-Gestaltung

Eines der Hauptargumente für eine Leasingbilanzierung ist die Möglichkeit für den Leasingnehmer das Investitionsobjekt nicht in seine Bilanz aufzunehmen. Im Rahmen dieses sog. Operating Leasingverhältnisses werden lediglich die Leasingzahlungen als Betriebsausgaben gewinnmindernd erfasst; weder auf der Aktiva noch auf der Passiva kommt es dadurch beim Leasingnehmer zu einer Bilanzverlängerung. Dadurch bleiben gew. Bilanzkennzahlen wie zB Eigenkapital-Quote und Verschuldungsgrad udgl. trotz einer Investition unverändert – in diesem Fall verschlechtert sich lediglich der Cash-Flow.

Diese bilanzneutrale Behandlung eines Leasingvertrages spielt des weiteren eine durchaus relevante Rolle bei Kreditvergabeentscheidungen von potentiellen Gläubigern und hat somit auch Auswirkungen auf den dem Unternehmen zur Verfügung stehenden Kreditspielraum bzw. Ausweitungsmöglichkeiten des Verschuldungsrahmens⁶. Die bilanzpolitischen Gestaltungsmöglichkeiten zur Verbesserung der Bilanzoptik gewinnen daher nicht zuletzt durch die seit 2006 zwingende Anwendung von BASEL II zusätzlich an Bedeutung.⁷

⁴ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 5

⁵ Gabele/Dannenberg/Kroll (1998)

⁶ vgl. Vaaßen (1999), S. 231

⁷ vgl. Borić/Knaus (2005), S. 97

Kritiker verweisen jedoch diesbezüglich auf die Berichtspflicht von Leasingverhältnissen im Jahresabschluss und die oftmalige Berücksichtigung von Leasingverhältnissen im Zuge einer Kreditwürdigkeitsprüfung.⁸

2.2.2 Geringere Liquiditätsbelastung durch 100 %ige Fremdfinanzierung

Im Allgemeinen werden die gesamten Investitionskosten vom Leasinggeber getragen, wodurch ein Aufbringen von Eigenmittel des Leasingnehmers – im Gegensatz zur traditionellen Kreditfinanzierung – nicht erforderlich ist.

Der Leasinggeber kann eine 100%ige Fremdfinanzierung anbieten, da er über eine wesentlich stärkere Eigentümerposition verfügt. Im Insolvenzfall des Leasingnehmers verfügt der Leasinggeber über eine unstreitbare Eigentümerposition.⁹ Zwar kann der Leasingnehmer im Konkursfall den Leasingvertrag kündigen (§ 23 KO) oder zurücktreten (§ 21 KO) bzw. im Ausgleichsfall auflösen (§ 20 e AO), allerdings wird der Leasinggeber durch die Eintragung der Liegenschaft ins Grundbuch zum zivilrechtlichen Eigentümer und es bleibt ihm lediglich das wirtschaftliche Verwertungsrisiko.¹⁰

Der Leasingnehmer muss jedoch mitunter zusätzliche Leistungen erbringen, bspw. einmalige Sonderzahlungen, Mieterdarlehensanteile, Gesellschaftseinlagen in die Objektgesellschaft udgl. wodurch die 100%ige Fremdfinanzierung nicht mehr gegeben ist. Bei 100%iger Fremdfinanzierung sind freilich auch die Finanzierungskosten höher, was den anfänglichen Liquiditätsvorteil ebenfalls relativiert.¹¹

2.2.3 Steuervorteile

Eine Leasingfinanzierung bietet zusätzlich den Vorteil, dass eine Vorfinanzierung der Umsatzsteuer nicht notwendig ist, wodurch sich der Finanzierungsbetrag auf die Nettoanschaffungskosten beschränkt. Für den Leasinggeber wird die Umsatzsteuer

⁸ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 157

⁹ vgl. Kuhnle/Kuhnle-Schadn (2001), S. 49

¹⁰ vgl. Engelhart (2004), S. 140

¹¹ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 154

erst mit der Zahlung des Leasingentgelts fällig. Die Leasingrate kann in voller Höhe als steuerlich anerkannte Betriebsausgabe geltend gemacht werden.¹²

2.2.4 Zusatzleistungen des Leasinggebers

Gerade beim Immobilienleasing sind die Zusatzleistungen vom Leasinggeber von großer Bedeutung. So wird dem Leasingnehmer häufig ein umfangreiches Dienstleistungspaket, das von immobilienbezogener Beratung, Finanzierung, Planung, Erstellung bis hin zur Verwaltung der Immobilie nach Fertigstellung reicht.¹³ Dadurch lassen sich idR auch Minderung der Anschaffungs- bzw. Herstellkosten ableiten. Der Marktüberblick hinsichtlich Anbietern sowie die starke Verhandlungsposition als Großabnehmer bei Preisen, Liefer- und Zahlungsbedingungen ermöglichen ein Einsparungspotential von bis zu 10 %.¹⁴

2.2.5 Gründung von Special Purpose Entities

In vielen Fällen wird bei Immobilien-Leasing-Verträgen für jedes Objekt eine eigene Objektgesellschaft bzw. Special Purpose Entity (SPE) gegründet, die gegenüber dem Leasingnehmer als Leasinggeber auftritt. Diese SPEs können mit oder ohne Kapitalbeteiligung des Leasinggebers auftreten. Ein wesentliches Argument für die Gründung von SPEs ist die Einsparungsmöglichkeit bei der Grunderwerbssteuer.¹⁵

Bei der Eigentumsübertragung von inländischen Grundstücken wird Grunderwerbsteuer iHv 3,5 % des Grundstückswertes¹⁶ fällig. Wird im Rahmen eines Finanzierungsleasings Immobilien-Eigentum am Ende der Laufzeit an den Leasingnehmer übertragen, ist neuerlich Grunderwerbsteuer zu entrichten. Bei Großprojekten kann dies recht bald einen großen Posten darstellen. Um diesen Sachverhalt zu umgehen, wird daher nicht das Eigentum an der Immobilie von Leasinggeber an den Leasingnehmer (grunderwerbsteuerpflichtig) sondern das Eigentum an der SPE (grunderwerbsteuerfrei) an den Leasingnehmer übertragen.¹⁷

¹² vgl. Kuhnle/Kuhnle-Schadn (2001), S. 50 f.

¹³ vgl. Vaaßen (1999), S. 237

¹⁴ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 134

¹⁵ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 72 ff

¹⁶ vgl. § 7 (3) GrEStG

¹⁷ vgl. Gabele/Dannenberg/Kroll (1998), S. 131

2.3 Die Bedeutung von Immobilien-Leasing in Österreich

Seit der Gründung der ersten Leasinggesellschaft in Österreich in den 60er Jahren konnte sich das Leasing als Finanzierungsalternative erfolgreich etablieren.

Nach Sparten aufgeteilt nimmt das Kfz-Leasing mit rund 53 % unangefochten die wichtigste Position ein, gefolgt von Mobilien- und Immobilienleasing mit jeweils 23 %. Der österreichische Leasingmarkt entwickelt sich zudem seit Jahren positiv, was sich auch deutlich in einer Ergebnissteigerung beim Neugeschäft des Gesamtmarkts manifestiert.

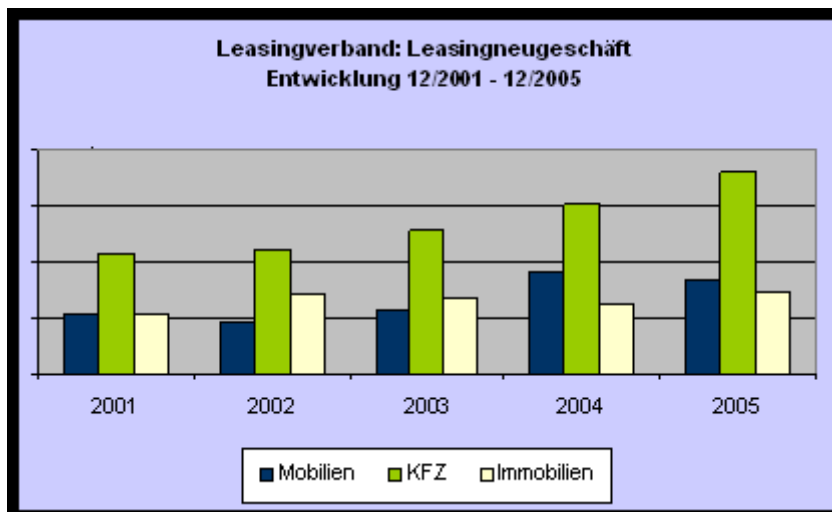


Abbildung 1: Entwicklung des Neugeschäfts nach Sparten

Quelle: http://www.leasingverband.at/index.php?option=com_content&task=view&id=153&Itemid=187

2.3.1 Bestand an Immobilienleasing-verträgen

Nach Sparten aufgeteilt, lässt sich der Bestand des österreichischen Immobilienleasingmarkts wie folgt darstellen:

Bestand: Immobilien/Inland

Barwert in Mio. EUR

	2005	2006	Δ	Δ in %	2005 Anteil	2006 Anteil	Δ
Objektgruppen							
Private Gebäude	89,274	97,276	8,00	8,96%	0,84%	0,88%	0,04%
Gebäude der Öffentlichen Hand	3.601,706	3.487,469	-114,24	-3,17%	33,86%	31,61%	-2,25%
Industriegebäude	1.214,807	1.116,716	-98,09	-8,07%	11,42%	10,12%	-1,30%
Gebäude für Handel/Gewerbe	3.603,461	3.440,605	-162,86	-4,52%	33,88%	31,18%	-2,70%
Bürogebäude	1.137,304	1.203,197	65,89	5,79%	10,69%	10,91%	0,21%
Gebäude für Hotel/Freizeit	564,886	583,306	18,42	3,26%	5,31%	5,29%	-0,02%
Sonstige kommerzielle Gebäude	424,806	1.104,660	679,85	160,04%	3,99%	10,01%	6,02%
	10.636,244	11.033,229	396,99	3,73 %	100,00%	100,00%	

Tabelle 1: Immobilienbestand nach Sparten
Quelle: VÖL 2006, S. 29

Das stärkste Segment wird von Gebäuden für Handel und Gewerbe repräsentiert. Es macht mehr als ein Drittel des gesamten Immobilienleasingbestands aus; ist jedoch auch das am stärksten verlierende Segment im Jahr 2006. Ein Wachstum von 6,02 % ist im Segment für sonstige kommerzielle Gebäude zu verzeichnen. Der Bestand wächst im Jahr 2006 um 3,73 %.¹⁸

2.3.2 Neugeschäft im Immobilienleasing

Nach dem starken Zuwachs im Inland-Neugeschäft im Jahr 2005 (+ 21,0 % des Finanzierungsvolumens gegenüber 2004) kommt es im Geschäftsjahr 2006 zu einem Rückgang im Inland-Neugeschäft (-13,2 %). Die Marktanteile der einzelnen Gesellschaften bleiben im Wesentlichen stabil. Die Bank Austria Creditanstalt Leasing bleibt mit 22,7 % Marktführer vor Immorent (MA: 22,3 %). Raiffeisen Leasing behält mit 18,8 % den dritten Rang vor NÖ Hypo Leasing mit 9,6 % Marktanteil.

Wesentlich verändert hat sich jedoch im Neugeschäft die Gliederung nach Objektgruppen. Während das Segment der Bürogebäude eine Neugeschäftszunahme von +110,3 % (+100,2 Mio. Euro) gegenüber dem Vorjahr verbuchen konnte, muss bei Gebäuden für Gewerbe/Handel ein Rückgang in etwa gleicher Höhe (- 104,8 Mio. Euro bzw. 17,3 %) hingenommen werden.¹⁹

¹⁸ vgl. VÖL (2006 a), S. 29

¹⁹ vgl. VÖL (2006 b), S. 67

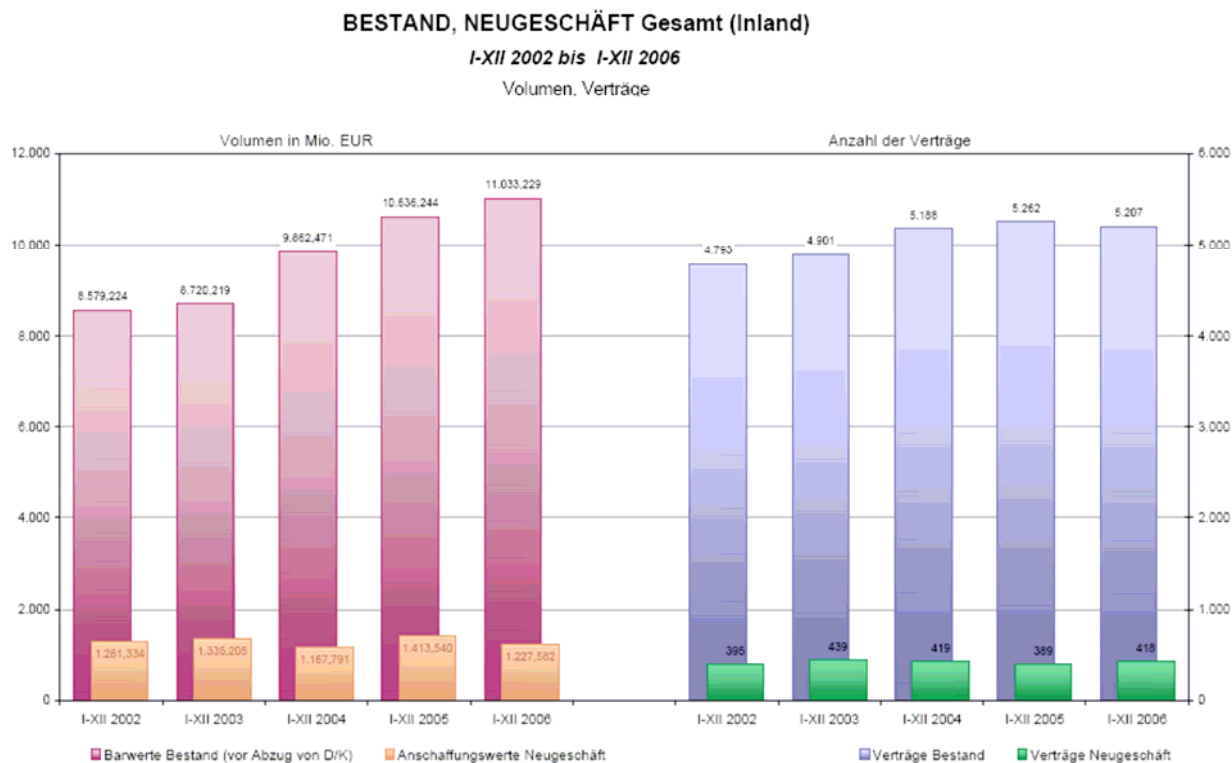


Abbildung 2: Bestand, Neugeschäft Immobilienleasing;
 Quelle: VÖL 2006a, S. 69

Die positiven Entwicklungen der letzten Jahre lassen sich u.a. auf die verschärften Bonitätsprüfungen von Banken (BASEL II) zurückführen. Auch von der Nähe zum zentral- und osteuropäischen Markt kann der österreichische Leasingmarkt profitieren. Österreichische Leasinggesellschaften haben dabei nicht nur österreichische und internationale Kunden „über die Grenze begleitet“ sondern auch Tochtergesellschaften in den CEE-Ländern gegründet.

Der österreichische Immobilienmarkt ist mit nur rund 400 Neuverträgen pro Jahr relativ klein. Einzelne Großprojekte machen den Markt daher recht volatil. Im Jahr 2005 konnte der Immobilien-Leasing-Markt mit Rekordwerten aufwarten. So überschritt der Leasingbestand mit insges. 5.200 Verträgen die 10 Milliarden Euro Hürde. Einen maßgeblichen Anteil haben hierbei Gebäude für die öffentliche Hand, Industriegebäude und Gebäude für Hotels und Freizeit. Rückläufig sind Bürogebäude. Auch private Gebäude spielen nach wie vor eine untergeordnete Rolle. Im Immobilienleasing ist ein Trend hin zur projekthaften und umfassenden Abwicklung von Investitionen zu erkennen, worauf die Leasinggesellschaften bereits mit

entsprechenden immobiliespezifischen Dienstleistungsangeboten, weit hinaus über die reine Finanzierungsdienstleistung, reagieren.²⁰

²⁰ vgl. Kleitsas/Osinger (2006), S. 215 f.

3. Bilanzierung von Immobilien-Leasing-Verträgen

3.1 Aktuelle Bedingungen für die Bilanzierung nach IAS/IFRS in österreichischen Leasinggesellschaften

Seit 1. Jänner 2005 sind alle an europäischen Börsen gelisteten Unternehmen zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach Internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS) verpflichtet. § 245a UGB sieht aus diesem Grund eine Befreiung von der Aufstellung eines Jahresabschlusses nach nationalem Rechnungslegungsgesetz für Unternehmen, die verpflichtend oder freiwillig eine Bilanz nach internationalen Rechnungslegungsstandards erstellen. Der starke Expansionstrend österreichischer Kreditinstitute macht eine freiwillige Umstellung des Accountings auf internationale Rechnungslegung in in- und ausländischen Mutter- und Tochterunternehmen durchaus sinnvoll, da diese Maßnahme die Aufstellung eines Konzernabschlusses in weiterer Folge bedeutend erleichtert und die Unternehmensdarstellung nach IAS/IFRS außerdem wesentlich transparenter und aussagekräftiger ist²¹. Spätestens mit einem Börsegang des Kreditinstituts wird die Aufstellung des Jahresabschlusses nach IAS/IFRS ohnehin verpflichtend.

3.2 Anwendungsbereich des IAS 17

Grundsätzlich werden Leasingverhältnisse in IAS 17 behandelt, der erstmalig vom International Accounting Standard Board (IASB) 1982 verabschiedet wurde und bisher schon mehrfach überarbeitet wurde, wobei allerdings das Grundkonzept im Wesentlichen bis heute gleich blieb. Diese Arbeit basiert auf der letzten Version, die zuletzt im Rahmen des Improvement Projects 2003 überarbeitet wurde.²²

Ein Leasingverhältnis wird gem. IAS 17.4 als „eine Vereinbarung bei der der Leasinggeber dem Leasingnehmer gegen eine Zahlung oder eine Reihe von Zahlungen das Recht auf Nutzung eines Vermögenswertes für einen vereinbarten Zeitraum überträgt“ definiert.

²¹ vgl. Heye/Blödorn (2003), S. 208

²² vgl. Kumpel (2006), S. 2 f.

Dieser Standard ist jedoch sehr breit zu interpretieren, sodass unter diese Definition grundsätzlich auch alle Miet- und Pachtverhältnisse fallen.²³ Überhaupt nicht in den Anwendungsbereich von IAS 17 fallen allerdings

- Leasingverhältnisse in Bezug auf die Entdeckung und Verarbeitung von Mineralien, Öl, Erdgas und ähnlichen nicht regenerativen Ressourcen. Der Ansatz und die Bewertung wird zwar in IFRS 6 behandelt; es fehlen diesbezüglich jedoch immer noch Regelungen für Leasingverhältnisse in diesem Bereich. Das IASB plant die Entwicklung eines solchen Standards.²⁴
- Lizenzvereinbarungen beispielsweise über Filme, Videoaufnahmen, Theaterstücke, Manuskripte, Patente und Urheberrechte. Hierbei kommt IAS 38 (Immaterielle Vermögenswerte) zum Tragen.²⁵
- Dienstleistungsverträge, bei denen kein Nutzungsrecht auf den Vertragspartner übergeht. In diesem Fall sind Leasingverträge, die auch Dienstleistungen (z.B. Wartung eines Leasingobjektes durch den Leasinggeber) enthalten, zu nennen.²⁶

Für die Bewertung von Immobilien, die als Finanzinvestition bilanziert werden bzw. biologischen Vermögenswerten verweist IAS 17.2 auf IAS 40 (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien) bzw. auf IAS 41 (Landwirtschaft).

IAS 17 regelt u.a. die Klassifizierung von Leasingverhältnissen. Es wird bald deutlich, dass das Regelwerk auf eine Vielzahl von quantitativen Schwellenwert-Definitionen verzichtet, wobei dieser Ansatz vom IASB bewusst gewählt wurde. Man wollte kein den US-GAAP ähnliches Konstrukt schaffen, da dieses zu starr scheint.²⁷ Hingegen verfolgen die IAS/IFRS einen Principle Based Approach (hierbei insbes. Substance

²³ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 524

²⁴ vgl. Epstein/Mirza (2005), S. 477

²⁵ vgl. Löw (2005), S. 693

²⁶ vgl. Löw (2006), S. 694

²⁷ vgl. Schröer (2003), S. 2

over Form) wobei in Einzelvertragsanalyse qualitative Kriterien geprüft werden. Durch den Verzicht auf das Festlegen quantitativer Grenzen soll somit eine Umgehung erschwert werden.²⁸

3.3 Klassifizierung

Die Klassifizierung (Festlegung ob es sich um ein Operating bzw. Finanzierungsleasing handelt) ist für die Bilanzierung ein wesentlicher Bestandteil und hat bereits zu Beginn des Leasingverhältnisses zu erfolgen. Dies kann entweder der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses oder ein früherer Zeitpunkt, zu dem Einigung über die wesentlichen Inhalte des Leasingvertrags erzielt wurde, sein. Zweiteres trifft besonders im Fall von geleasteten Immobilien zu, da die Anlage zunächst noch über einen längeren Zeitraum erstellt werden muss.²⁹

Grundsätzlich erfolgt die Klassifizierung von Leasingverträgen nach dem Grundsatz „substance over form“ dh der Standard orientiert sich an der Verteilung der Risiken und Chancen, die mit der Anlage verbunden sind.³⁰ Als Finanzierungsleasing sind demnach alle Leasingverhältnisse zu klassifizieren, bei denen „im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen eines Vermögenswertes übertragen werden.“³¹ Ob auch Eigentum übergeht, oder nicht, ist für die Klassifizierung letztlich unbedeutend.

3.3.1 Finanzierungsleasing nach IAS/IFRS

Wie bereits erwähnt wird das Finanzierungsleasing generell durch die Übertragung von Risiken und Chancen an den Leasingnehmer charakterisiert. IAS 17.10 kann diesbezüglich als Beurteilungshilfe herangezogen werden. Ein Leasingverhältnis ist als Finanzierungsleasing zu klassifizieren, wenn mindestens einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:

²⁸ vgl. Helmschrott (2000), S. 427

²⁹ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 568

³⁰ vgl. Vogel (2005), S. 155

³¹ IAS 17.4

3.3.1.1 Eigentumsübergang am Ende der Laufzeit – IAS 17.10(a)

Zu Vertragsende geht das juristische Eigentum am Leasingobjekt (automatisch) auf den Leasingnehmer über. Es ist davon auszugehen, dass die Leasingraten die Amortisation der Kosten sowie Finanzierungskosten abdecken. Der Leasingnehmer trägt bereits ab Beginn der Vertragslaufzeit alle Chancen und Risiken aus dem Leasingobjekt, was ihm „eigentümerähnliche Stellung“ verschafft. Juristisches Eigentum geht jedoch erst mit Vertragsende über.³²

3.3.1.2 Günstige Kaufoption –IAS 17.10(b)

Hat der Leasingnehmer die Option, den Vermögenswert zu einem Preis, der zum Optionsausübungszeitpunkt deutlich unter dem beizulegenden Wert liegt, zu erwerben und gilt die Ausübung der Option schon zu Beginn der Vertragslaufzeit als hinreichend sicher, liegt ebenfalls wirtschaftliches Eigentum vor.³³ Es ist jedoch nicht zwingend vorgesehen, dass sich die Option nur auf das Leasingobjekt bezieht (direkte Kaufoption). Im Falle von Immobilienleasing kann sich die „günstige Kaufoption“ auch auf das Recht Anteile an der als Leasinggeber fungierenden Objekt- oder Zweckgesellschaft (SPE) zu erwerben, beziehen.³⁴

Die Beurteilung ob eine „günstige“ Kaufoption vorliegt, setzt die Bestimmung des fair values der Immobilie zum Ende der Vertragslaufzeit bereits zu dessen Beginn voraus. Da es sich beim Immobilienleasing mitunter um Vertragslaufzeiten von 20 – 30 Jahren handelt, kommen prognostische Wertermittlungsverfahren (Discounted Cash-Flow-Verfahren) zur Anwendung. Es werden dafür alle ab Vertragsende künftigen Erträge (zB Anschlussvermietung unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer) auf den Zeitpunkt des Vertragsendes abgezinst.³⁵ Dies verleitet zur Annahme, dass diese Schätzungen mit großer Unsicherheit behaftet und folglich relativ ungenau sind. Vogel erwähnt diesbezüglich Abweichungen von +/- 20 %.³⁶

³² vgl. Vogel (2005), S. 162

³³ vgl. Doll (2006), S. 562

³⁴ vgl. Kämpel (2006), S. 23

³⁵ vgl. Vogel (2005), S. 162

³⁶ vgl. Vogel (2005), S. 162

Undefiniert bleibt der Begriff „günstig“ in den IAS/IFRS. Auch entsprechende US-Bestimmungen (US-GAAP) geben dazu keine Auskunft. In der Literatur sind diesbezüglich Unterschreitungen des Marktwertes von 10 % - 20 % zu finden³⁷. Vogel vertritt die Ansicht, dass unter Berücksichtigung einer gewissen Fehlertoleranz schon bei einem Schwellenwert von 10 % von einer günstigen Kaufoption gesprochen werden kann.³⁸

Es sind in weiter Folge auch Faktoren zu überprüfen, die die Ausübung der Option als wahrscheinlich erscheinen lassen. In diesem Zusammenhang sei etwa ein wirtschaftlicher Zwang des Leasinggebers, zB aufgrund umfangreicher Abbau- und Rücktransportkosten im Fall der Rückgabe des Leasingobjektes bei Vertragsende, zu erwähnen.

3.3.1.3 Verhältnis der Laufzeit zur wirtschaftlichen Nutzungsdauer (sog. Miettest) – IAS 17.10(c)

Finanzierungsleasing liegt ebenfalls vor, wenn die Vertragslaufzeit dem überwiegenden Teil der wirtschaftlichen Nutzungsdauer des Vermögenswertes entspricht, unabhängig davon, ob am Ende der Laufzeit Eigentum übertragen wird³⁹.

Der Miettest beruht auf der Annahme, dass der Leasingnehmer – für den Fall, dass er das Leasingobjekt den überwiegenden Teil seiner wirtschaftlichen Nutzungsdauer least – den gesamten wirtschaftlichen Nutzen (Ertrag) aus dem Leasingobjekt zieht und ihm alle wesentlichen mit dem Leasingobjekt verbundenen Risiken obliegen⁴⁰.

Die Laufzeit eines Leasingvertrags umfasst gem. IAS 17.4 zumindest die unkündbare Zeitperiode sowie weitere Verlängerungsoptionen, wenn zu Beginn des Leasingverhältnisses die Inanspruchnahme der Option durch den Leasingnehmer hinreichend sicher ist⁴¹.

³⁷ vgl. Doll (2006), S. 564

³⁸ vgl. Vogel (2005), S. 162

³⁹ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 571

⁴⁰ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 571

⁴¹ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 571

Die wirtschaftliche Nutzungsdauer eines Vermögenswertes entspricht dem Zeitraum, während dem es einen ökonomischen Nutzen stiftet⁴². Während gem. UGB das Heranziehen der amtlichen AfA-Tabellen zur Bestimmung der Nutzungsdauer zulässig ist⁴³, scheint dies nach IAS/IFRS nicht sinnvoll, da die pauschal bestimmte betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer häufig niedriger ist als die wirtschaftliche Nutzungsdauer⁴⁴. Es empfiehlt sich, im Zweifelsfall die (Rest-)Nutzungsdauer von einem Sachverständigen bestimmen zu lassen.

IAS 17 verzichtet auch in diesem Fall auf eine quantitative Definition des Terminus „überwiegender Teil“. In der Literatur schwanken diese Werte zwischen 50 + 1 %⁴⁵ und 90 %. Zieht man in diesbezüglich allerdings die US-GAAP heran, kann man dort einen Schwellenwert von 75 % finden.⁴⁶

3.3.1.4 Barwerttest – IAS 17.10(d)

Entspricht der Barwert der Mindestleasingraten zu Vertragsbeginn im Wesentlichen mindestens dem beizulegenden Zeitwert des Leasingobjekts⁴⁷, ist dieses Leasingverhältnis ebenfalls als Finanzierungsleasing zu klassifizieren, da dieser Sachverhalt als Indiz dafür gilt, dass wirtschaftliches Eigentum übertragen wird.

Für die Durchführung des Barwerttests ist es notwendig gewisse Parameter vorab zu definieren. Eine maßgebliche Rolle spielen in diesem Zusammenhang etwa Anzahl, Höhe und Zeitpunkt der Mindestleasingzahlungen, der Diskontierungszinssatz, der beizulegende Wert der Immobilie sowie abermals der Begriff „im Wesentlichen“.⁴⁸

Gemäß IAS17.4 umfassen die Mindestleasingzahlungen alle Zahlungen die der Leasingnehmer während der Vertragszeit zu leisten hat zuzüglich eines garantierten Restwerts⁴⁹.

⁴² vgl. Kümpel (2006), S. 32

⁴³ vgl. Doll (2006), S. 562

⁴⁴ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 571

⁴⁵ vgl. Findeisen (2002), S. 64 sowie Helmschrott (2000), S. 427

⁴⁶ vgl. Doll (2006), S. 563

⁴⁷ vgl. IAS 17.10(d)

⁴⁸ vgl. Vogel (2005), S. 167

⁴⁹ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 572

IAS 17.4 differenziert hier zwischen Leasinggeber- und Leasingnehmersicht. Aus Leasinggebersicht entspricht der Restwert dem Betrag, der ihm entweder vom Leasingnehmer, einer mit dem Leasingnehmer verbundenen Partei oder von einer vom Leasingnehmer unabhängigen dritten Partei garantiert werden. Aus Leasingnehmersicht sind in diesem Zusammenhang nur Beträge, die von ihm oder einer mit ihm verbundenen Partei garantiert sind, anzusetzen.⁵⁰

Darüber hinaus zählen auch alle Zahlungen, die der Leasingnehmer während einer günstigen Verlängerungsperiode zu leisten hat, sowie etwaige vom Leasingnehmer zu entrichtende Vertragsstrafen für den Fall der Nichtverlängerung des Mietvertrages. Nicht zu den Mindestleasingraten zählen jedoch Aufwände für Betriebsleistungen (zB Heiz- und Betriebskosten), Steuern und bedingte Mietzahlungen, die der Leasingnehmer zu entrichten hat⁵¹.

Unter bedingten Mietzahlungen sind Zahlungen zu verstehen, die nicht einen fest vereinbarten Betrag aufweisen, sondern deren Höhe von zukünftigen Verkaufsquoten, der künftigen Nutzungsintensität, künftigen Preisindizes oder künftigen Marktzinssätzen abhängt⁵². Als Beispiel sind hierbei insbesondere Umsatzpacht/-mietvereinbarungen, die an die Belegungsquote gebunden sind (etwa Hotels, Alten- und Pflegeheime) zu nennen.⁵³

Diese Mindestleasingraten sind in weiterer Folge mit dem dem Leasingverhältnis zugrunde liegenden Zinssatz abzuzinsen. IAS 17.4 definiert diesen als den Zinssatz, bei dem zu Beginn des Leasingverhältnisses die Summe der Barwerte von Mindestleasingzahlungen und des nicht garantierten Restwertes der Summe des beizulegenden Zeitwertes und der anfänglichen direkten Kosten des Leasinggebers entsprechen. Darunter sind alle dem Leasinggeber im direkten Zusammenhang mit dem Leasingvertrag entstandenen Kosten zu verstehen, wie beispielsweise Abschluss- bzw. Vermittlerprovision, Rechts- und Beratungskosten udgl.⁵⁴

⁵⁰ vgl. IAS 17.4

⁵¹ vgl. Vogel (2005), S. 167

⁵² vgl. Kämpel (2006), S. 43

⁵³ vgl. Vogel (2005), S. 168

⁵⁴ vgl. Vogel (2005), S. 171

Barwert der Mindestleasingzahlungen + Barwert des nicht garantierter Restwert
=
beizulegender Zeitwert + anfängliche direkte Kosten

bzw.

$$\frac{\begin{array}{l} \text{Barwert der Mindestleasingzahlungen} \\ + \text{ Barwert des nicht garantierten Restwerts} \\ - \text{ beizulegender Zeitwert} \\ - \text{ anfängliche direkte Kosten} \end{array}}{\emptyset}$$

Gesucht ist also derjenige Zinssatz, der zu einem Kapitalwert von Null führt.

Der fair value bzw. beizulegender Wert definiert sich gem. IAS 17.4 als der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert erworben werden könnte. Diese Definition deckt sich also auch mit national und international gebräuchlichen Marktwertdefinitionen (zB der Verkehrswertdefinition des Liegenschaftsbewertungsgesetz).

Abermals wird auch beim Barwerttest das Kriterium „entspricht im Wesentlichen dem beizulegenden Wert“ kein Grenzwert definiert. Auch hierbei tauchen in der Literatur Schwellenwerte von 50+1 %⁵⁵ bis 90 % auf. Die Praxis weicht hierbei wiederum auf die ähnlich aufgebauten Vorschriften in SFAS 13 der US-GAAP aus, die einen Wert von > 90 % als wesentlich ansehen⁵⁶.

3.3.1.5 Spezialleasing – IAS 17.10(e)

Spezialleasing liegt vor, wenn das Leasingobjekt eine spezielle Beschaffenheit hat, sodass sie ohne wesentliche Veränderungen nur von einem bestimmten Leasingnehmer genutzt werden können⁵⁷. Beim Immobilienleasing spielt dieses Kriterium jedoch nur eine untergeordnete Rolle, da selbst Spezialimmobilien (Atomkraftwerke, Kläranlagen etc.) nur dann in die Kategorie „Spezialleasing“ fallen,

⁵⁵ vgl. Helmschrott (2000), S. 426

⁵⁶ vgl. Vogel (2005), S. 173

⁵⁷ vgl. IAS 17.10(e)

wenn es in der gesamten Branche kein anderes Unternehmen gäbe, das diese Immobilie ebenfalls nutzen könnte.⁵⁸

3.3.1.6 Zusätzliche Indikatoren des IAS 17.11

Zusätzliche Situationen, die allein oder in Kombination miteinander, bei deren Vorliegen ein Leasingverhältnis als Finanzierungsleasing zu klassifizieren sind, definiert IAS 17.11:

- Bei Auflösung des Leasingverhältnisses trägt der Leasingnehmer die Verluste des Leasinggebers. IAS 17.11(a)
- Bei Veränderung des beizulegenden Restwerts entfallen Verluste/Gewinne auf den Leasingnehmer. IAS 17.11(b)
- Für eine Verlängerungsoption liegen die Leasingraten deutlich unter den am Markt üblichen Leasingraten.

3.3.2 Operating Leasing nach IAS/IFRS

Für Operating Leasing gibt es in IAS17.4 nur eine negative Definition: „Ein Operating Leasingverhältnis ist ein Leasingverhältnis, bei dem es sich nicht um ein Finanzierungsleasing handelt.“ Trifft also keines der o.a. Kriterien aus IAS 17.10 zu, ist das Vertragsverhältnis als Operating Leasing zu klassifizieren. Operating Leasing definiert sich dadurch, dass die wirtschaftlichen Risiken und Chancen vom Leasinggeber getragen werden, der auch die Bilanzierung des Vermögenswertes vornimmt.

3.3.3 Klassifizierungsschema

Finanzierungsleasing	Merkmale	Operatives Leasing
Ja	Rechtliches Eigentum geht am Ende der Grundmietzeit auf den LN über	Nein
Oder		
Ja	Kaufoption ist deutlich geringer als der Marktwert des Leasingobjekts	Nein
Oder		
Ja	Grundmietzeit umfasst den überwiegenden Teil der wirtschaftlichen Nutzungsdauer	Nein

⁵⁸ vgl. Vogel (2005), S. 174

Oder		
Ja	Barwert der Mindestleasingzahlungen entspricht mindestens dem Marktwert des Leasingobjekts	Nein
Oder		
Ja	Das Leasingobjekt ist nur nach wesentlichen Veränderungen von Dritten nutzbar – Spezialleasing	Nein
Oder		
Ja	Der LN trägt mögliche Verluste des LG im Falle der Kündigung	Nein
Oder		
Ja	Verluste und Gewinne aus Veränderungen des Restwerts werden dem LN zugeschrieben	Nein
Oder		
Ja	Konditionen bei Ausübung der Verlängerungsoption liegen wesentlich unter den marktüblichen Leasingraten	Nein
Leasingnehmer	Bilanzierung des Leasingobjekts	Leasinggeber

Tabelle 2: Klassifizierungsschema
 Quelle: in Anlehnung an Doll 2006, S. 565 f.

3.3.4 Besonderheiten beim Immobilien-Leasing

IAS 17.14-18 (rev. in 2003) sieht für die Bilanzierung von Immobilienleasingverträgen nun prinzipiell eine getrennte Betrachtung von Grundstück und Gebäude bei der Klassifizierung vor.

Da Grundstücke idR eine unbegrenzte wirtschaftliche Nutzungsdauer haben, wird nach Meinung des IASB wirtschaftliches Eigentum an den Leasingnehmer nur dann übertragen, wenn auch das rechtliche Eigentum an den Leasingnehmer übergeht. Dies wiederum kann nur durch automatischen Eigentumsübergang am Ende der Vertragslaufzeit, oder wenn eine günstige Kaufoption zu Gunsten des Leasingnehmers vorliegt, erfolgen.⁵⁹

Eine Beurteilung von Grundstücken und Gebäude als Einheit ist gem. IAS 17.17 zulässig, wenn der Bodenwert gegenüber dem fair value der gesamten Immobilie im Zeitpunkt der Klassifizierung als „unwesentlich“ gilt. Der Begriff „unwesentlich“ ist in den IAS/IFRS nicht weiter definiert. Orientiert man sich an den US-GAAP, kann ein

⁵⁹ vgl. Vogel (2005), S. 156

Grenzwert von 25 % (SFAS 13.26) angenommen werden.⁶⁰ In diesem Fall wird die wirtschaftliche Nutzungsdauer des Gebäudes als wirtschaftliche Nutzungsdauer des gesamten Leasinggegenstandes angesehen.⁶¹

Eine weitere Ausnahme einer getrennten Bilanzierung von Grundstück und Gebäude wird in IAS 17.16 erwähnt. So sieht dieser Standard prinzipiell nur dann eine getrennte Betrachtung vor, solange die Leasingzahlungen zwischen Grundstück und Gebäudeteil zuverlässig aufgeteilt werden können. Ist dies nicht der Fall, werden beide Komponenten gemeinsam klassifiziert⁶².

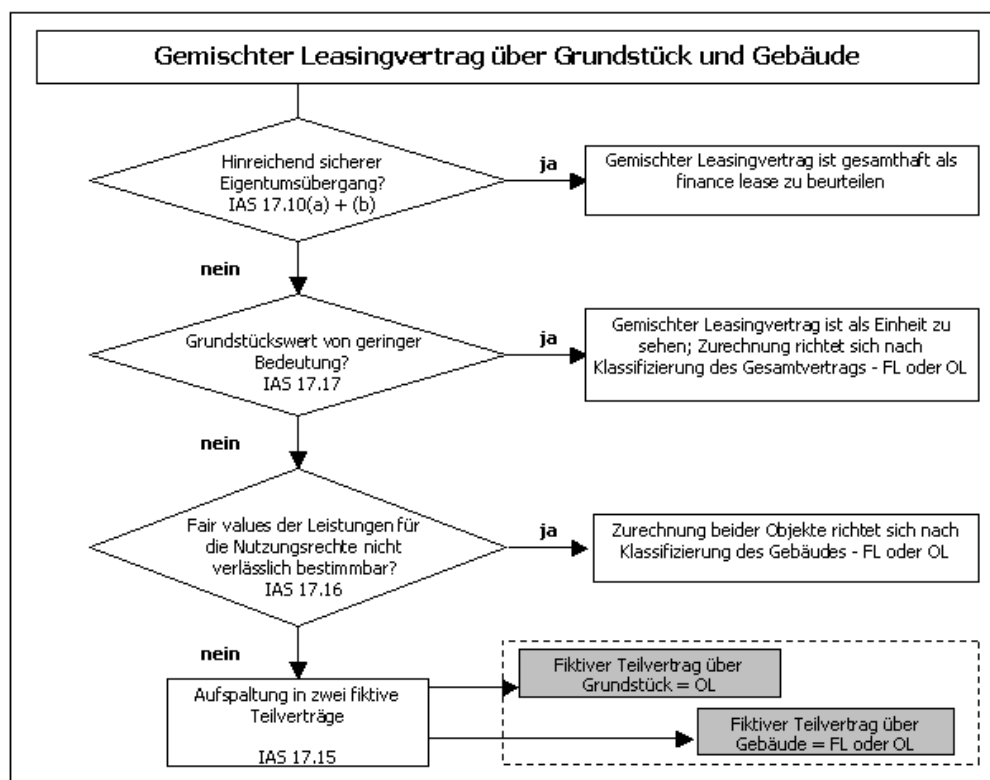


Abbildung 3: Klassifizierung gemischter Leasingverträge
Quelle: Kümpel 2006, S. 84

Für den Fall einer unterschiedlichen Klassifizierung von Grundstück und Gebäudeteil ist es erforderlich, die Mindestleasingzahlung (inkl. einmaliger Vorauszahlungen) „nach dem Verhältnis der jeweiligen beizulegenden Zeitwerte der Leistungen für die

⁶⁰ vgl. Vogel (2005), S. 158

⁶¹ IAS 17.17

⁶² vgl. IAS 17.16

Mietrechte für die Grundstückskomponente und die Gebäudekomponente⁶³ für die Bilanzierung aufzuteilen.

In der Literatur werden zur Aufteilung der Mindestleasingraten zahlreiche Modelle vorgestellt. Prinzipiell können diese in drei Aufteilungsschemen unterteilt werden:

- **Aufteilung im relativen Verhältnis der beizulegenden Zeitwerte** ⁶⁴

Hierbei werden jeweils die Zeitwerte des Grundstücks und Gebäudes in Relation zum beizulegenden Wert des Gesamtobjekts gesetzt und die Mindestleasingraten diesem Verhältnis entsprechend aufgeteilt. Es bleibt bei dieser Methode allerdings unberücksichtigt, dass das Grundstück keiner Abschreibung unterliegt, das Gebäude allerdings sehr wohl.

- **Aufteilung im relativen Verhältnis der Leasehold Interests** ⁶⁵

Unter Leasehold Interest sind prinzipiell Zinsen und Abschreibung zu verstehen. Diese Methode orientiert sich an der Aufteilung der Mindestleasingraten im relativen Verhältnis der Leasehold Interests für Gebäude (*beizulegender Gebäudewert \times Zinssatz + Abschreibung*) zu Grundstück (*beizulegender Grundstückswert \times Zinssatz*). Wiederum werden die Mindestleasingzahlen im selben Verhältnis aufgeteilt.

Eine Variante davon stellt Kümpel vor, der davon ausgeht, dass der Leasinggeber für das Grundstück – da dies keinem Wertverzehr unterliegt – lediglich einen Return on Investment verlangt. In dieser Weise erfolgt die Aufteilung der Mindestleasingraten durch Subtraktion der Rendite (*beizulegender Grundstückswert \times Zinssatz*⁶⁶) von den Mindestleasingraten. Der verbleibende Wert entspricht den Zinsen und der Abschreibung für das Gebäude.⁶⁷

⁶³ IAS 17.16

⁶⁴ vgl. Kümpel (2006), S. 87

⁶⁵ vgl. Vogel (2005), S. 159

⁶⁶ Der Zinssatz kann zB der Erbbauzinssatz oder der Grenzkapitalkostenzinssatz des Leasingnehmers sein.

⁶⁷ vgl. Kümpel (2006), S. 86 f.

- **Aufteilung im relativen Verhältnis des Zeitwerts des Mietrechts**

Auch diese Methode berücksichtigt, dass das Grundstück keinem Wertverzehr unterliegt. Folglich entspricht der Restwert des Grundstücks im Wesentlichen dem Zeitwert zu Beginn des Leasingverhältnisses. Diese Methode setzt die Zeitwerte der Mietrechte von Grundstück und Gebäude zueinander.

$$\frac{\text{Zeitwert des Leasingobjekts} \\ - \text{Barwert des Restwerts zu Beginn des Leasingverhältnisses}}{\text{Zeitwert des Mietrechts}}$$

Die Zeitwerte der Mietrechte werden für Gebäude getrennt voneinander berechnet und jeweils in Relation zum Mietrecht des Gesamtobjekts gesetzt, und im gleichen Verhältnis werden wiederum die Mindestleasingraten aufgeteilt.⁶⁸

Prinzipiell gibt IAS 17 keine Vorgaben für die Allokation der Mindestleasingzahlen, es ist allerdings zu beachten, dass die verschiedenen Methoden teilweise zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen kommen.

3.4 Bilanzierung von Leasingverhältnissen

3.4.1 Darstellung von Finanzierungsleasingverhältnissen im Abschluss des Leasinggebers

Finanzierungsleasingverhältnisse sind in der Bilanz des Leasinggebers gem. IAS 17.36 als Forderung in der Höhe des Nettoinvestitionswert darzustellen. Der Nettoinvestitionswert entspricht dem Barwert der Summe der offenen Leasingraten und dem garantierten bzw. nicht garantierten Restwert. Der Diskontierungszinssatz ist in diesem Fall der interne Zinsfuß des Leasingverhältnisses⁶⁹. Anfängliche direkte Kosten werden ebenfalls als Forderung passiviert und über die Laufzeit verteilt⁷⁰.

⁶⁸ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 578 f.

⁶⁹ vgl. Bieg (2006), S. 290

⁷⁰ vgl. IAS 17.38

Die Leasingrate ist aufzuteilen in einen Zins- bzw. Tilgungsanteil. Der Zinsanteil entspricht der Differenz zwischen Brutto- und Nettoinvestitionswert, der über die Laufzeit des Leasingverhältnisses so zu verteilen ist, dass sich eine konstante periodische Verzinsung der ausstehenden Forderung ergibt (IAS 17.39) und ist entspr. seinem Charakter als Zinsertrag in der GuV-Rechnung zu erfassen.⁷¹ Der Tilgungsanteil vermindert kontinuierlich die Forderung und entspricht dem Teil der Leasingrate, die über den Zinsanteil hinausgeht⁷². Dementsprechend ist der Tilgungsanteil erfolgsneutral mit der Leasingforderung zu verrechnen.

Die Werthaltigkeit der Forderung aus dem Finanzierungsleasing sind in regelmäßigen Abständen zu überprüfen. Es gilt dabei einerseits die Bonität des Leasingnehmers bzw. Wertschwankungen des nicht garantierten Restwerts – um das Objektrisiko möglichst gering zu halten – zu prüfen und entsprechende Vertragsanpassungen vorzunehmen.⁷³

Periode	Forderung zu Beginn der Periode ⁷⁴	Zinsanteil	Tilgungsanteil	Leasingrate	Forderung zum Ende der Periode
1	250.000 €	25.088 €	16.912 €	42.000 €	233.088 €
2	233.088 €	23.390 €	18.610 €	42.000 €	214.478 €
3	214.478 €	21.523 €	20.477 €	42.000 €	194.001 €
4	194.001 €	19.468 €	22.532 €	42.000 €	171.469 €
5	171.469 €	17.207 €	24.793 €	42.000 €	146.676 €
6	146.676 €	14.719 €	27.281 €	42.000 €	119.395 €
7	119.393 €	11.981 €	30.019 €	42.000 €	89.377 €
8	89.377 €	8.969 €	33.031 €	42.000 €	56.346 €
9	56.346 €	5.654 €	36.346 €	42.000 €	20.000 €

Tabelle 3: Entwicklung des Nettoinvestitionswert
Quelle: Kümpel 2006, S. 162

3.4.2 Darstellung von Operativen Leasingverhältnissen im Abschluss des Leasinggebers

Operating Leasingverhältnisse sind in der Bilanz des Leasinggebers entsprechend der Eigenschaften der Vermögenswerte darzustellen⁷⁵. Immobilien können im Rahmen eines Operating Leasings entweder als Sachanlagen – während der Erstellungsphase

⁷¹ vgl. Bieg (2006), S. 290

⁷² vgl. Doll (2006), S. 575

⁷³ vgl. Vogel (2005), S. 178

⁷⁴ entspricht dem Nettoinvestitionswert der Investition

⁷⁵ vgl. IAS 17.49

der Immobilie – gem. IAS 16 (property, plant and equipment), oder als Finanzinvestition gehaltene Immobilie gem. IAS 40 (investment properties) aktiviert werden und sind auch in weiterer Folge den jeweiligen Standards entsprechend zu behandeln. Anfängliche direkte Kosten sind ebenfalls vom Leasinggeber zu aktivieren und über die Laufzeit des Leasingverhältnisses zu verteilen.⁷⁶

Die Leasingraten werden erfolgswirksam über die Laufzeit des Leasingverhältnis linear erfasst⁷⁷. Immobilien unterliegen idR einer gleichmäßigen Abnutzung und in weiterer Folge einer linearen Abschreibung. Dies entspricht somit „dem zeitlichen Verlauf, in dem sich der aus dem Leasinggegenstand erzielten Nutzenvorteil verringert“⁷⁸.

3.4.3 Aktivierung der Immobilie als „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilie“ – Investment Properties (IAS 40)

Vorab ist zu sagen, dass IAS 17 und IAS 40 in hohem Maße zusammenspielen, wobei IAS 40 über IAS 17 steht. IAS 17 regelt jedoch die Klassifizierung von Leasingverhältnissen und bildet die Grundlage, ob ein eine Immobilie in weiter Folge überhaupt als Investment Property definiert werden kann (dies ist idR nur bei Operating Leasingverhältnissen der Fall – eine Sonderregelung dazu enthält IAS 40.19). IAS 40 behandelt das weitere Vorgehen im Zusammenhang mit der Immobilie.

3.4.3.1 Begriffsdefinition und Abgrenzung von anderen Immobilienansätzen

IAS 40 regelt die Bilanzierung und Bewertung von Investment Properties und ersetzt die früheren Bestimmungen des IAS 25 (Bilanzierung von Finanzinvestitionen). IAS 40.5 definiert Investment Properties (Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien) wie folgt:

„Als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ sind Immobilien (Grundstücke oder Gebäude – oder Teile von Gebäuden – oder beides), die (vom Eigentümer oder vom

⁷⁶ vgl. Bieg (2006), S. 289

⁷⁷ vgl. IAS 17.50

⁷⁸ vgl. IAS 17.50

Leasingnehmer im Rahmen eines Finanzierungsleasingverhältnisses) zum Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten werden.“⁷⁹

Als Beispiele werden in IAS 40.8(a-d) folgende erwähnt:

- a) Grundstücke, die zum Zwecke einer langfristigen Wertsteigerung anstatt für einen kurzfristigen Verkauf gehalten werden;
- b) Grundstücke, die für eine gegenwärtig unbestimmte künftige Nutzung gehalten werden;
- c) Gebäude, die vom Unternehmen gehalten werden und im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses vermietet werden;
- d) Leerstehende Gebäude, die zur Vermietung im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses dienen.⁸⁰

Ein besonderes Charakteristikum von Investment Propertiers ist ihre Dualität. Es handelt sich bei diesen Immobilien einerseits um eine Finanzanlage (investment) und andererseits um eine Sachanlage (property). Gerade dies macht oft die Abgrenzung zu Non-Investment Properties schwierig.⁸¹ Ein ganz essentielles Abgrenzungskriterium ist, wie in IAS 40.8 angeführt, die langfristige Haltung der Anlage.

Als Non-Investment Properties gelten gem IAS 40.9 hingegen⁸²

- kurzfristig (kürzer als 12 Monate) zum Zweck der Weiterveräußerung im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehaltene Immobilien (IAS 2 „Inventories“)
- vom Eigentümer selbst genutzte Immobilien bzw. Immobilien, die in den betrieblichen Leistungserstellungsprozess eingebunden sind (IAS 16 „Properties, plant and equipment“) – ebenfalls sind an Mitarbeiter vermietete

⁷⁹ IAS 40.5

⁸⁰ vgl. IAS 40.8

⁸¹ vgl. Zülch (2003), S. 62

⁸² vgl. Zülch (2003), S. 61

Immobilien gem. IAS 16 zu behandeln⁸³, auch, wenn diese eine marktübliche Miete entrichten

- im Bau befindliche Immobilien, gleichgültig ob sie später als Finanzanlage genutzt werden sollen (IAS 11 Construction Contracts) bzw. (IAS 16)⁸⁴

Im Rahmen von Operating Leasing-Verhältnissen erstellte Investment Properties werden während ihrer Erstellungsphase gem. IAS 16 behandelt. Sie sind zu ihren Herstellungskosten zu bewerten. Eine Bewertung zum Marktwert scheint nicht sinnvoll, da für unfertige Investment Properties weder ein funktionierender Markt existiert, noch können die Kosten bis zur endgültigen Fertigstellung anfallen hinreichend sicher geschätzt werden.⁸⁵

Sog. „Dual Purpose Properties“, also gemischt genutzte Immobilien sind entsprechend ihrer Nutzung aufzuteilen und gemäß der korrespondierenden Standards zu behandeln.⁸⁶ Dies gilt allerdings nur dann, wenn der vermietete Gebäudeteil gesondert verkauft (bzw. im Rahmen eines Finanzierungsleasingsverhältnisses vermietet) werden könnte. Damit soll vordergründig sichergestellt werden, dass die Vermietung keine oder nur vernachlässigbare Interdependenzen mit der Eigennutzung aufweist oder umgekehrt. Die Aufspaltung und gesonderte Bilanzierung der Immobilienteile kann entfallen, wenn der Anteil der Eigennutzung unbedeutend ist. In diesem Fall kann die Immobilie als Einheit als Investment Property bilanziert werden.⁸⁷

3.4.3.2 Ansatz von Investment Properties

IAS 40.16 sieht nur dann eine Aktivierung einer Immobilie als Investment Property vor, wenn es wahrscheinlich ist, dass dem bilanzierenden Unternehmen der wirtschaftliche Nutzen der Immobilie zufließt und die AHK verlässlich ermittelt werden können.⁸⁸

⁸³ vgl. Jung (2006), S. 196

⁸⁵ vgl. Zülch (2003), S. 65 f.

⁸⁶ vgl. Beck (2004), S. 498

⁸⁷ vgl. Jung (2006), S. 196

⁸⁸ vgl. Baumunk (2005), S. 72

Nach IAS 17.19 bzw. IAS 40.6 gibt auch im Rahmen eines operativen Leasingverhältnissen die Möglichkeit der Aktivierung der Immobilie beim Leasingnehmer. Wenn die Immobilie der Definition einer „als Finanzinvestition gehaltene Immobilie“ entspricht, kann diese entsprechend auch beim Leasingnehmer bilanziert und gemäß IAS 40.6 zum fair value bewertet. IAS 17.18 sieht auch in diesem Fall keine gesonderte Bewertung von Grundstück und Gebäude vor.⁸⁹ Dadurch erfolgt jedoch eine zweimalige Aktivierung der Immobilie: beim Leasinggeber und Leasingnehmer.

Verleaset die Leasinggesellschaft Immobilien an ein in den Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen, sind diese im Einzelabschluss als „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu erfassen – im Konzernabschluss werden diese Immobilien jedoch ins Sachanlagevermögen umklassifiziert.⁹⁰

3.4.3.3 Erstbewertung von Investment Properties

Die Erstbewertung von Investment Properties erfolgt zum Zeitpunkt des Zugangs zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten (AHK). Die Anschaffungskosten beinhalten Kaufpreis und alle direkt zurechenbare Kosten (Honorare und Gebühren für Rechtsberatung, auf die Übertragung der Immobilie anfallende Steuern und andere Transaktionskosten). Die Herstellungskosten umfassen alle Kosten, die bis zum Zeitpunkt des Abschlusses der Erstellung oder Entwicklung angefallen sind.⁹¹

Nicht zu aktivieren, sondern erfolgswirksam zu erfassen sind unterdessen gem. IAS 40.23(a-c)

- Eingangsetzungskosten (außer, wenn sie unerlässlich sind, um die Anlageimmobilie in ihren betriebsbereiten Zustand zu versetzen)
- Anfangsverluste, die entsehen, bevor die Immobilie ihren geplanten Auslastungsgrad erreicht hat (zB bei Hotels, Freizeitanlagen)

⁸⁹ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 590

⁹⁰ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 687

⁹¹ vgl. IAS 40.20 ff

- Ungewöhnlich hohe Entwicklungs- bzw. Herstellungskosten der Immobilien⁹²

3.4.3.4 Folgebewertung von Investment Properties

3.4.3.4.1 Bewertungswahlrecht

Für die Folgebewertung von Investment Properties besteht nach IAS 40.30 ein Wahlrecht zwischen einer Bewertung zum fair value (beizulegender Wert) oder „at cost“ (fortgeführte AHK), wobei das Wahlrecht nur einmalig ausgeübt wird und die gewählte Methode in weiterer Folge auf das gesamte Portfolio von Investment Properties anzuwenden ist.⁹³ Hierbei ist das fair value-model gegenüber dem Cost-Model als vorrangig zu betrachten.⁹⁴ Dies wird vor allem dadurch deutlich, dass auch bei der Wahl des Anschaffungskostenmodells der fair value der Immobilie entsprechend den Marktverhältnissen zum Bilanzstichtag im Anhang offenzulegen ist.⁹⁵

3.4.3.4.2 Methodenwechsel

Einen Methodenwechsel ermöglicht lediglich IAS 40.31, der auf IAS 8 verweist und eine freiwillige Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode nur dann erlaubt, wenn die Änderung zu einer sachgerechteren Darstellung der Ereignisse oder Geschäftsvorfälle führt. Da es unwahrscheinlich ist, dass der Wechsel vom fair value-model zum Anschaffungskostenmodell diese Prämisse erfüllt, ist folglich nur ein einmaliger Wechsel hin zum fair value-model zulässig.⁹⁶

Auf eine detaillierte Darstellung der beiden zulässigen Bewertungsmodelle wird an dieser Stelle verzichtet und auf Kapitel 4 verwiesen.

3.4.3.5 Bilanzierung von Immobilien im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses während der Erstellungsphase

Müssen Immobilien im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses für den Leasingnehmer erst erstellt werden, so sind die unfertigen Investment Properties

⁹² vgl. Baumunk (2005), S. 73

⁹³ vgl. IAS 40.30

⁹⁴ vgl. Zülch (2003), S. 171

⁹⁵ vgl. Beck (2004), S. 499

⁹⁶ vgl. Jung (2006), S. 203

gem. IAS 40.9(d) bis zum Abschluss der Erstellung oder Entwicklung als Sachanlage iSd IAS 16 zu behandeln. Als Bilanzansatz sind hierbei der Herstellungskosten anzusetzen. Bereits bestehende Investment Properties hingegen, die lediglich für ihre weitere zukünftige Nutzung saniert werden, sind auch während der Umbau- und Sanierungsarbeiten als Investment Properties klassifizieren,⁹⁷ da die Immobilie während dieser Phase einen Vermögenszuwachs erfährt.⁹⁸

3.4.3.6 Verwendungswechsel und Umgliederung

Für den Fall, dass sich die Verwendung einer Immobilie ändert, sieht IAS 40.57(a-e) konkrete Sachverhalte vor, bei denen eine Umgliederung erfolgen muss:⁹⁹

- Eine als Finanzinvestition gehaltene Immobilie wird für betriebliche Zwecke eingesetzt. Es erfolgt eine Umgliederung von IAS 40 zu IAS 16. (IAS 40.57(a))
- Ein Investment Property wird für die anschließende Veräußerung umgebaut. Die Umgliederung hat bereits zu Beginn der Umbauphase zu IAS 2 (Vorräte) zu erfolgen, da sich bereits mit diesem Zeitpunkt auch das Nutzungsmotiv ändert. (IAS 40.57(b))
- Die Entwicklungs- und Herstellungsphase eines Investment Properties ist abgeschlossen. In diesem Fall ist mit dem Zeitpunkt der Fertigstellung die Immobilie von IAS 16 zu IAS 40 umzugliedern. (IAS 40.57(e))
- Eine betrieblich selbstgenutzte (IAS 16) oder zur Veräußerung bestimmte Immobilie (IAS 2) wird bspw. im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses zum Investment Property (IAS 40.57(c)+(d)). Es ist anzunehmen, dass diese Situation für eine Leasinggesellschaft wohl eher den Ausnahmefall darstellt.

3.4.3.7 Abgang von Investment Properties

Ist ein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen eines Investment Property's infolge einer Veräußerung oder Abschluss eines Finanzierungsleasingverhältnisses nicht mehr zu erwarten, ist es nach IAS 40.66 auszubuchen. Daraus resultierende Gewinne/Verluste ergeben sich aus der Differenz von Nettoveräußerungserlös und Buchwert und sind

⁹⁷ vgl. IAS 40.9(d)

⁹⁸ vgl. Zülch (2003), S. 100

⁹⁹ vgl. Zülch (2003), S. 99 f

erfolgswirksam zu erfassen (IAS 40.69). Erfolgt die Zahlung erst nach einer unüblich langen Frist, ist der Barwert des Verkaufspreis als Forderung anzusetzen. Wird die Forderung schließlich beglichen, wird der Unterschiedsbetrag als Zinsertrag gem. IAS 18 nach der Effektivzinsmethode erfasst.¹⁰⁰

3.4.4 Unterschiede zum österreichischen UGB

3.4.4.1 IAS 17 vs. UGB

Prinzipiell ist die Bilanzierung von Leasingverhältnissen im UGB nicht explizit geregelt. Im Mittelpunkt steht jedoch die möglichst wahrheitsgetreue Darstellung der Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens. Daraus folgt, dass auch Vermögen, das lediglich im „wirtschaftlichen Eigentum“ – und nicht im „rechtlichen“ – des bilanzierenden Unternehmens steht, auch in die Bilanz aufzunehmen ist. Wirtschaftlicher Eigentümer ist jemand, der eine Sache besitzt und die Herrschaft gleich dem Eigentümer darüber ausübt.¹⁰¹

Weitaus detaillierter wird diese Thematik in steuerrechtlicher Hinsicht behandelt. So verlangt schon § 21 Abs. 1 lit. d BAO, dass Wirtschaftsgüter, über die jemand die Herrschaft gleich einem Eigentümer ausübt, diesem zugerechnet werden. In den EStR 2000 TZ 135 –144 werden schließlich in ausführlicher Form (auch) quantitative, schemenhaft anwendbare Kriterien definiert, die Auskunft darüber geben, beim welchem der beiden Vertragspartner die Zurechnung des Leasingguts zu erfolgen hat.¹⁰² In den IAS/IFRS gilt der Grundsatz der Einzelvertragsanalyse;¹⁰³ dh die Klassifizierung bzw. die Frage der Zurechenbarkeit des Leasingobjekts muss für jedes Vertragsverhältnis einzeln anhand von qualitativen Kriterien geprüft werden.

Sowohl die EstR TZ 142 als auch IAS 17.15 sehen für die Klassifizierung von Immobilien-Leasingverhältnissen eine getrennte Betrachtung von Grundstück und Gebäude vor.

¹⁰⁰ vgl. Barz/Eckes/Weigel (2005), S. 690 f.

¹⁰¹ vgl. Frick (2003), S. 173

¹⁰² vgl. EstR 2000 insb. TZ 137 u. TZ 141

¹⁰³ vgl. Vogel (2005), S. 159

3.4.4.2 IAS 40 vs. UGB

IAS 40 findet/fand im UGB/HGB ebenfalls keine Entsprechung. Immobilien, die im Rahmen eines Operating Leasingverhältnisses vom Leasinggeber bilanziert werden, sind als Sachanlagen in der Höhe der AHK zu aktivieren, unabhängig vom ihrem Verwendungszweck.¹⁰⁴ Was die Folgebewertung betrifft, kennt das UGB keine Möglichkeit der fair value Bewertung. Hinsichtlich des Anschaffungskostenmodells gibt es allerdings keine Unterschiede zwischen UGB und IAS 40.¹⁰⁵

¹⁰⁴ vgl. Lüdenbach (2006a), S. 73

¹⁰⁵ vgl. Jung (2006), S. 218

4. Bewertungskonzepte und Offenlegungspflichten

Wie bereits im vorhergehenden Kapitel erwähnt, räumt IAS 40.30 dem bilanzierenden Unternehmen ein Bewertungswahlrecht zwischen cost-model und fair value-model ein. Dieses Wahlrecht besteht hauptsächlich, um allen Beteiligten Zeit zu geben, Erfahrungen mit der fair value-Bilanzierung zu sammeln und weniger entwickelten Immobilienmärkten, die Möglichkeit sich zu reifen.¹⁰⁶

4.1 Folgebewertung von Investment Properties gem. Cost-Model

4.1.1 Planmäßige Abschreibung

Für die Folgebewertung gem. cost-model verweist IAS 40.56 auf die Bestimmungen des IAS 16. Sämtliche Investment Properties sind zu ihren fortgeführten AHK anzusetzen.¹⁰⁷ Die Abschreibung von Sachanlagen ist insbesondere in IAS 16.43-62 geregelt. Die planmäßige Abschreibung sieht eine kontinuierliche, systematische Verminderung der angesetzten AHK während Nutzungsdauer der Immobilie vor, wobei die gewählte Abschreibungsmethode den erwarteten Verlauf des Nutzenverzehr des Investment Properties möglichst korrekt wiedergeben soll.¹⁰⁸ Analog dazu sind Grund und Boden wegen der (überwiegend) unbegrenzten Nutzungsdauer nicht abzuschreiben und auch getrennt vom Gebäude zu bilanzieren.¹⁰⁹

IAS 16.62 nennt die folgenden zulässigen Abschreibungsverfahren:

Abschreibungsverfahren nach IAS/IFRS		
Straight-line Methode Lineare Methode	Diminishing Balance Methode Geometrisch-degressive Methode	Units of production Methode Leistungsabschreibung
Der Abschreibungsbetrag bleibt während der Nutzungsdauer konstant.	Der Abschreibungsbetrag nimmt im Laufe der Nutzungsdauer ab.	Der Abschreibungsbetrag ergibt sich auf Grundlage der voraussichtlichen Nutzung oder Leistung.

¹⁰⁶ vgl. IAS 40.BC12

¹⁰⁷ vgl. IAS 16.30

¹⁰⁸ vgl. Zülch (2003), S. 191

¹⁰⁹ vgl. IAS 16.58

Ziel: Periodengerechte Aufwandsverteilung

Tabelle 4: Abschreibungsverfahren nach IAS/IFRS
 Quelle: In Anlehnung an Buchholz 2004, S. 129

Im Sinne des Stetigkeitsprinzip ist die einmal gewählte Abschreibungsmethode beizubehalten. Es ist jedoch regelmäßig zu prüfen, ob die gewählte Abschreibungsmethode und die Nutzungsdauer zum gegenwärtigen Zeitpunkt immer noch den Prämissen entspricht, unter denen sie gewählt wurden. Bei Abweichungen sind die Abschreibung für die gegenwärtige und künftige Perioden zu korrigieren.¹¹⁰

4.1.2 Außerplanmäßige Abschreibung

IAS 16.63 enthält eine Regelung, die auf IAS 36 (Impairment of assets) verweist. Dieser Standard – insbesondere Paragraph 9 – sieht zu jedem Bilanzstichtag eine Überprüfung auf Vorliegen von Indikatoren für eine Wertminderung der Sachanlage (Impairment Test) vor. In diesem Zusammenhang sind unternehmensexterne und –interne Indikatoren zu prüfen:

Unternehmensexterne Indikatoren für einen möglichen außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf

- Der Marktwert des Investment Properties ist signifikant gesunken;
- Signifikante Änderungen in den wertbeeinflussenden Faktoren des Investment Properties sind eingetreten oder werden in nächster Zukunft eintreten;
- Die Marktzinssätze oder andere Marktrenditen haben sich erhöht und werden sich über den Diskontierungssatz wahrscheinlich auf den Nutzungswert des Investment Properties negativ auswirken; oder
- Der Buchwert des Nettovermögens des bilanzierenden Unternehmens übersteigt seine Börsenkapitalisierung.¹¹¹

Unternehmensexterne Indikatoren für einen möglichen außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf

- Hinweise für eine Überalterung oder Beschädigung des Investment Properties liegen vor;
- Signifikante Änderungen in der Nutzungsart des Investment Properties haben

¹¹⁰ vgl. Zülch (2003), S. 192

¹¹¹ vgl. Zülch (2003), S. 192

sich ereignet oder werden künftig erwartet (zB Betriebsschließung, Restrukturierung von Unternehmensbereichen oder andere Maßnahmen aufgrund derer die Immobilie aus dem Unternehmen ausscheidet).

- Hinweise für eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Investment Properties liegen vor.

Tabelle 5: Indikatoren für möglichen außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf
 Quelle: In Anlehnung an Züch 2003, S. 193

Beim Vorliegen eines Indikators für einen außerordentlichen Abschreibungsbedarf wird der erzielbare Betrag (recoverable amount) des Investment Properties mit seinem Buchwert (carrying amount) verglichen. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus Nettoveräußerungspreis (Net selling price) und Nutzungswert (Value in Use).¹¹² Der Nettoveräußerungspreis entspricht dem beizulegendem Zeitwert abzüglich der notwendigen Veräußerungskosten (zB Transportkosten); der Nutzungswert ist der Barwert der künftigen Cashflows, die voraussichtlich aus dem Investment Property generiert werden können.¹¹³ Die Abzinsung erfolgt mit einem sicheren Zinssatz (zB für risikolose Bundesanleihen) bzw. risikoscheue Unternehmen können den Zinssatz um einen Risikozuschlag erhöhen.¹¹⁴

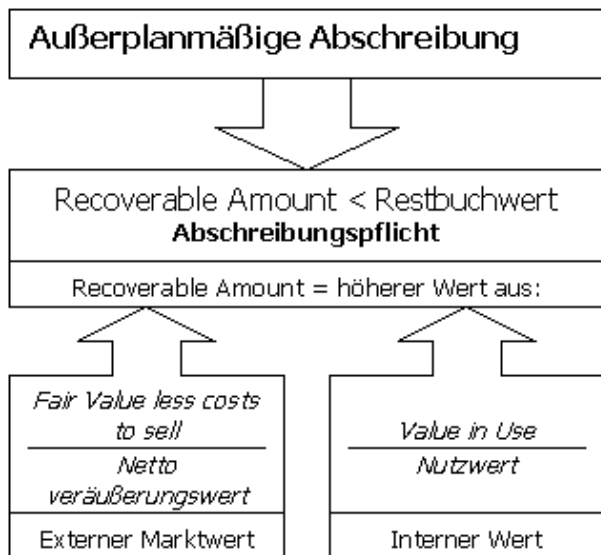


Abbildung 4: Impairment von Assets
 Quelle: In Anlehnung an Buchholz 2004, S. 133

¹¹² vgl. Buchholz (2004), S. 130 f.

¹¹³ vgl. IAS 36.6

¹¹⁴ vgl. Buchholz (2004), S. 131

Liegt der erzielbare Betrag unter dem Buchwert, ist das Investment Property erfolgswirksam auf den erzielbaren Betrag außerplanmäßig abzuschreiben.

Auch an den folgenden Bilanzstichtagen ist zu prüfen, ob die Indikatoren für eine Wertminderung immer noch vorliegen. Liegen derartige Indikatoren nicht mehr vor und ist der erzielbare Betrag höher als der Buchwert, muss die zuvor vorgenommene außerplanmäßige Abschreibung wieder aufgeholt werden (Wertaufholung).¹¹⁵ Der aufgeholte Wert darf allerdings die fortgeführten AHK, die sich zur gegenwärtigen Periode ohne außerplanmäßige Abschreibung ergeben hätten, nicht überschreiten.¹¹⁶

Nach einer außerplanmäßigen Abschreibung bzw. Wertaufholung ist der Abschreibungsbetrag den gegenwärtig vorliegenden Bedingungen anzupassen.¹¹⁷

4.2 Folgebewertung von Investment-Properties gem. fair value-model

4.2.1 Fair value – Ein Paradigmenwechsel in der Rechnungslegung

Alternativ zum Cost-Model, können Investment Properties auch mit dem fair value-model bewerten werden. Dieser Ansatz ist vom UGB her nicht bekannt.

Jahresabschlüsse nach IAS/IFRS erfüllen primär die Informationsfunktion für externe Adressaten insbesondere für potenzielle Eigenkapitalgeber und Gläubiger. Der bisherige Ansatz des Vorsichtsprinzips iSd Gläubigerschutzes gem. UGB rückt dabei in den Hintergrund. Die Adressaten sollen hingegen in die Lage versetzt werden, relevante und entscheidungsnützliche Informationen über die künftigen Realisierungsmöglichkeiten ihrer finanziellen Zielsetzung, gewinnen zu können.¹¹⁸ Die IAS/IFRS streben daher eine voranschreitende Hinwendung zur Zeitbewertung und Implementierung des fair values als Wertmaßstab an,¹¹⁹ da Zeitwerten eine höhere

¹¹⁵ vgl. IAS 36.114

¹¹⁶ vgl. IAS 36.117

¹¹⁷ vgl. IAS 36.121

¹¹⁸ vgl. Pfaff/Kukule (2006), S. 542

¹¹⁹ vgl. Hitz (2005), S. 1013

Informationsrelevanz als den historischen AHK beigemessen werden kann.¹²⁰ Die damit in den Vordergrund rückenden Grundsätze der Relevance und Reliability sollen im Zusammenhang mit der fair value-Bilanzierung im Folgenden im Abschnitt 4.3.7 analysiert werden.

4.2.2 Definition und Konzept des fair values

Zwar gibt es im IAS/IFRS-Framework bislang noch keine Begriffsdefinition, der fair value ist allerdings in allen Standard als einheitlicher Wertmaßstab grundsätzlich einheitlich definiert¹²¹:

„Fair value is the amount for which an asset could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm’s length transaction.“¹²²

Es wird bald deutlich, dass sich das Konzept des fair values des IASC (International Accounting Standards Committee) im Wesentlichen mit dem Begriff des market values – definiert durch das International Valuation Standards Committee (IVSC) – deckt.¹²³ Gem. IVSC ist der market value

„the estimated amount for which an asset should exchange on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm’s length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.“¹²⁴

Der fair value definiert sich also durchaus als marktorientierter Wertmaßstab.¹²⁵

Auch der gewählte Terminus fair value mag auf den ersten Blick als Indiz für seine Rechtfertigung gelten, da er „quasi per definitionem die Einhaltung der Generalnorm der Rechnungslegung, true and fair zu sein, garantiert“¹²⁶. Trotz der auf den ersten

¹²⁰ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 544

¹²¹ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 544 f.

¹²² zB. IAS 40.5

¹²³ vgl. IAS 40.B53

¹²⁴ IVS 1 Paragraf 3.0

¹²⁵ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 545

¹²⁶ Pfaff/Kukule (2006), S. 543

Blick nahe liegenden Vorteile wird bei genauerer Betrachtung des Konzepts bald klar werden, warum der fair value gegenwärtig zweifellos „zu den heißesten Eisen im International Accounting“¹²⁷ zählt.

4.2.3 Folgebewertung von Investment Properties gem. fair value-model

Das fair value-model verfolgt das Ziel der Zeitwertbilanzierung, da Zeitwerten idR eine höhere Aussagekraft als historischen AHK beigemessen wird.¹²⁸ Wie bereits erläutert entspricht der fair value von als Finanzanlagen gehaltenen Immobilien dem market value von Immobilien. IAS 40.32 empfiehlt zur Ermittlung dieses aktuellen Zeitwerts der Immobilie, der in der Bilanz anzusetzen ist, das Gutachten eines unabhängigen, qualifizierten und erfahrenen Immobiliensachverständigen heranzuziehen. Die Bewertung kann allerdings – vor dem Hintergrund der damit verbundenen Kosten – vom Unternehmen selbst durchgeführt werden, sofern dafür ausreichend interne Ressourcen vorhanden sind.¹²⁹

Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von Investment Properties sind in der Periode der Entstehung erfolgswirksam zu erfassen.¹³⁰

IAS 40 enthält keine Vorgaben, wie regelmäßig eine Neubewertung der Investment Properties zu erfolgen hat. Zülch plädiert für eine jährliche Neubewertung einerseits aufgrund der Volatilität des Immobiliemarkts andererseits aufgrund der Forderung in IAS 40.38, Immobilienwerte entsprechend der Marktsituation am Bilanzstichtag darzustellen.¹³¹

¹²⁷ Streim/Bieker/Esler (2003), S. 457

¹²⁸ vgl. Beck (2004), S. 498

¹²⁹ vgl. IAS 40.B55f

¹³⁰ vgl. IAS 40.35

¹³¹ vgl. Zülch (2003), S. 174, bzw. IAS 40.38

4.2.4 Stufenkonzept zur Ermittlung des fair values von Investment Properties

Die Ermittlung des fair values basiert auf einem hierarchischen, dreistufigen Bewertungskonzept wobei nach Möglichkeit jeweils die höchste Stufe zu wählen ist, die die Ermittlung eines zuverlässigen Marktwertes zulässt.¹³²

4.2.4.1 Erste Stufe: Marktwert auf einem aktiven Markt – IAS 40.36

Als bevorzugter Wert entspricht der fair value dem aktuellen Marktwert der Immobilie. Allerdings existiert für Immobilien kein vergleichbarer Markt, wie beispielsweise für Wertpapiere, von dem der Marktwert eindeutig und zuverlässig abgeleitet werden kann.¹³³ Aus diesem Grund und durch die Tatsache, dass Immobilien idR Unikate sind, ist der Marktwert auf dieser ersten Hierarchiestufe nur sehr selten ermittelbar.¹³⁴ Der fair value ist stets als Brutto-Marktwert zu sehen, dh ohne jeglichen Abzug möglicher Veräußerungskosten¹³⁵ – im Gegensatz zum Nettoveräußerungswert. Diese Forderung kann allerdings nicht unbedingt überzeugen, da dadurch ein erhöhter Betrag, der in dieser Höhe nicht realisiert werden kann, in der Bilanz aktiviert wird.¹³⁶ Synergien dürfen jedenfalls nur insoweit berücksichtigt werden, als sie auch von jedem anderen Marktteilnehmer realisiert werden könnten.¹³⁷

4.2.4.2 Zweite Stufe: Marktwert als beobachteter Näherungswert – IAS 40.45

Daraus resultiert, dass der fair value mittels einem dem Marktwert vergleichbaren Wert einer nahezu identischen Immobilie auf ähnlichen Märkten hergeleitet werden muss. Dazu wird eine Immobilie herangezogen, die der zu bewertenden im Bezug auf wertbeeinflussende Faktoren wie Lage, Größe, Alter, Bauzustand bzw. Bauqualität und baulicher Nutzung möglichst ähnlich ist. Auch dies stellt in einer Welt

¹³² vgl. Zülch/Lienau (2006), S. 698

¹³³ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 556

¹³⁴ vgl. Zülch/Lienau (2006), S. 698

¹³⁵ vgl. Beck (2004), S. 500

¹³⁶ vgl. Vater (2002), S. 536

¹³⁷ vgl. Lüdenbach (2006c), S. 440

unvollkommener Märkte eine Schwierigkeit dar, da die Ausprägungen der wertbeeinflussenden Faktoren von Immobilien meistens stark divergieren.¹³⁸

4.2.4.3 Dritte Stufe: Marktwert auf der Grundlage anerkannter Immobilienbewertungsverfahren – IAS 40.46

Aufgrund der oben erläuterten Schwierigkeiten auf Basis der ersten bzw. zweiten Bewertungsstufe zu verlässlichen Marktwerten zu gelangen, ermöglicht IAS 40.46 die Ermittlung des fair values auf Basis allgemein anerkannter Immobilienbewertungsverfahren, bevorzugterweise durch einen unabhängigen, qualifizierten und erfahrenen Immobiliensachverständigen¹³⁹ wie zB das Vergleichswertverfahren (Value Comparison Approach) bzw. die Discounted-Cash-Flow-Methode.¹⁴⁰ Beck erwähnt in diesem Zusammenhang zusätzlich das Ertragswertverfahren (Income Capitalization Approach) und das Sachwertverfahren (Cost Approach)¹⁴¹, welche im Kapitel 5 genauer abgehandelt werden.

Lässt sich der fair value auch mittels anerkannter Immobilienbewertungsverfahren nicht verlässlich ermitteln, muss die Immobilie dem cost-model entsprechend zu fortgeführten AHK angesetzt werden. Der fair value gilt nur dann als zuverlässig ermittelbar, wenn keine signifikanten Schwankungsbreiten des geschätzten Wertes vorliegen, bzw. die Eintrittswahrscheinlichkeit der verschiedenen Schätzungen vernünftig bestimmt werden kann.¹⁴² Der Grundsatz einer einheitlichen Bewertung aller Investment Properties wird somit durchbrochen.¹⁴³

¹³⁸ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 556

¹³⁹ vgl. IAS 40.32

¹⁴⁰ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 556

¹⁴¹ vgl. Beck (2004), S. 500

¹⁴² vgl. IAS 40.29

¹⁴³ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 557

4.2.4.4 Zusammenfassende Grafik

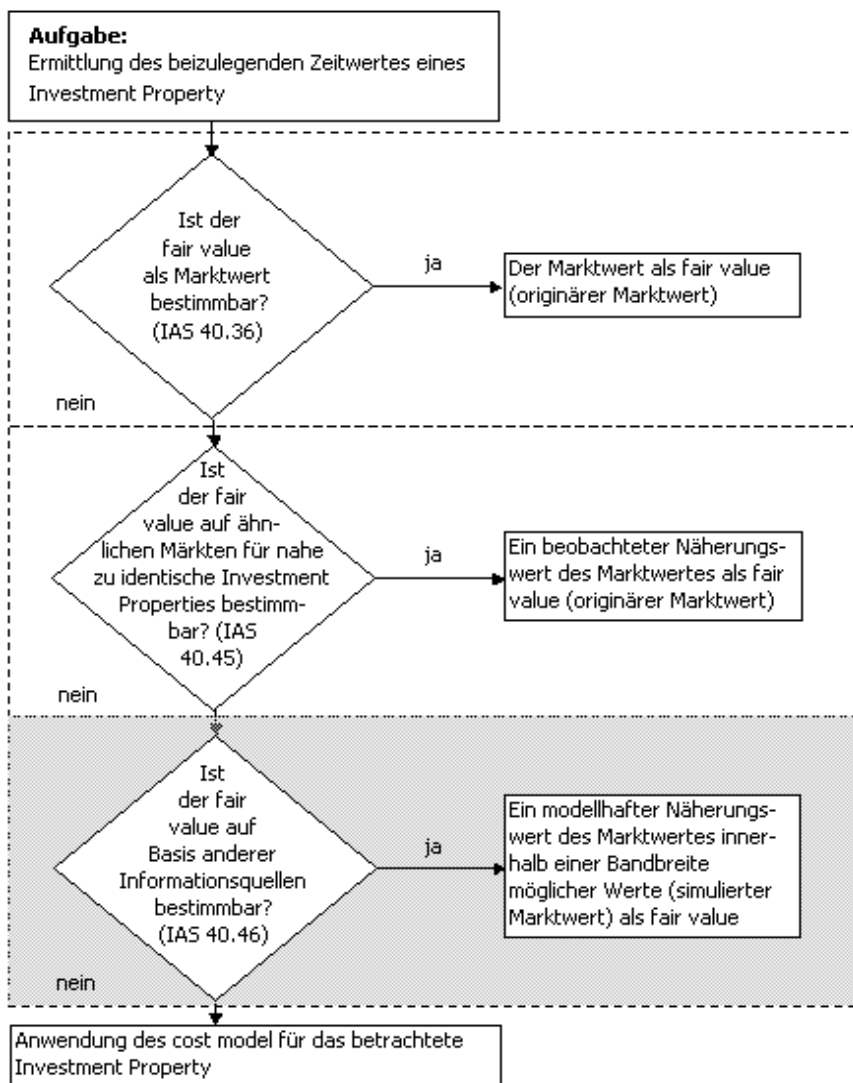


Abbildung 5: Stufenkonzept
Quelle: Zülch 2003, S. 187

4.2.4.5 Das Dilemma des Stufenkonzepts

Die Problematik der fair value-Ermittlung auf Basis der ersten beiden Stufen wird im vorliegenden Abschnitt deutlich. Zwar sind die Marktwerte hierbei aufgrund der Marktobjektivierung einfacher und zuverlässiger zu bestimmen, diese Werte sind jedoch wie o.a. nur sehr selten verfügbar. Die Zuverlässigkeit der fair values nimmt stufenweise ab, während der Bewertungsaufwand steigt.¹⁴⁴ (In diesem Zusammenhang sei zB die Discounted-Cash-Flow-Methode erwähnt.) Die Bewertung entfernt sich zudem auch immer mehr vom Idealfall eines fair values, der einem unternehmens-unabhängigen Marktwert auf einem vollkommenen und vollständigen

¹⁴⁴ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 547

Markt entspricht.¹⁴⁵ Die unscharfen Abgrenzungen zwischen den einzelnen Ebenen des Stufenkonzepts wirken zudem entobjektivierend.¹⁴⁶

4.3 Kritische Würdigung des fair value-models

Wie bereits eingangs erwähnt, ist das fair value-Konzept durchaus kein unumstrittener Aspekt der internationalen Rechnungslegung. Im Folgenden sollen nun einige der Hauptkritikpunkte erörtert werden.

4.3.1 Nichtvorliegen vollkommener und vollständiger Märkte

In einer Welt vollkommener und vollständiger Märkte könnte der fair value durchaus problemlos und eindeutig ermittelt werden. Vollkommene Märkte kennzeichnen sich durch Abgeschlossenheit (gegenüber neuen Gütern und Technologien), fehlenden Transaktionskosten und Steuern, beliebige Teilbarkeit der Güter sowie homogene Erwartungen bei Sicherheit oder Unsicherheit.¹⁴⁷ Die reale Welt entspricht allerdings nicht diesem Ideal – sie ist von unvollkommenen und unvollständigen Märkten, der Gefahr opportunistischen Verhaltens sowie einer asymmetrischen Informationsverteilung zwischen Wirtschaftssubjekten geprägt. Es fällt daher schwer, fair values in einer realen Welt hinsichtlich einer Prognosefunktion bzw. einer Kontroll- oder Steuerungsfunktion überzeugend zu begründen.¹⁴⁸

4.3.2 Schaffung von Ermessensspielräume durch Stufenkonzept

Wie bereits o.a. erfolgt die fair value-Ermittlung auf Basis des Stufenkonzeptes. Dadurch wird bald klar, dass es *den einen* fair value de facto nicht gibt, sondern vielmehr die verschiedensten Ausprägungen eines Wertkonzeptes, die mitunter erheblich voneinander abweichen können. Insbesondere lassen sich im Hinblick auf den Grad der subjektiven Prägung des Wertermittlungsverfahren, den Gegenwarts- oder Zukunftsbezug der Wertermittlung und die Einbeziehung von Cash-Flows Unterschiede identifizieren.¹⁴⁹

¹⁴⁵ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 534

¹⁴⁶ vgl. Hitz (2004), S. 1025

¹⁴⁷ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 530

¹⁴⁸ vgl. Pfaff/Kukule (2006), S. 542

¹⁴⁹ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 534

So entscheidet letztlich der Bilanzierende welche Quellen zur fair value-Ermittlung herangezogen werden, welcher Markt für die Bewertung der repräsentativste ist, bzw. welches Bewertungsverfahren gewählt wird.¹⁵⁰ Es wird somit deutlich, dass sich dem bilanzierenden Unternehmen gewisse Ermessensspielräume eröffnen, die mit jedem „Herabsteigen der Stufen“ größer werden.¹⁵¹ Es ist wohl nicht abwegig, anzunehmen, dass das bilanzierende Unternehmen aus allen im Ermessensspielraum liegenden Alternativen, jene wählt, die seinem eigenen Nutzen am besten dient.

4.3.3 Subjektivität der Bewertung

Auf der dritten Stufe in der Bewertungshierarchie wird zwar auf standardisierte Immobilienbewertungsmethoden verwiesen, jedoch stehen auch hier dem Begutachter idR bei der Quantifizierung der Berechnungsparameter eine Bandbreite von Werten zur Verfügung. Die DCF-Methode sieht beispielsweise eine Diskontierung zukünftiger Zahlungen vor. In diesem Zusammenhang ergibt sich das Problem, dass Annahmen über künftiger Nutzenflüsse, zu einem großen Maße subjektiven Mutmaßungen unterliegen.¹⁵² So unterliegt bereits die Definition der endgültigen Höhe der Einflussparameter einer Auswahl aus einer Bandbreite akzeptabler Wertansätze¹⁵³ zu denen wohl auch die rechnungslegenden Akteure einen signifikanten Beitrag (beispielsweise zu den Prognosen der künftigen Nutzenströme) liefern werden.¹⁵⁴ Gänzlich objektiv können Prognosen künftiger Nutzenzuflüsse idealerweise nur in einer Welt vollkommener Märkte ermittelt werden,¹⁵⁵ die jedoch bekanntlich nicht vorliegt.

Des weiteren sei auf darauf hingewiesen, dass sich Bewertungen von ein und derselben Immobilie – trotz standardisierter Bewertungsmodelle und deren breiter Akzeptanz¹⁵⁶ – in einem Ausmaß von +/- 20 %¹⁵⁷ unterscheiden. Der Grund dafür mag wohl ua auch darin liegen, dass bei der Bestimmung der verschiedenen Parameter für die unterschiedlichen Bewertungsmodelle relativ große Spielräume

¹⁵⁰ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 534

¹⁵¹ vgl. Kirchner (2006), S. 69

¹⁵² vgl. Kirchner (2006), S. 69

¹⁵³ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 540

¹⁵⁴ vgl. Kirchner (2006), S. 67

¹⁵⁵ vgl. Kirchner (2006), S. 71

¹⁵⁶ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 537

¹⁵⁷ vgl. Vogel (2005), S. 162

ausgenutzt werden können.¹⁵⁸ Diese Spielräume können sich die Bilanzierenden auch zu Nutze machen, selbst wenn das Gutachten von einem unternehmensexternen Sachverständigen erstellt wird, da sie sich den Gutachter nach Maßgabe von dessen Bereitschaft auf ihre Wertvorstellungen einzugehen, aussuchen können. Der dadurch vermittelte Eindruck der Objektivität und Unabhängigkeit der Immobilienbewertung durch eine fachkundige Dritte Person, mag somit nicht immer ganz gerechtfertigt sein.¹⁵⁹

4.3.4 Schätzung wird zum Bilanzansatz

Im Zusammenhang mit der Liegenschaftsbewertung wird in der Literatur auch vielfach der Begriff „Schätzung“¹⁶⁰ verwendet. Es ist naheliegend, davon auszugehen, dass Schätzungen in einem gewissen Ausmaß von subjektiven Annahmen und Unsicherheit geprägt sind. Faktum ist, dass Abweichungen für ein und dasselbe Bewertungsobjekt von +/- 20 % kein Ausnahmefall sind, und sogar Abweichungen von bis zu +/- 25 % regelmäßig noch keinen Anlass geben, den einen oder anderen Wert in Frage zu stellen. So werden auch in der zivilrechtlichen Rechtsprechung immer wieder Bewertungsspannen von 20 – 25 % nach oben oder unten toleriert.¹⁶¹

Es wird somit klar, dass im Prinzip jeder innerhalb einer gewissen Bewertungsspanne liegende Wert der mögliche Marktwert der Immobilie sein kann. Der fair value, der als Punktwert in der Bilanz erscheint, verkörpert also in Wahrheit „lediglich einen geschätzten Wert aus einer Bandbreite akzeptabler Wertansätze“,¹⁶² auf dessen endgültiges Ergebnis (den effektiven Bilanzansatz) der Bilanzierende wie bereits o.a. einen signifikanten Einfluss üben kann.

4.3.5 „Verwässern“ der Bilanz

Die subjektiven Bewertungen und die eingeräumten Ermessensspielräume erlauben also dem bilanzierenden Unternehmen in einem gewissen Grad die Bilanz seinen

¹⁵⁸ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 537

¹⁵⁹ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 537

¹⁶⁰ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 537 ebenfalls Kirchner (2006), S. 69

¹⁶¹ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 540

¹⁶² vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 541

momentanen Bedürfnissen korrespondierend, anzupassen, ohne dabei den möglichen Interpretationsspielraum der jeweiligen Rechnungslegungsstandards zu verlassen.¹⁶³ Dies führt zu einer Entobjektivierung der Rechnungslegung, während die Hinwendung zur fair value-Rechnungslegung ursprünglich Gegenteiliges bewirken sollte. Eng verstanden kann man Objektivierbarkeit mit Nachprüfbarkeit bzw. Verifizierbarkeit des fair values gleichsetzen,¹⁶⁴ was aufgrund der möglichen Gestaltungsräume bei der Bewertung nicht immer leicht möglich sein dürfte.

4.3.6 Erfolgswirksame Verbuchung trotz fehlender Realisierungsabsicht

Darüber hinaus mag es als paradox erscheinen, dass für Investment Properties verlangt wird, die Veränderungen des fair value in jeder Periode erfolgswirksam zu verbuchen¹⁶⁵, wenngleich die Absicht fehlen muss, die Immobilie zu veräußern, welche ansonsten als Inventories gem. IAS 2 zu behandeln. Die Wertentstehung allein wird somit zum erfolgsbegründeten Ereignis¹⁶⁶; ohne der Möglichkeit, diesen Gewinn/Verlust durch Veräußerung, zu realisieren. Die Annahme, dass die betrachtete Immobilie jederzeit zum fair value veräußert werden könnte, könnte eine mögliche Rechtfertigung für den vorgesehenen Ansatz des Marktwertes sein¹⁶⁷.

Dieses Argument relativiert sich allerdings, wenn man betrachtet, dass selbst Immobilien des Vorratsvermögens gem. IAS 2 nur dann mit dem Betrag, der sich bei einem Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit realisieren ließe (Nettoveräußerungswert), anzusetzen sind, wenn dieser unter den AHK liegt.¹⁶⁸ Dabei ist für jeden Bilanzstichtag der Impairmenttest verpflichtend durchzuführen¹⁶⁹.

Auch IAS 16 sieht für Wertänderungen von Immobilien des Sachanlagevermögens, die sich durch Anwendung des Neubewertungsmodells ergeben, lediglich eine

¹⁶³ vgl. Kirchner (2006), S. 74

¹⁶⁴ vgl. Hitz (2005), S. 1025

¹⁶⁵ vgl. IAS 40.35

¹⁶⁶ vgl. Hitz (2005), S. 1018

¹⁶⁷ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 554

¹⁶⁸ vgl. IAS 2.9

¹⁶⁹ vgl. Baumunk/Schröder (2005), S. 43

erfolgsneutrale Behandlung vor. Wertänderungen werden gegen eine Neubewertungsrücklage gebucht.¹⁷⁰

4.3.7 Sind Relevance und Reliability noch gewährleistet?

Es ergibt sich somit die Frage, ob der Grundsatz der Reliability und letztlich der Investorenschutz durch eine fair value-Bilanzierung unter Berücksichtigung aller bereits diskutierten Aspekte noch ausreichend gegeben sind.

Wie bereits zu Beginn dieses Kapitels kurz angerissen wurde, spielt die Informationsfunktion bei nach internationalen Rechnungslegungsstandards erstellten Jahresabschlüssen eine bedeutende Rolle. Aktuelle und potentielle Eigen- und Fremdkapitalgeber sollen dadurch über die Vorteilhaftigkeit ihrer Investition informiert werden.¹⁷¹ Die „investor protection“ steht somit im Vordergrund. In diesem Zusammenhang sind in den IAS/IFRS die Grundsätze der Relevanz (Relevance) und Verlässlichkeit (Reliability), insbesondere im Hinblick auf die fair value-Bilanzierung von essentieller Bedeutung. Diese Grundsätze sollen garantieren, dass den Investoren ausschließlich entscheidungsnützliche Information zukommen.¹⁷²

Gem. der Definition im Framework sind Informationen dann relevant, wenn sie „die wirtschaftlichen Entscheidungen der Adressaten beeinflussen, indem sie ihnen bei der Beurteilung vergangener, derzeitiger oder zukünftiger Ereignisse helfen“¹⁷³. Es ist davon auszugehen, dass Investoren primär ein Interesse an Breite, zeitlicher Struktur, künftigen Kursentwicklungen, möglichen Insolvenz oder einfach zusammengefasst an Einkommenszahlungen in Form von Ausschüttungen, Zinsen und Tilgungen haben. Unmittelbar ist dieses Interesse jedoch eher mit Hilfe von Finanzplänen und nur mittelbar durch eine Bilanz zu befriedigen, wengleich fair values nicht marktnotierter Objekte als Barwert künftiger Nutzenzuflüsse durchaus Auskünfte über künftige Zahlungsstrombezüge geben.¹⁷⁴ Es ist allerdings zu

¹⁷⁰ vgl. Lüdenbach (2006b), S. 75

¹⁷¹ vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach (2004), S. 529

¹⁷² vgl. Streim/Bieker/Esler (2003), S. 458

¹⁷³ Framework des IASB F 26

¹⁷⁴ vgl. Streim/Bieker/Esler (2003), S. 472 f.

beachten, dass dafür Prognosen über künftige Nutzenzuflüsse erforderlich sind, welche wie bereits oa nicht objektiv sein können,¹⁷⁵ solange der Rechnungslegende in die Quantifizierung dieser künftigen Nutzenzuflüsse involviert ist. Dabei ergibt sich die Frage, wie entscheidungsrelevant Informationen sein können, die nicht vollkommen objektiv und willkürfrei sind.

Der Paragraph 31 (Reliability) des Frameworks betont, dass Informationen auch verlässlich sein müssen, um (entscheidungs)nützlich zu sein. Verlässliche Informationen enthalten keine wesentlichen Fehler und sind frei von verzerrenden Einflüssen, sodass sich die Adressaten darauf verlassen können, dass sie glaubwürdig darstellen, was sie vorgeben, darzustellen.¹⁷⁶ Offen bleiben Begriffe, wie „wesentliche Fehler“ und „verzerrender Einfluss“; fest steht allerdings, dass sich die Adressaten nur dann vollständig auf die Glaubwürdigkeit der Informationen verlassen werden, wenn diese nicht manipuliert werden können.¹⁷⁷ Hier steht das fair value-Accounting ganz klar im Spannungsfeld zwischen dem Grundsatz der Reliability und der sich öffnenden Gestaltungsmöglichkeiten von Seiten des Bilanzierenden. Es ist anzunehmen, dass sich das bilanzierende Unternehmen stets für die günstigste aller im Rahmen der Ermessensspielräume liegenden Alternativen entscheiden wird, wenngleich dies auch nicht immer vollständig mit der Generalnorm „true and fair view“ korrespondieren mag.

Das fair value-Accounting liefert zwar einerseits einen wesentlichen Beitrag, um dem Investor möglichst entscheidungsrelevante Informationen zu liefern; die Gestaltungsmöglichkeiten bei der Bewertung von Investment Properties verringert allerdings in vielen Fällen die Zuverlässigkeit der zu vermittelten Informationen.¹⁷⁸

4.3.8 Forderung an den Standardsetter

Die vorliegende kritische Abhandlung des fair value-Konzepts erwähnt mehrfach die hohe Anzahl von Ermessensspielräumen, die sich durch die Bewertung von Investment Properties ergeben, die der Bilanzierende höchstwahrscheinlich zu seinen

¹⁷⁵ vgl. Kirchner (2006), S. 67

¹⁷⁶ vgl. Framework des IASC F31

¹⁷⁷ vgl. Kirchner (2006), S. 70

¹⁷⁸ vgl. Baetge/Zülch (2001), S. 558

Gunsten und damit eventuell zu Lasten der Investoren ausnutzen wird. Es ist somit fraglich, ob eine „true and fair view“ des Jahresabschlusses bzw. Investorenschutz noch gegeben sind, oder sich nicht doch durch das Bewertungswahlrecht, das Stufenkonzept und die knappen Vorgaben des IAS 40 zur Immobilienbewertung in gewissen Rahmen Manipulationsspielräume eröffnen, die nur sehr schwer kontrollierbar sind.¹⁷⁹

Es wird also eingefordert, durch ein Zusammenspiel der verschiedenen Akteure (Investoren, Abschlussprüfer sowie Mitglieder der zuständigen Interpretationsinstanzen) sicherzustellen, die existierenden Ermessensspielräume zu minimieren.

Aufgabe des Abschlussprüfers ist es, zu prüfen, ob der Jahresabschluss unter Einhaltung der gesetzlichen und der satzungsmäßigen Vorschriften des Unternehmens erstellt worden ist. Er ist somit an das IAS Rahmenkonzept, die Einzelregelungen der Standards sowie die Interpretationen des IFRIC gebunden. Solange sich die genutzten Gestaltungsmöglichkeiten innerhalb der sich durch Wortinterpretation eingeräumten Ermessensspielräume befinden, besteht für eigennutzorientierte, rational handelnde Akteure kein Anreiz, ihre Einschätzung bezüglich der richtigen Ermessensausübung gegenüber den Mitgliedern des Managements streitig durchzusetzen.¹⁸⁰

Somit bleibt allerdings die Forderung an das IFRIC, Ermessungsspielräume durch die Erstellung von Interpretationen für bestimmte Fallkonstellationen einzuschränken, bestehen.¹⁸¹

Eine andere Möglichkeit könnte allerdings auch die Beschränkung der zulässigen Bewertungsmethoden auf leicht nachprüfbar Verfahren sein. Pfaff und Kukule fordern zudem eine Schätzung mit hohem Bezug zu Marktdaten, um damit zu

¹⁷⁹ vgl. Kirchner (2006), S. 68

¹⁸⁰ vgl. Kirchner (2006), S. 73

¹⁸¹ vgl. Kirchner (2006), S. 74

gewährleisten, dass die Bewertungen intersubjektiv nachvollziehbar sind und somit dem Grundsatz der Verlässlichkeit entsprechen.¹⁸²

4.4 Offenlegungspflichten zur Bewertung im Anhang

4.4.1 Offenlegungspflichten aus Leasingverhältnissen (IAS 17)

Zusätzlich zu den allgemeinen Angabepflichten des IAS 32 hat der Leasinggeber eine Reihe von Angaben zu machen:

4.4.1.1 Angabepflichten des Leasinggebers zu seinen Finanzierungs-Leasingverhältnissen

Ein Leasingverhältnis ist ab Beginn der Laufzeit des Leasingverhältnisses relevant für die Publizierung im Anhang, und nicht schon mit Vertragsabschluss des Leasingverhältnisses¹⁸³

IAS 17.47(a) verpflichtet den Leasinggeber zur Aufstellung einer Überleitungsrechnung von der Bruttoinvestition in das Leasingverhältnis auf den Barwert der offenen Mindestleasingzahlungen. Die Höhe der Bruttoinvestition und der Barwert der offenen Mindestleasingzahlungen sind zusätzlich nach folgenden Perioden gegliedert anzugeben:

- bis zu einem Jahr
- länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahren
- länger als fünf Jahre

Weiters folgt eine getrennte Betrachtung von Einzahlungen aus dem Leasingverhältnis, die als hinreichend sicher gelten, und jenen, deren Realisierung noch mit größerer Unsicherheit behaftet sind bzw. als uneinbringlich gehandelt werden.¹⁸⁴ Dieser Gedanke manifestiert sich in IAS 17.47(b) –(d), die die Angabe von noch nicht realisierten Finanzerträgen und nicht garantierten Restwerten, die zu Gunsten des Leasinggebers anfallen, bzw. die Angabe der kumulierten

¹⁸² vgl. Pfaff/Kukule (2006), S. 548

¹⁸³ vgl. Kümpel (2006), S. 178

¹⁸⁴ vgl. Kümpel (2006), S. 178

Wertberichtigungen für uneinbringlich ausstehende Mindestleasingzahlungen fordern. Des Weiteren sind Angaben über bedingte Mietzahlungen¹⁸⁵, die in der Berichtsperiode als Ertrag erfasst wurden, zu machen. Schließlich muss der Leasinggeber darüber hinaus auch eine allgemeine Beschreibung der wesentlichen Leasingvereinbarungen abgeben, beispielsweise Angaben über eine vereinbarte Verlängerungs- oder Kaufoption.

Zusätzlich empfiehlt IAS 17.48 die Angabe eines Wachstumsindikators, der sich als Differenz zwischen Nettoinvestitionswert der Neugeschäfte und dem Nettoinvestitionswert der gekündigten Leasinggeschäfte berechnen lässt.

4.4.1.2 Angabepflichten des Leasinggebers zu seinen Operating Leasingverhältnissen

Zusätzlich zu den vorgeschriebenen Anhangangaben aus IFRS 7 (Angaben zu Finanzinstrumenten) fordert IAS 17.56(a) die Angabe von allen künftigen Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Leasingverhältnissen als Gesamtbetrag, für jede der folgenden Perioden:

- bis zu einem Jahr
- länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahren
- länger als fünf Jahre

Der Begriff Mindestleasingzahlung umfasst in diesem Zusammenhang Leasingerträge und garantierte Restwerte.¹⁸⁶

Analog zu IAS 17.47(d) und (f) fordern IAS 17.56(b) und (c) die Angabe von den als Ertrag erfassten bedingten Mietzahlungen bzw. eine allgemeine Beschreibung der Leasingvereinbarungen.

IAS 47.57 verweist schließlich auf die geforderten Anhangangaben für Investment Properties gem. IAS 40.74 ff.

¹⁸⁵ Der Begriff „bedingte Mietzahlung“ wurde im Kapitel 3.3.1.4 behandelt.

¹⁸⁶ Vgl. Kümpel (2006), S. 188

4.4.2 Offenlegungspflichten bei der Bilanzierung von Investment Properties (IAS 40)

IAS 40 enthält sehr umfangreiche Offenlegungspflichten, die im folgenden Abschnitt behandelt werden.

4.4.2.1 Offenlegungspflichten unabhängig vom gewählten Bewertungsmodell

Unabhängig vom gewählten Bewertungsmodell hat das bilanzierende Unternehmen vorab anzuführen, ob es Investment Properties zum fair value oder fortgeführten AHK bewertet.¹⁸⁷

Darüber hinaus sollen die zur Klassifizierung herangezogen Kriterien dargelegt werden.¹⁸⁸ Ebenfalls sind die Methoden und wesentlichen Annahmen für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte zu nennen.¹⁸⁹ Die Bewertungsmethode sowie die einfließenden Parameter sind kurz zu erläutern, wobei es besonderes Interesse auf dem Sachverhalt liegt, welche Bewertungsinformationen durch den Immobilienmarkt abgesichert sind, bzw. welche auf Annahmen des Bewerter beruhen.¹⁹⁰ In diesem Zusammenhang ist auch anzuführen, ob, und in welchem Umfang ein unternehmensexterner, unabhängiger Sachverständiger für Immobilienbewertung, mit entsprechender beruflicher Qualifikation an der Bewertung beteiligt war^{191, 192}.

Ferner sind die erfolgswirksam erfassten Beträge anzuführen:¹⁹³

Erträge aus der Vermietung sowie direkt zurechenbare Bewirtschaftungskosten (inkl. Reparatur- und Erhaltungskosten); dies gilt gleichermaßen für Investment Properties

¹⁸⁷ vgl. IAS 40.75(a)

¹⁸⁸ vgl. IAS 40.75(b)

¹⁸⁹ vgl. IAS 40.75(d)

¹⁹⁰ vgl. Zülch (2003), S. 345

¹⁹¹ vgl. IAS 40.75(e)

¹⁹² IAS 40.32 empfiehlt das Gutachten eines solchen Immobiliensachverständigen heranzuziehen, wobei IAS 40.B55f diese Empfehlung relativiert.

¹⁹³ vgl. IAS 40.75(f)

mit denen in der Berichtsperiode Mieteinnahmen erzielt werden konnten, und solchen mit denen keine Mieteinnahmen erzielt werden konnten.

Es ist ebenfalls ist es anzuführen, ob, und in welcher Höhe Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung des Investment Properties¹⁹⁴ bzw. vertragliche Verpflichtungen zum Kauf, Bau, zur Entwicklung oder zur Reparatur, Instandhaltung oder Verbesserung von Anlageimmobilien vorliegen¹⁹⁵.

4.4.2.2 Zusätzliche Offenlegungspflichten bei der Folgebewertung zum fair value-model

Entscheidet sich der Leasinggeber für das fair value-model hat er neben bisher angeführten Anhangangaben gem. IAS 40.76 eine Überleitungsrechnung zu erstellen, die die Entwicklung des Buchwerts des Investment Properties zu Beginn und zum Ende der Berichtsperiode zeigt und die folgende Komponenten beinhaltet:¹⁹⁶

- (a) Zugänge während der Rechnungsperiode, wobei Zukäufe und nachträglich aktivierte Ausgaben getrennt auszuweisen sind
- (b) Zugänge aufgrund von Unternehmenszusammenschlüssen
- (c) Veräußerungen und andere Abgänge
- (d) Nettogewinne oder –verluste aus der Veränderung der fair values während der Rechnungsperiode
- (e) Nettoumrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von Fremdwährungsabschlüssen ausländischer Teileinheiten
- (f) Umgliederung von Immobilienbeständen aus dem Bestand der Vorräte (IAS 2) bzw. vom Eigentümer selbst genützten Immobilien (IAS 16) und vice versa; und
- (g) Sonstige Veränderungen des Bestands¹⁹⁷

Eine Überleitungsrechnung könnte beispielsweise so aussehen:

¹⁹⁴ vgl. IAS 40.75(g)

¹⁹⁵ vgl. IAS 40.75(h)

¹⁹⁶ vgl. IAS 40.76

¹⁹⁷ vgl. IAS 40.76

Bilanzposten	Zeitwert zu Beginn des GJ	Mengenmäßige Änderungen im GJ					Wertmäßige Änderungen im GJ		Zeitwert am Ende des GJ	Bandbreite denkbare Zeitwerte am Ende des GJ
		Zugänge aus Erwerb	Zugänge aus nachträglichen AK/HK	Zugänge aus Unternehmenszusammenschlüssen	Abgänge	Umgliederungen	Erhöhung der fair values	Verminderungen der fair values		
		(+)	(+)	(+)	(-)	(+/-)	(+)	(-)		
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	
Investment Property 1										
.....										
Investment Property n										
Gesamt										

Abbildung 6: Vorschlag für ein Zeitgitter zur Folgebewertung von Investment Properties
 Quelle: Zülch 2003, S. 349

Einzelne Immobilien, die nach dem cost-model bewertet werden, falls ein Marktwert nicht verlässlich ermittelt werden, sind in dieser Überleitungsrechnung gesondert auszuweisen und um folgende Angaben zu erweitern:¹⁹⁸

- (a) Beschreibung des Investment Properties
- (b) Erklärung, warum der fair value nicht verlässlich bestimmt werden kann
- (c) falls möglich, eine Bandbreite von Werten, innerhalb derer der beizulegende Zeitwert mit höchstwahrscheinlich liegt
- (d) bei Veräußerungen, die nicht zum fair value bewertet wurden
 - i. die Tatsache, dass das Unternehmen Investment Properties veräußert hat, die nicht zum fair value bewertet wurden
 - ii. den Buchwert der betreffenden Anlageimmobilie
 - iii. den realisierten Veräußerungsgewinn oder -verlust¹⁹⁹

Zülch empfiehlt einen getrennten Bilanzausweis von Investment Properties, die zum fair value-model und jenen gem. cost-model bewertet wurden, da ansonsten zwei

¹⁹⁸ vgl. IAS 40.78

¹⁹⁹ vgl. IAS 40.78

verschiedene Wertmaßstäbe – beizulegender Wert und historische Kosten – vermengt werden würden.²⁰⁰

4.4.2.3 Zusätzliche Offenlegungspflichten bei einem Bilanzansatz at cost

Macht das bilanzierende Unternehmen im Zuge des Bewertungswahlrechts iSd IAS 40.30 vom cost-model Gebrauch, hat es zusätzlich zu den in IAS 40.75 geforderten Angaben folgende Informationen gem. IAS 40.79(a)-(e) offenzulegen:

- (a) die verwendeten Abschreibungsmethoden
- (b) die zugrunde gelegten Nutzungsdauern oder prozentualen Abschreibungssätzen (depreciation rates)
- (c) den Bruttobuchwert und die kumulierten Abschreibungen (planmäßige sowie außerplanmäßige) zu Beginn und Ende der Periode
- (d) eine Überleitungsrechnung über die Entwicklung des Buchwertes zu Beginn und zum Ende der Berichtsperiode und folgende Angaben beinhaltet:

- Zugänge von Anlageimmobilien (getrennter Ausweis nach Zugängen aus dem Erwerb und Zugängen aus der Aktivierung nachträglicher AHK)
- Zugänge aufgrund von Unternehmenszusammenschlüssen
- Abgänge
- Abschreibungen
- Außerplanmäßige Abschreibungen (impairment losses recognised) und Zuschreibungen (Impairment losses reversed)
- Nettoumrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von Fremdwährungsabschlüssen ausländischer Teileinheiten
- Ab- bzw. Zugänge aufgrund von Umklassifizierungen
- Sonstige Veränderungen sowie

- (e) den fair value der Immobilie bzw. falls dieser nicht verlässlich ermittelt werden kann, eine Beschreibung der Immobilie, eine Erklärung, warum der fair value nicht verlässlich ermittelt werden kann und wenn möglich eine Bandbreite von

²⁰⁰ vgl. Zülch (2001), S. 351

Schätzwerten innerhalb derer der fair value der Immobilie höchstwahrscheinlich liegt.²⁰¹

Es wird somit deutlich, dass der beizulegende Wert eines Investment Properties nicht nur für den Fall der Folgebewertung zum fair value-model anzugeben ist, sondern auch beim Ansatz zu fortgeführten AHK. Daraus folgt, dass das bilanzierende Unternehmen einer fair value-Ermittlung des Investment Properties nicht ausweichen kann.

Trotz der in den Standards geforderten umfangreichen Anhangangaben sind Form, Inhalt und Detaillierungsgrad dem Bilanzierenden freigestellt und es besteht auch bislang keine Intention zur Einführung einer standardisierten Angabepflicht.²⁰²

²⁰¹ vgl. IAS 40.79

²⁰² vgl. Lüdenbach (2006c), S. 441

5. Methoden zur Bewertung von Investment Properties

5.1 Institutionelle Regulierung der Immobilienbewertung

In Österreich werden die Bewertungsverfahren zur Bewertung von Liegenschaften im Liegenschaftsbewertungsgesetz normiert. Durch die neuen Bewertungsaufgaben, beispielsweise die internationale Rechnungslegung, sind allerdings auch Ansätze in der internationalen Immobilienbewertung unerlässlich.

Regelwerke wie das europäische „blue book“ von der The European Group of Valuers Association (Tegova) oder das „red book“ der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) stellen bereits eine breite Basis an regionalen Standards zur Immobilienbewertung zur Verfügung. Das International Valuation Standard Board (IVSB) spannt jedoch mit seinem „white book“ einen weiten Bogen zwischen nationalen, regionalen und internationalen Regelungen der Immobilienbewertung.²⁰³

5.2 Fair value – Verkehrswert – market value

Im Bezug auf die Ermittlung des fair values von Investment Properties macht IAS 40 keine expliziten Angaben auf Bewertungsvorschriften. Lediglich die Basis for Conclusions nehmen direkten Bezug auf die Verlautbarungen des IVSC und weisen auf die identischen Definitionen des fair values gem. IAS/IFRS und des market values gem. IVS hin²⁰⁴. Eine Übernahme der Definitionen des IVSC oder ein direkter Bezug hierauf in den endorsed IAS/IFRS wurde jedoch noch nicht umgesetzt.²⁰⁵ Diesem Wertbegriff entspricht des fair values entsprechen weitestgehend auch die Definitionen europäischer sowie internationaler Verbände von Liegenschaftsbewertung.²⁰⁶ Gem § 2 (2) LBG ist der Verkehrswert „der Preis, der bei einer Veräußerung der Sache üblicherweise im redlichen Geschäftsverkehr für sie erzielt werden kann“.

²⁰³ vgl. Preithner (2004), S. 793

²⁰⁴ vgl. IAS 40.B53

²⁰⁵ vgl. Baumunk (2006), S. 77

²⁰⁶ vgl. Beck (2005a), S. 161

Mit der Definition des fair values stützt sich das IASB also an national und international anerkannte Wertbegriffe und „leistet somit einen wichtigen Beitrag zur Harmonisierung der Wertbegriffe und zur Integration des abschlussbezogenen Wertbegriffs in bestehende berufsständische und gesetzliche Wertsysteme“²⁰⁷

Zwar sind die Wertbegriffe der einzelnen Bewertungssysteme nahezu identisch, jedoch beschreiben die nationalen und internationalen Regelungen verschiedene Wertermittlungsverfahren, die zwar grundsätzlich einen konzeptionell äquivalenten Wertansatz verfolgen, aber trotzdem zu abweichenden Bewertungsergebnissen führen können.²⁰⁸ Als national und international anerkannte Wertermittlungsmethoden sind das Sachwertverfahren (Cost Approach), das Vergleichswertverfahren (Value Comparison Approach), das Ertragswertverfahren sowie das internationale, nicht im österreichischen LGB normierte Discounted Cash Flow-Verfahren zu nennen, das dem Ertragswertverfahren vom Ansatz her sehr ähnlich ist.²⁰⁹ Im Folgenden werden nun die erwähnten Bewertungsverfahren beschrieben, mit ihrem internationalen Pendant verglichen und ihre Relevanz für die internationale Rechnungslegung diskutiert.

5.3 Sachwertverfahren

5.3.1 Begriffsabgrenzung

Im Sachwertverfahren stehen die Kosten, die erforderlich wären, um dieselbe Immobilie neu zu errichten, im Mittelpunkt.²¹⁰ Der Sachwert entspricht dem Substanzwert der Immobilie und findet Anwendung, wenn die Ersatzbeschaffungskosten des Wertermittlungsobjekts preisbestimmend sind. Es wird nicht der erzielbare Ertrag quantifiziert, sondern ein besonderer persönlicher Nutzen, bspw. die „Annehmlichkeit des schöneren Wohnens“. Dieses Verfahren spielt besonders bei der Bewertung von eigengenutzten Gebäuden wie Ein- und

²⁰⁷ vgl. Böckem/Schurbohm (2002), S. 44

²⁰⁸ vgl. Böckem/Schurbohm (2002), S. 44

²⁰⁹ vgl. Königstein (2005), S. 281

²¹⁰ vgl. Müller/Schanne (2005), S. 34

Zweifamilienhäusern eine Rolle.²¹¹ Kranewitter empfiehlt für die Verkehrswertermittlung von vermieteten bzw. verpachteten Liegenschaften und eine Gewichtung von Sachwert und Ertragswert.²¹²

5.3.2 Struktur des Sachwertverfahrens

Der Sachwert der Immobilie entspricht der Summe aus Bodenwert, Bauwert des Gebäudes bzw. Außenanlagen. Die Ermittlung des Bodenwerts erfolgt zunächst nach dem Vergleichswertverfahren unter eventueller Berücksichtigung eines Abschlages wegen Minderausnutzung.²¹³ Der Wert des Gebäudes wird schließlich auf Basis des Herstellungswertes ermittelt. Dieser entspricht dem Neubauwert (gewöhnliche Herstellungskosten inklusive Baunebenkosten wie Kosten für Planung, Baudurchführung, behördliche Prüfungen und Genehmigungen sowie Finanzierungskosten²¹⁴) unter Berücksichtigung von Wertminderungen wegen Baumängeln und Bauschäden, Alters sowie sonstiger wertbeeinflussender Umstände.²¹⁵

Bei der Ermittlung des Sachwertes ist schließlich auch der Wert der baulichen Außenanlagen zu addieren. Darunter können bauliche Außenanlagen (Garagen, Wegbefestigungen oder Einfriedungen) sowie nicht bauliche Außenanlagen (Anpflanzungen) zusammengefasst werden. Sie sind zu den Herstellungskosten bzw. aufgrund von Erfahrungswerten unter Berücksichtigung notwendiger Wertminderungen (wegen Baumängel und Bauschäden, Alters sowie sonstiger wertbeeinflussender Umstände) anzusetzen. In der Praxis werden Außenanlagen in Form von prozentuellen Zuschlägen auf den Gebäudewert aufgeschlagen.²¹⁶

Dieser ermittelte Sachwert aus Bodenwert, Gebäudewert und Wert der Außenanlagen ist idR lediglich ein Richtwert für die Ermittlung des Verkehrswerts und muss entsprechend der aktuellen Marktlage durch Zu- bzw. Abschlägen an den

²¹¹ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1736

²¹² vgl. Kranewitter (2002), S. 29

²¹³ vgl. Kranewitter (2002), S. 71

²¹⁴ vgl. Leopoldsberger (1998), S. 57

²¹⁵ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 57 f.

²¹⁶ vgl. Beck (2005b), S. 223

Marktwert angepasst werden.²¹⁷ Diese Marktanpassungszu- und abschläge berücksichtigen neben der Marktlage eine eventuelle ungünstige Objektgröße, starke Zweckgebundenheit, einen ungünstigen Standort sowie eine nachteilige Verwänderbarkeit bzw. Verwertbarkeit der Immobilie aufgrund von Denkmalschutzbestimmungen.²¹⁸

5.3.2.1 Wertminderung wegen Baumängel und Bauschäden

Baumängel sind Schäden aufgrund unsachgemäßer Bauausführung durch fehlerhafte Planung bzw. Bauausführungen oder durch die Verwendung minderwertiger Baustoffe. Bauschäden entstehen durch inadäquate Instandhaltung bzw. durch äußere Einwirkungen auf das Gebäude (Sturm, Regen oder Feuer).²¹⁹ Sie sind in Form von Wertminderungen in Höhe der Schadensbeseitigungskosten vom Herstellungswert abzuziehen. Als Beispiele für Baumängel und Bauschäden seien Feuchtigkeitsschäden am Mauerwerk, Hausschwamm, Schädlingsbefall oder Risse im Mauerwerk zu nennen.²²⁰ Unbehebbarer Baumängel oder Bauschäden – zB Verwerfung der Fundamente oder eine Gebäudeschiefelage – sind im Rahmen der Bemessung der üblichen Gesamtnutzungsdauer im Rahmen der Alterswertminderung anzusetzen.²²¹

5.3.2.2 Wertminderung wegen Alters

Der ermittelte Herstellungswert basiert auf Ersatzbeschaffungskosten am Wertermittlungstichtag. Es muss allerdings berücksichtigt werden, dass das Gebäude seit seiner Errichtung gealtert ist und im Vergleich zum Neubau idR eine verkürzte Restnutzungsdauer aufweist. Signifikante Instandsetzungs- und Modernisierungsmaßnahmen hingegen, die eine Verlängerung der Restnutzungsdauer²²² implizieren, führen zu einer „rechnerischen Verjüngung“ des Gebäudes.²²³

²¹⁷ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1766

²¹⁸ vgl. Kranewitter (2002), S. 86 f.

²¹⁹ vgl. Engelbrecht (1998), S. 145 und Kranewitter (2002), S. 77 f.

²²⁰ vgl. Kranewitter (2002), S. 77 f.

²²¹ vgl. Engelbrecht (1998), S. 146

²²² Im Gegensatz zum Ertragswertverfahren ist hierbei die technische und nicht die wirtschaftliche Restnutzungsdauer relevant.

²²³ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 58 f.

Zur Berechnung der Alterswertminderung sind neben der linearen Wertminderung auch die progressive bzw. die parabolische Wertminderung verbreitet. Die progressive Wertminderung unterstellt eine höher Abnutzung der Immobilie zu Beginn der Nutzungsdauer. Die parabolische Wertminderung weist noch eine bedeutend stärkere Progression auf.²²⁴ Nachdem Gesamt- und Restnutzungsdauer idR nur Schätzwerte sind, präferiert Leopoldsberger die lineare Wertminderungsmethode, da dadurch ein Vortäuschen von Exaktheit vermieden wird, wenngleich die Ergebnisse anderer Methoden nur minimal abweichen.²²⁵

5.3.2.3 Sonstige wertbeeinflussende Umstände

Wertbeeinflussende Umstände, die noch nicht in Form von Wertminderungen wegen Baumängeln und Bauschäden oder Alters berücksichtigt wurden, können als sonstige wertbeeinflussende Umstände berücksichtigt werden. Dies können sowohl werterhöhende wie auch wertmindernde Faktoren sein.²²⁶ Beispielhaft sind Ab- und Zuschläge für die nachhaltige Nutzung des Grundstücks für Werbezwecke, wohnungs- oder mietrechtliche Bindungen mit Abweichungen der tatsächlich gezahlten von der nachhaltig erzielbaren Miete etc. zu nennen.²²⁷

Struktur des Sachwertverfahrens
<ul style="list-style-type: none"> • Bodenwertermittlung durch Vergleichswertverfahren
<ul style="list-style-type: none"> • Ermittlung des Herstellungswertes des Gebäudes
<ul style="list-style-type: none"> • Berücksichtigung von Wertminderungen wegen <ul style="list-style-type: none"> - Baumängeln und Bauschäden, - Alters und - sonstigen wertbeeinflussenden Umständen
<ul style="list-style-type: none"> • Marktanpassung des Verkehrswertes nach Berücksichtigung notwendiger Ab- bzw. Zuschläge

Tabelle 6: Struktur des Sachwertverfahrens

5.3.3 Gemeinsamkeiten und Unterschiede zum internationalen Cost Approach

Im Wesentlichen ist beim Sachwertverfahren und dem anglosächsischen Cost Approach eine übereinstimmende Vorgehensweise festzustellen. Minimale

²²⁴ vgl. Kranewitter (2002), S. 82 f.

²²⁵ vgl. Leopoldsberger (1998), S. 61

²²⁶ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 60

²²⁷ vgl. Beck (2005b), S. 223

Unterschiede ergeben sich dadurch, dass das Sachwertverfahren auf einer historischen Kostengrundlage basiert, während sich der Cost Approach an aktuellen Baukosten orientiert.²²⁸

5.3.4 Bedeutung des Sachwertverfahrens für die Bewertung von Investment Properties

Das Sachwertverfahren wird vorrangig bei der Bewertung von Ein- bzw. Mehrfamilienhäusern angewandt und ist isoliert betrachtet nicht unbedingt für die marktgerechte Bewertung von gewerblich genutzten Immobilien geeignet.²²⁹ Kritisiert wird das Sachwertverfahren ferner für das Hantieren mit beschaffungsmarkt-orientierten Werten.²³⁰ Es ähnelt in seinen Grundzügen eher dem Bewertungskonzept des cost-models und widerspricht somit dem Konzept der absatzmarkt(!)orientierten fair value-Bewertung. Allerdings ist nicht grundsätzlich auszuschließen, dass das Sachwertverfahren zur fair value-Ermittlung von Investment Properties als alternatives Bewertungsmodell in Folge sonst inaktiver Märkte zur Anwendung kommen könnte.²³¹

5.4 Vergleichswertverfahren

5.4.1 Begriffsabgrenzung

Das Vergleichsverfahren basiert auf dem Grundgedanken, dass eine Sache so viel wert ist, wie dafür üblicherweise im gewöhnlichen Geschäftsverkehr als Preis erzielt werden kann.²³²

Dieser Grundgedanke ist auch in § 4 (1) des österreichischen Liegenschaftsbewertungsgesetzes (LBG) verankert, der das Vergleichswertverfahren wie folgt beschreibt: „Im Vergleichswertverfahren ist der Wert der Sache durch

²²⁸ vgl. Leopoldsberger (1998), S. 116

²²⁹ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1736

²³⁰ vgl. Leopoldsberger (1998), S. 54

²³¹ vgl. Jung (2006), S. 210

²³² vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1024

Vergleich mit tatsächlich erzielten Kaufpreisen vergleichbarer Sachen zu ermitteln (Vergleichswert)²³³.

Grundsätzlich unterscheidet man zwischen dem unmittelbaren Vergleichswertverfahren (gem. IAS 40.45), bei dem der Verkehrswert direkt aus Vergleichspreisen von Grundstücken mit übereinstimmenden Zustandsmerkmalen am Wertermittlungsstichtag, abgeleitet wird, und dem mittelbareren Vergleichswertverfahren (gem. IAS 40.46 lit. a und b), bei dem der Verkehrswert zunächst auf den Wertermittlungsstichtag und/oder entsprechend der Zustandsmerkmale der zu bewerteten Grundstücks umgerechnet wird. Unter dem Begriff Zustandsmerkmale sind etwa Parameter wie Lage, Grundstücksgestalt, Erschließungszustand, Bodenbeschaffenheit, Größe oder zulässige Nutzung zu verstehen.²³⁴

5.4.2 Struktur des Vergleichswertverfahrens²³⁵

Ausgangspunkt ist die Qualifizierung des Zustands des zu bewertenden Vermögenswertes sowie die Feststellung des Bewertungsstichtags. Als nächster Schritt folgt das Heranziehen einer „ausreichenden Anzahl“ von Vergleichspreisen, die hinsichtlich der Zustandsmerkmale bzw. Bewertungszeitpunkt in möglichst hohem Ausmaß mit der zu bewertenden Immobilie übereinstimmen.

Da es kaum jemals gelingen wird, Vergleichspreise heranzuziehen, die völlige Identität mit den Zustandsmerkmalen mit dem zu bewertenden Immobilie aufweisen, ist es schließlich notwendig, sämtliche Unterscheidungen in einem interqualitativen und intertemporalen Preisvergleich auf die Zustandsmerkmale des zu bewertenden Objekts umzurechnen.²³⁶ Im Zuge des interqualitativen Preisvergleichs sind Unterschiede im Bezug auf die zu vergleichenden Zustandsmerkmale, bzw. im intertemporalen Preisvergleich Unterschiede in der

²³³ § 4 (1) LBG

²³⁴ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 39

²³⁵ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1026 f.

²³⁶ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1027

konjunkturellen Wertentwicklung des Grundstücksmarkt gegenüber dem Bewertungsstichtag zu berücksichtigen.²³⁷

Sollten in der unmittelbaren Umgebung Vergleichspreise nicht in ausreichender Anzahl erhoben werden können, müssen auch Vergleichswerte aus vergleichbaren Gebieten herangezogen werden. In der Praxis wird die Anzahl von sechs repräsentativen Vergleichswerten als hinreichend erachtet,²³⁸ allerdings gilt nach deutscher Rechtsprechung fallweise auch schon das Vorhandensein von nur einem Vergleichswert als ausreichend.²³⁹

Des weiteren ist zu berücksichtigen, dass sich unter den Vergleichspreisen auch solche befinden können, die erheblich von vergleichbaren, gewöhnlichen Kauffällen abweichen und sich daher nicht als Benchmark eignen.

Nach der Eliminierung einzelner Vergleichspreise, die als „Ausreißer“ identifiziert werden konnten, sind die bleibenden Vergleichspreise etwa durch die Bildung des arithmetischen Mittels oder andere Rechentechniken (zB Regressionsanalyse) zum Vergleichswert zu aggregieren.²⁴⁰ Zur Identifizierung dieser Ausreißer gibt es kein allgemein anwendbares Verfahren. In der Praxis allerdings werden solche Werte ausgeschieden, die mehr als ein Drittel vom arithmetischen Mittel abweichen.²⁴¹

Dieser ermittelte Vergleichswert muss allerdings nicht identisch mit dem Verkehrswert sein. Sind begründete Anhaltspunkte gegeben, nach denen die Lage auf dem Grundstücksmarkt noch nicht ausreichend im Wertermittlungsverfahren berücksichtigt wurde, ist der Verkehrswert durch Zu- bzw. Abschläge (bis max. +/- 35 %) zu korrigieren. Es ist in diesem Zusammenhang außerdem zu berücksichtigen, dass sich die Zuverlässigkeit des Vergleichswertverfahrens verringert, je größer die korrigierte Anpassungsspanne ist.²⁴²

²³⁷ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1027

²³⁸ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 44

²³⁹ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1073

²⁴⁰ vgl. § 13 WertV Rn. 29 ff und Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1028

²⁴¹ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 44

²⁴² vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1030

Struktur des Vergleichswertverfahrens
<ul style="list-style-type: none"> • Qualifizierung des Zustands des zu bewertenden Vermögenswertes und Identifikation des Bewertungsstichtags
<ul style="list-style-type: none"> • Heranziehung einer „ausreichenden Anzahl“ von Vergleichspreisen
<ul style="list-style-type: none"> • Identifikation und Ausgleich qualitativer und temporärer Unterschiede
<ul style="list-style-type: none"> • Eliminierung von „Ausreißern“
<ul style="list-style-type: none"> • Vergleichswertermittlung durch statistische Verfahren – arithmetisches Mittel
<ul style="list-style-type: none"> • Definition des Verkehrswertes nach Berücksichtigung notwendiger Ab- bzw. Zuschläge

Tabelle 7: Struktur des Vergleichswertverfahrens

5.4.3 Gemeinsamkeiten zum internationalen Direct Value Approach

Im Bezug auf die allgemeine Vorgehensweise stimmt der Direct Value Approach mit dem Vergleichswertverfahren überein, wenngleich der Anwendungsbereich in Großbritannien aufgrund eines transparenteren Immobilienmarktes eher gegeben ist als in Kontinentaleuropa.²⁴³

5.4.4 Bedeutung des Vergleichswertverfahrens für die Bewertung von Investment Properties

Wenngleich das Vergleichswertverfahren zur fair value-Ermittlung von Investment Properties in der Hierarchie des Stufenbewertungsmodells gegenüber den anderen Bewertungsmethoden (Ertragswertverfahren und Discounted Cash Flow-Verfahren) zu präferieren ist²⁴⁴, da es bei ausreichen vorliegenden Vergleichswerten als das marktgerechteste Verfahren gesehen wird²⁴⁵, ist es für die Bewertung von bebauten Grundstücken nur begrenzt anwendbar. Wie bereits einige Male erwähnt wurde, sind Immobilien Unikate und unterscheiden sich stark voneinander. Daher hat insbesondere das unmittelbare Vergleichswertverfahren in der Praxis auf Grund der Unterschiedlichkeit und Vielfalt der wertbestimmenden Faktoren von Immobilien auf bebaute Grundstücke nur eine untergeordnete Bedeutung.²⁴⁶ Geht man ferner davon aus, dass im Rahmen von Leasing-Verhältnissen Grundstücke nur in Verbindung mit einem Gebäude²⁴⁷ – also keine unbebauten Grundstücke verleast werden, spielt das

²⁴³ vgl. Leopoldsberger (1998), S. 94

²⁴⁴ vgl. IAS 40.45 f.

²⁴⁵ vgl. Kranewitter (2002), S. 29

²⁴⁶ vgl. Müller/Schanne (2005), S. 33

²⁴⁷ vgl. Gabele/Dannenber/Kroll (1998), S. 7

Vergleichswertverfahren für die Bewertung von operativ geleasteten Immobilien, trotz höchster Präferenz gem. Rechnungslegungsstandards, nur eine untergeordnete Rolle.

Des Weiteren sei erwähnt, dass die Anpassung und Umrechnung der vorliegenden Marktpreise ebenfalls von subjektiven Annahmen geprägt ist und die theoretische Überlegenheit des Vergleichswertverfahrens damit verloren geht.²⁴⁸

5.5 Ertragswertverfahren

Im Ertragswertverfahren wird der Wert der Sache durch Diskontierung des künftig erwartenden Nutzenzuflusses zum angemessenen Zinssatz und entsprechend der Nutzungsdauer der Sache zu ermitteln.²⁴⁹

5.5.1 Begriffsabgrenzung

Der Ertragswert einer Liegenschaft entspricht der Summe der Barwerte aller bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung nachhaltig erzielbaren Reinerträge einschließlich des Barwertes des Bodenwertes.²⁵⁰ Erträge sind solange nachhaltig, solange sie ungeachtet ungewöhnlicher oder persönlicher Verhältnisse nach den rechtlichen und tatsächlichen Gegebenheiten erzielbar sind.²⁵¹ Beim Ertragswertverfahren lässt sich der Verkehrswert aus dem künftigen Nutzen durch nachhaltig zu erwartende, künftige Erträge ableiten. Das Ertragswertverfahren ist somit trotz Stichtagsbezug ein auf Zukunftserwartungen basierendes Wertermittlungsverfahren.

Wie auch bei den beiden anderen im LBG normierten Bewertungsmethoden erfolgt auch beim Ertragswertmodell eine getrennte Bewertung von Grundstück und Gebäude, weshalb man dieses Verfahren auch „gesplittetes Verfahren“²⁵² nennt.

²⁴⁸ vgl. Leopoldsverger (1998), S. 35

²⁴⁹ vgl. § 5 (1) LBG

²⁵⁰ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 9

²⁵¹ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1292

²⁵² vgl. Beck (2004), S. 501

5.5.2 Struktur des Ertragswertverfahrens

Die Ermittlung des Ertragswert kann durch folgendes Schema vereinfacht dargestellt werden:

$$\begin{array}{r} \text{Jahresrohertrag} \\ - \text{ Bewirtschaftungskosten} \\ \hline = \text{ Reinertrag des Grundstücks (Boden und Gebäude)} \\ - \text{ Verzinsungsbetrag des Bodenwertes} \\ \hline = \text{ Reinertrag der baulichen Anlage} \\ \times \text{ Vervielfältiger} \\ \hline +/\text{- Zuschläge/Abschläge zur Anpassung an den Marktwert} \\ \hline = \text{ Verkehrswert der Liegenschaft} \end{array}$$

5.5.2.1 Bodenwertermittlung

Die Ermittlung des Bodenwertes erfolgt basierend auf dem Vergleichswertverfahren. Die Bebauung des Grundstücks kann insbesondere bei älteren, wirtschaftlich verbrauchten Immobilien als nachteilig gesehen werden. In solchen Fällen wird der Wert für ein unbebautes Grundstück um Freilegungskosten gemindert.²⁵³

5.5.2.2 Ermittlung des Roh- bzw. Reinertrags

Als Rohertrag sind alle Erträgen zu bezeichnen, die aus der Bewirtschaftung der Sache tatsächlich erzielt werden können.²⁵⁴ Dazu zählen neben Miete oder Pacht auch sonstige Kosten, die für den Mieter lediglich Durchlaufcharakter haben (zB Verwaltungskosten oder Instandhaltungsbeiträge).²⁵⁵ Es ist allerdings zu überprüfen, ob die Erträge bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung nachhaltig und zuverlässig zu generieren sind.²⁵⁶

Vom Rohertrag sind zur Ermittlung des Reinertrags die Bewirtschaftungskosten abzuziehen. Zu den Bewirtschaftungskosten zählen:²⁵⁷

- Abschreibung der baulichen Anlagen

²⁵³ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1293

²⁵⁴ vgl. § 5 (2) LBG

²⁵⁵ vgl. Kranewitter (2002), S. 92

²⁵⁶ vgl. Truska/Heuer (2005) S. 11

²⁵⁷ vgl. Kranewitter (2002), S. 93 f.

- Verwaltungskosten (durchschnittlich 3 - 8 % des Rohertrags)
- Betriebskosten, die vom Vermieter getragen werden
- Instandhaltungskosten (für Geschäftshäuser ca. 0,5 - 2 % der Herstellungskosten)
- Mietausfallswagnis (Risiko uneinbringlicher Miet- und Pachtrückstände oder Leerstehen – für gewerblich genutzte Objekte 2,5 - 4 % vom Rohertrag)

5.5.2.3 Bodenwertverzinsung

Der ermittelte Reinertrag bezieht sich auf die gesamte Liegenschaft. Er ist in einem weiteren Schritt auf Grundstücks- und Gebäudeanteil aufzuteilen. Dies geschieht durch die Verminderung des Reinertrags um den sog. Bodenwertverzinsungsbetrag. Der Bodenwertverzinsungsbetrag entspricht der Verzinsung des im Grund und Boden investierten Kapitals.²⁵⁸ Da Grund und Boden idR keiner Abnutzung unterliegen, kann der Bodenwertverzinsungsbetrag als ewige Rente vom Bodenwert quantifiziert werden.²⁵⁹ Der Zinssatz ist grundsätzlich derselbe wie für die Kapitalisierung des Gebäudes.²⁶⁰

$$\text{Bodenwertverzinsungsbetrag} = \frac{\text{Bodenwert} \times \text{Kapitalisierungszinssatz}}{100}$$

Nach Abzug des Bodenwertverzinsungsbetrages vom Jahresreinertrag verbleibt der jährliche Reinertrag der baulichen Anlagen. Dieser wird schließlich mit dem Vervielfältiger kapitalisiert und gemeinsam mit dem Barwert des Grundstückes zum Ertragswert der Liegenschaft subsumiert.

5.5.3 Vereinfachtes Ertragswertverfahren

Bei Objekten mit langer Restnutzungsdauer (mehr als 50 Jahren) stellt der diskontierte Bodenwert eine vernachlässigbare Größe dar. Fast das gesamte Nutzenpotential des gesamten Grundstückes über die lange Restlaufzeit durch die Reinerträge der baulichen Anlagen erwirtschaftet wird. Es kann daher das vereinfachte Ertragswertverfahren angewandt werden. Hierbei erfolgt keine Aufspaltung von Gebäude- und Bodenertrag.

²⁵⁸ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1308

²⁵⁹ vgl. Truska/Heuer (2005), S. 12

²⁶⁰ vgl. Kranewitter (2002), S. 95

Ertragswert = Reinerträge x Vervielfältiger

5.5.4 Vervielfältiger

Der Vervielfältiger, mit dem der Gebäudereinertrag multipliziert wird, entspricht mathematisch gesehen dem Rentenbarwertfaktor einer jährlich nachschüssigen Rente und steht in Abhängigkeit zum Liegenschaftszinssatz/Kapitalisierungszinssatz (p) und der Restnutzungsdauer des Gebäudes (n). Da Mieten idR im Vorhinein bezahlt werden, möchte man annehmen, der Barwert einer jährlich vorschüssigen Rente wäre in diesem Zusammenhang adäquater. Es ist jedoch zu bedenken, dass nicht der monatlich vereinnahmte Rohertrag, sondern vielmehr der sich ergebende Reinertrag einer Jahresabschlussrechnung mit einer monatlichen Rentenzahlung gleichzusetzen ist.²⁶¹ Die nachschüssige Berechnungsmethode scheint also durchaus sachgerecht.

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

V = Vervielfältiger

q = $1 + p/100$

p = Liegenschaftszinssatz

n = Restnutzungsdauer in Jahren

5.5.4.1 Liegenschaftszinssatz

Das LBG definiert den Liegenschaftszinssatz zur Ermittlung des Ertragswertes als Zinssatz, der sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung richtet.²⁶² Das Wertermittlungsverfahren (WertV) fordert als deutsches Pendant zum österreichischen LBG, die Ermittlung des Liegenschaftszinssatzes „auf der Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer“.²⁶³

²⁶¹ vgl. Kranewitter (2002), S. 95 f.

²⁶² vgl. § 5 (4) LBG

²⁶³ vgl. § 11 (2) WertV

Im Ertragswertverfahren wird unterstellt, dass die während der Nutzungsdauer erwirtschafteten jährlichen Reinerträge unverändert bleiben²⁶⁴. Ertragsänderungen sowie Wertänderungen müssen somit im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden. Es handelt sich demnach um einen Zinssatz, der „allgemein zu erwartende Änderungen der Erträge (Mietwertsteigerungen aber auch Mietwertminderungen), erwartete Veränderungen der allgemeinen Wertverhältnisse auf dem Grundstücksmarkt, erwartete Änderungen in der Entwicklung der Bewirtschaftungskosten sowie der steuerrechtlichen Rahmenbedingungen bereits berücksichtigt“²⁶⁵. Demzufolge fließen bei der Quantifizierung eines adäquaten Kapitalisierungszinssatzes eine Vielzahl komplexer Komponenten und Unsicherheiten ein, die es entsprechend zu identifizieren und zu berücksichtigen gilt.

Folgendes Beispiel soll den signifikanten Einfluss des Kapitalisierungszinssatzes auf den Ertragswert verdeutlichen:

Angaben zum Wertermittlungsobjekt:

Jahresreinertrag (RE) = 50.000 €
 Bodenwert (BW) = 200.000 €
 Restnutzungsdauer (RND) = 75 Jahre

Ermittlung des Ertragswertes bei

a) Liegenschaftszinssatz **p = 3,5 %**

Jahresreinertrag	50.000 €
- p x Bodenwert	7.000 €
Gebäudeanteil	43.000 €
x Vervielfältiger ²⁶⁶ (=26,41)	1.135.630 €
+ Bodenwert	200.000 €
= Ertragswert	1.335.630 €

b) Liegenschaftszinssatz **p = 4,0 %**

Jahresreinertrag	50.000 €
- p x Bodenwert	8.000 €
Gebäudeanteil	42.000 €
x Vervielfältiger (=23,68)	994.560 €
+ Bodenwert	200.000 €
= Ertragswert	1.194.560 €

Δ = 141.070 € ≈ 10 %

Tabelle 8: Auswirkungen des Liegenschaftszinses auf den Ertragswert,
 Quelle: Kleiber/Simon/Weyers 2002, S. 972

Wie aus diesem Beispiel deutlich erkennbar ist, haben schon kleine Unterschiede in der Höhe des Liegenschaftszinses bei längerer Laufzeit signifikante Auswirkungen auf

²⁶⁴ vgl. Engelbrecht (1998), S. 126

²⁶⁵ Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1326

²⁶⁶ Der Vervielfältiger kann laut in Kapitel 5.5.4 vorgestellter Formel berechnet, oder in extra dafür erstellten Tabellen – zB Kranewitter (2002), S. 280 ff. – nachgeschlagen werden.

den Ertragswert. Bei langer Restnutzungsdauer kann eine Differenz von nur 0,5 % eine Abweichung von rund 10 % im Ergebnis der Ertragswertermittlung bewirken.

Des weiteren ist erkennbar, dass der Kapitalisierungszinssatz in negativer Abhängigkeit zum Ertragswert steht. Eine Verminderung des Zinssatzes führt zu einem höheren Ertragswert und vice versa.

5.5.4.1.1 Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus Kaufpreisen

Um den Liegenschaftszinssatz rechnerisch herzuleiten, behilft man sich der Zusammenhänge zwischen Ertragswert und Verkaufspreis.

$$EW = (RE - p \times BW) \times RBF + BW = RE \times V + \frac{BW}{(1 + p)^n}$$

EW	Ertragswert
RE	Jahresreinertrag
BW	Bodenwert
p	Zinssatz
V	Vervielfältiger

Ersetzt man den Ertragswert EW durch Kaufpreis KP erhält man nach Umformung folgende Formel:

$$p = \frac{RE}{KP} - \frac{p}{(1 + p)^n - 1} \cdot \frac{KP - BW}{KP}$$

Daraus lässt sich der Liegenschaftszins p mit dem Anfangswert

$$p_0 = \frac{RE}{KP}$$

iterativ mit ausreichend Genauigkeit bestimmen,²⁶⁷ der schließlich durch Zu- oder Abschläge zum maßgeblichen Zinssatz angepasst wird. Als Zuschläge zum Zinssatz – und somit ertragswertmindernd – können beispielsweise für gewerbliche Objekte eine hohe Individualität der Baulichkeit, gute bis sehr gute Lage sowie besonders geringes wirtschaftliches Risiko genannt werden. Abschläge sind gegebenenfalls bei Baulichkeiten mit längerer Restnutzungsdauer, hoher Funktionalität der Liegenschaft in schlechter bis sehr schlechter Lage und erhöhtem bis besonders hohem

²⁶⁷ Vgl. Truska/Heuer (2005), S. 24

wirtschaftlichen Risiko des Objekts zu berücksichtigen²⁶⁸ Pauschal kann dies wie folgt zusammengefasst werden: Niedrige Verzinsung bei geringem Risiko – hohe Verzinsung bei großem Risiko²⁶⁹.

Dieses Verfahren mag zwar objektiv nachvollziehbar wirken, jedoch bleibt es fraglich, ob im Bewertungsfall ausreichend marktnahe und vergleichbare Daten zur Verfügung stehen. Sollten diese Daten (insbes. Verkehrswert) vorliegen, wäre gem. IAS 40.45 f. das Vergleichswertverfahren zu bevorzugen. Zusätzlich ließe sich der Verkehrswert durch das Vertragswertverfahren einfacher ermitteln.

5.5.4.1.2 Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes aus dem Kapitalmarktzinssatz

Alternativ dazu kann der Kapitalisierungszinssatz auch in einem kapitalmarktorientierten Verfahren ermittelt werden. Dem Käufer eines Investment Properties stehen idR auch alternative Veranlagungsmöglichkeiten offen. Liegenschaften werfen im Vergleich zu anderen Kapitalanlagen schließlich eine weitaus geringere Verzinsung ab, was auf die höhere Wertbeständigkeit von Immobilien und einer geringeren Volatilität der Liegenschaftszinssätzen im Vergleich zu Zinssätzen auf dem Kapitalmarkt zurückzuführen ist.²⁷⁰

Dementsprechend kann zB die Vergleichsveranlagung in festverzinslichen Anleihen bzw. die Sekundärmarktrendite als Basis zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes herangezogen werden. Dabei gilt es jedoch zu berücksichtigen, dass Anleihen nominell gebunden sind, und daher keinen Schutz gegen die Geldentwertung bieten. Diese Komponente ist im Kapitalmarktzinssatz enthalten und ist in Form des sog. Geldwertanpassungsabschlag von der nominellen Rendite abzuziehen. Als Zuschlag ist jedoch das allgemeine Risiko der Investition in eine Liegenschaft zu berücksichtigen. Darunter fallen die Gefahr von Konjunkturschwankungen, brachenbedingte, nicht vorhersehbare Umwelteinflüsse und Probleme. Ebenfalls zinssatzsteigernd ist zu berücksichtigen, dass Liegenschaften – insbesondere

²⁶⁸ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 980

²⁶⁹ vgl. Kranewitter (2002), S. 97

²⁷⁰ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 981

betrieblich genutzte – schwerer zu verkaufen sind als Anleihen. Dieser Tatbestand wird ebenfalls als Zuschlag behandelt.²⁷¹

Berechnungsschema für die Ableitung eines Kapitalisierungssatzes aus dem Kapitalmarktzinssatz:

	Sekundärmarktrendite
-	Geldanpassungsabschlag
+	Allgemeines Risiko
+	Geringer Mobilität der Investition
=	Kapitalisierungszinssatz

Im Allgemeinen wird man mit folgenden Zinssätzen zu zutreffenden Liegenschaftswerten kommen:

Einfamilienhäuser	2,5 – 3,5 %
Mietwohnhäuser	2,5 – 4,0 %
Wohn- und Geschäftshäuser	5,0 – 5,5 %
Büro- und Geschäftshäuser	5,5 – 6,0 %
Kaufhäuser, Einkaufszentren, Selbstbedienungsmärkte	6,0 – 6,5 %
Industriegrundstücke	6,0 – 7,0 %
Touristische Liegenschaften	8,0 – 12,0 %
Land- und forstwirtschaftliche Liegenschaften	2,5 – 3,5 %

Tabelle 9: Diskontierungszinssätze
Quelle: Kranewitter 2002, S. 97

5.5.4.2 Restnutzungsdauer

Einflussnehmend auf die Größe des Vervielfältigers ist auch die Restnutzungsdauer der Immobilie. Die Restnutzungsdauer ist die Anzahl an Jahren, während der mit dem Bezug der Rente der baulichen Anlage zu rechnen ist.²⁷² In diesem Kontext ist die wirtschaftliche Nutzungsdauer von größerer Bedeutung als die technische. Die technische Nutzungsdauer kann die wirtschaftliche überschreiten. Die baulichen Anlagen wären zwar in diesem Fall noch nicht bis zur Unbenützbarkeit verbraucht; eine marktübliche Verwertung könnte allerdings nicht mehr gewährleistet werden. Das Ende der wirtschaftlichen Nutzungsdauer liegt dann vor, wenn der jährliche Reinertrag die Bodenwertverzinsung nicht mehr überschreitet; dh sobald sich durch

²⁷¹ vgl. Kranewitter (2002), S. 98

²⁷² vgl. Beck (2005b), S. 229

die alleinige Nutzung des unbebauten Grundstück höhere Erträge erzielen ließen. Zur Bestimmung der Restnutzungsdauer wird zu Beginn der Nutzung das vorhandene wirtschaftliche Nutzungspotential ermittelt, und davon das tatsächliche Alter der Immobilie subtrahiert.²⁷³

Struktur des Ertragswertverfahrens
<ul style="list-style-type: none"> • Bodenwertermittlung mittels Vergleichswertverfahren
<ul style="list-style-type: none"> • Ermittlung des Roh- bzw. Reinertrags der Immobilie
<ul style="list-style-type: none"> • Berücksichtigung der Bodenwertverzinsung
<ul style="list-style-type: none"> • Multiplikation der um die Bodenwertverzinsung verminderten Reinerträge mit dem Vervielfältiger • Ermittlung des Vervielfältiger unter Berücksichtigung des zugrunde liegenden Liegenschaftszinssatzes sowie der Restnutzungsdauer des Gebäudeteils

Tabelle 10: Struktur des Ertragswertverfahrens

5.5.5 Relevanz des Ertragswertverfahrens für die internationale Rechnungslegung

Das Ertragswertverfahren wird in der Literatur als eher statisches Bewertungsinstrument gehandelt, da es Änderungen in der Höhe der Reinerträge nicht bzw. nur indirekt im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt. Liegenschaften mit hohem Mietpreisentwicklungspotential müsste somit ein niedrigerer Zinssatz (dh höherer Verkehrswert) zugrunde gelegt werden.²⁷⁴ Die Verkehrswertermittlung begründet sich somit auf aktuellen Marktdaten und berücksichtigt momentan vorherrschenden Marktkonstellationen.²⁷⁵

Kritisiert werden in der Literatur nicht vordergründig der Ansatz des Ertragswertverfahrens, sondern vielmehr die breiten Gestaltungsmöglichkeiten durch die Berechnungsparameter (Reinerträge, Liegenschaftszinssatz) die dem Bilanzierenden bei der Ermittlung eines Marktwerts des Investment Properties eingeräumt werden.²⁷⁶

²⁷³ vgl. Engelbrecht (1998), S. 132

²⁷⁴ vgl. Hettrich/Ritsch (2006), S. 326

²⁷⁵ vgl. Müller/Schanne (2005), S. 34

²⁷⁶ vgl. Ranker (2006), S. 306

Gegen den Einsatz des Ertragswertverfahrens in der fair value-Ermittlung von Investment Properties spricht außerdem, dass internationale Investoren nur schwer einen Zugang zum Ertragswert finden; sie bevorzugen das Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren.²⁷⁷

5.6 Discounted Cash Flow-Verfahren

Das Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren zählt zu den nicht im LBG normierten Verfahren und findet seine Anwendung vorwiegend in der Unternehmensbewertung, Aktienanalyse oder in der betriebswirtschaftlichen Projektbewertung.²⁷⁸ Es gewinnt auch in der Immobilienbewertung, nicht zuletzt wegen der Internationalisierung der Immobilienmärkte zusehends an Bedeutung.²⁷⁹ Internationale Investoren tun sich schwer mit dem in Österreich und Deutschland angewandten Ertragswertverfahren; sie bevorzugen den anglosächsischen Zugang – das DCF-Verfahren.

5.6.1 Begriffsabgrenzung

Das DCF-Verfahren beschreibt ein Verfahren zur Wertermittlung durch Diskontierung zukünftiger Überschussgrößen (Cash flows) auf deren Gegenwartswert.²⁸⁰ Bei der Immobilienbewertung entspricht der zu diskontierende Cash flow dem Reinertrag, der sich aus dem Rohertrag abzüglich Bewirtschaftungskosten errechnen lässt. Das DCF-Verfahren ist ein einfaches Prognoseverfahren und offen für die Berücksichtigung von Änderungen in den Ertragsverhältnissen.²⁸¹ In der Praxis wird es vor allem bei der Bewertung von Sonderimmobilien eingesetzt.²⁸²

5.6.2 Aufbau und Ablauf des Discounted Cash Flow-Verfahrens

Vom Grundgedanken her ist das DCF-Modell dem Ertragswertmodell relativ ähnlich. Der ermittelte Wert spiegelt jeweils die erwarteten Nutzenzuflüsse diskontiert zum Bewertungsstichtag wider. Grundsätzlich wird im DCF-Modell nicht zwischen Boden-

²⁷⁷ vgl. Altmeppen (2006a), S. 499

²⁷⁸ vgl. Königstein (2005), S. 288

²⁷⁹ vgl. Altmeppen (2006b), S. 7

²⁸⁰ vgl. Behringer (2001), S. 130

²⁸¹ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1360

²⁸² vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1361

und Gebäudewert differenziert, sondern die Cash flows der gesamten Liegenschaft diskontiert. Allerdings unterliegt die DCF-Methode keiner gesetzlichen Normierung, sodass eine Trennung von Gebäude und Boden prinzipiell jedoch trotzdem möglich wäre.²⁸³

$$\text{Barwert} = \sum_1^n \frac{(\text{RoE}_n - \text{BewK}_n)}{(1 + p/100)^n} + \frac{(\text{Restwert})}{(1 + p/100)^n}$$

Als Restwert ist hierbei der Bodenwert am Ende der wirtschaftlichen Nutzungsdauer des Gebäudes²⁸⁴ bzw. ein Veräußerungspreis für die Immobilie anzusetzen und abzuzinsen, da im DCF-Verfahren davon ausgegangen wird, dass die Immobilie am Ende des Planungshorizonts veräußert wird.²⁸⁵ Der Restwert kann auch als ewige Rente des Zahlungsmittelüberschusses am Ende des Zeithorizonts²⁸⁶ angesetzt werden.

$$\text{Restwert} = \frac{\text{Cash flow am Ende des Zeithorizonts}}{\text{Diskontierungszinssatz}}$$

Während im Ertragswertverfahren die jährlichen Reinerträge auf die Restnutzungsdauer des Gebäudes abgezinst werden, wird für die DCF-Methode ein Zeithorizont von 10 Jahren empfohlen²⁸⁷. Es ist unwahrscheinlich, dass sich bei einem längeren Prognosezeitraums die Genauigkeit der Wertermittlung erhöht. Dies kann vor allem aus dem Umstand abgeleitet werden, dass sich die Prognose vielfach nicht mehr auf die zum Bewertungsstichtag vorliegenden mietvertraglichen Vereinbarungen stützen kann und subjektive Prognosen der Zahlungsmittelströme eine gewisse Unsicherheit implizieren.²⁸⁸ Bei kürzeren Zeiträumen kann der Restwert zu dominant auf das Ergebnis einwirken.²⁸⁹

²⁸³ vgl. Hettrich/Ritsch (2006), S. 327

²⁸⁴ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1360

²⁸⁵ vgl. Jung (2005), S. 208

²⁸⁶ vgl. Zülch (2002), S. 276

²⁸⁷ vgl. Zülch (2002), S. 246

²⁸⁸ vgl. Beck (2004), S. 501

²⁸⁹ vgl. Jung (2005), S. 208

Es wird bald deutlich, dass das DCF-Verfahren vor allem von 2 Parametern geprägt wird, den zukünftigen Cash Flows bzw. Reinerträgen und dem Diskontierungszinssatz.

5.6.3 Zukünftige Cash Flows

Die Ermittlung der Cash flows erfolgt im Wesentlichen analog zur Ermittlung der Reinerträge im Ertragswertverfahren. Eine Abschreibung der baulichen Anlagen wird allerdings nicht berücksichtigt.²⁹⁰ Während man im Ertragswertverfahren von gleichbleibenden Nutzenzuflüssen ausgeht, können im DCF-Verfahren für jede Periode unterschiedliche Cash flows (Reinerträge) angesetzt werden. Dies erlaubt etwa die Berücksichtigung einer vereinbarten Mietpreisindizierung zum Inflationsausgleich sowie Staffelmieten. Staffelmieten sind Mietvereinbarungen, bei denen vorab schon feststeht, inwieweit die Höhe und die Mietzinssteigerung für die anschließenden Jahre erfolgen soll.²⁹¹

Zur Prognose künftiger Zahlungsmittel ist zusätzlich anzumerken, dass vertraglich vereinbarte Zahlungsmittelzuflüsse auf fast sicheren Erwartungen basieren. Nicht vertraglich vereinbarte sind jedoch nur auf wahrscheinlichen Erwartungen. Hierbei muss der Bewerter selbst Annahmen über das künftige Nutzenpotential basierend auf statistischen Bewertungsverfahren treffen. Die so prognostizierten Zahlungsmittelzuflüsse basieren dann auf glaubwürdigen Erwartungen.²⁹²

5.6.4 Diskontierungszinssatz

Nach der Berechnung der Zahlungsreihe werden die Cash flows mit dem Diskontierungszinssatz abgezinst. Der Diskontierungszinssatz wird aus einem Marktzinssatz für risikofreie Anlagen abgeleitet und um die durchschnittliche Markterwartung hinsichtlich der Unsicherheit der für die Detailplanungsperiode geschätzten Cash flows korrigiert.²⁹³ Wie auch beim Ertragswertverfahren ist auch bei der DCF-Methode die Ermittlung des „richtigen“ Zinssatzes von essentieller Bedeutung, da schon marginale Abweichungen (+/- 0,5 %) zu einer erheblichen

²⁹⁰ vgl. Beck (2004), S. 501

²⁹¹ vgl. Falk (2000), S. 726

²⁹² vgl. Zülch (2003), S. 248

²⁹³ vgl. Böckem/Schurbohm (2002), S. 47

Verfälschung des Ergebnisses führen.²⁹⁴ Im Folgenden werden verschiedene Modelle zur Bestimmung eines adäquaten Diskontierungszinssatzes vorgestellt, wobei jedoch weder in IAS 40 noch in den International Valuation Standards (IVS) zur Bewertung von Investment Properties ein konkreter Zinssatz präferiert wird.²⁹⁵

5.6.4.1 Kapitalmarktorientierter Zinssatz

Bei der Bestimmung des Diskontierungszinssatz basierend auf kapitalmarktorientierten Überlegungen ist ein Zinssatz zu wählen, der den Opportunitätskosten des Investors entspricht. Es wird ein Zinssatz herangezogen, den der Investor auch bei einer ähnlichen Investition bekäme.²⁹⁶ Der Zinssatz sollte somit den Renditeerwartungen der Investoren Genüge tragen und sämtliche zum Bewertungszeitraum wahrgenommenen künftigen Anlagerisiken, die mit dem Investment Property verbunden sind, berücksichtigen.

Auf die Schwierigkeit Zinssätze aus vergleichbaren Transaktionen am Immobilienmarkt zu generieren wurde in vorliegender Arbeit bereits mehrmals hingewiesen. Des weiteren ist für den Fall, dass ausreichend Daten zur Verfügung stehen, ist gem. IAS 40.36 bzw. IAS 40.45(a) und (b) das Vergleichswertverfahren zu präferieren.

Mathematisch lässt sich ein kapitalmarktorientierter Zinssatz für die Bewertung von Investment Properties jedoch unter zur Hilfenahme des Capital Asset Pricing Model (CAPM) berechnen, das vor allem in der Unternehmensbewertung seine Anwendung findet. Wie auch in der Unternehmensbewertung setzt sich ein kapitalmarktorientierter Zinssatz für die Immobilienbewertung aus zwei Komponenten zusammen:

- dem Basiszins (risikolose Komponente) und
- Risikoprämie (risikobehaftete Komponente).²⁹⁷

$$r_{\text{kap}} = r_t + Z_{\text{IP}} = r_t + (\mu_{\text{IP}} - r_f) \times \beta_{\text{IP}}$$

²⁹⁴ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1370

²⁹⁵ vgl. Beck (2004), S. 502

²⁹⁶ vgl. Jung (2006), S. 208

²⁹⁷ vgl. Beringer, (2001), S. 134

r _{kap}	Kapitalmarktorientierter Diskontierungssatz
r _t	risikoloser Diskontierungssatz/Basiszinssatz
z _{IP}	Risikoprämie für das Investment Property/Risikoprämie
μ _{IP}	Erwartungswert der Markttrendite des Investment Properties
β _{IP}	systematisches Risiko des Investment Properties

Mit steigendem Risiko erhöht sich somit auch der Diskontierungszinssatz.

5.6.4.1.1 Basiszinssatz (risikolose Komponente)

Der Basiszinssatz entspricht einer Anlage, die keinerlei Ausfalls-, Zinsänderungs- und Währungsrisiko aufweist wie zB Staatsanleihen politisch stabiler Länder, deren Laufzeit am Bewertungsstichtag dem voraussichtlichen Anlagezeitraum bzw. der Restnutzungsdauer der zu bewertenden Immobilie entspricht.²⁹⁸ Mit zunehmender Laufzeit erhöht sich die geforderte Effektivverzinsung einer Kapitalanlage.²⁹⁹ Damit der Kauf einer Immobilie mit dem Kauf einer Staatsanleihe verglichen werden kann, wird in der Fachliteratur ein immobilienpezifischer Zuschlag von pauschal 1 bis 3 % vorgeschlagen.

5.6.4.1.2 Risikoprämie (risikobehaftete Komponente)

Die Risikoprämie lässt sich in der Unternehmensbewertung als Produkt aus dem allgemeinen Marktrisiko und dem branchen- oder unternehmensspezifischen β-Faktor errechnen. Der β-Faktor spiegelt die Volatilität der zu bewertenden Vermögensanlage im Verhältnis zur Marktvolatilität wider.³⁰⁰

- $\beta > 1$: die Renditen schwanken stärker als der Markt
- $\beta = 1$: die Renditen schwanken genauso wie der Markt
- $\beta < 1$: die Renditen schwanken schwächer als der Markt³⁰¹

Je höher also der β-Faktor ist, desto höher ist deshalb auch das Risiko des Investors.

²⁹⁸ vgl. Behrendt/Baumunk (2001a), S. 11

²⁹⁹ vgl. Freiberg/Lüdenbach (2005), S. 479

³⁰⁰ vgl. Weber (2004), S. 249

³⁰¹ vgl. Behringer (2001), S. 135

Die Übertragung des CAPM auf die Immobilienbewertung impliziert somit die Berechnung des kapitalmarktorientierten Diskontierungszinssatzes basierend auf der Risiko- und Renditestruktur der am Kapitalmarkt gehandelten Immobilienaktien. Jedoch sind im Gegensatz zu anderen Branchen empirische Daten über Kurs- und Dividendenentwicklung sowie Umsatz- und Ergebniszahlen in repräsentativ auswertbarer Form erst aus den letzten Jahren verfügbar.³⁰² Zudem hält Zülch die Berechnung des Risikozuschlages basierend auf Immobilienaktien aufgrund der unterschiedlichen Fungibilität von Wertpapieren und Immobilien nicht für überzeugend.³⁰³

In der Praxis werden daher Risikoprämien mangels Datenmaterial häufig geschätzt oder gar pauschaliert.³⁰⁴

5.6.4.2 Interner Zinssatz – Internal Rate of Return

Der interne Zinssatz repräsentiert den Diskontierungszinssatz, bei dem die Summe der diskontierten Cash flows und der diskontierte Restwert der Summe der Anschaffungsauszahlungen entsprechen, wobei sich die Anschaffungsauszahlungen am Marktwert ähnlicher Immobilien orientieren.³⁰⁵ Dieser Ansatz mag wohl am ehesten der Forderung nach einem marktorientierten Diskontierungszinssatz entsprechen. Jedoch müsste bei ausreichend vorliegenden Datenmaterial das Vergleichswertverfahren gewählt werden.³⁰⁶

5.6.4.3 Anfangsrendite – Going-in Capitalisation Rate

Die Anfangsrendite widerspiegelt das Verhältnis zwischen Reinertrag des ersten Jahres und dem Kaufpreis. Die zukünftige Wertentwicklung, inflationsbedingte Änderungen sowie die allgemeine Marktentwicklung finden hierbei keine Berücksichtigung.³⁰⁷ Die Anfangsrendite wird in der Literatur als die präferierte Rendite aufgrund ihrer zuverlässigen und intersubjektiven Nachvollziehbarkeit gehandelt. Des weiteren spiegelt sie insgesamt die mit dieser Immobilie verbundenen

³⁰² vgl. Behrendt/Baumunk (2001a), S. 11

³⁰³ vgl. Zülch (2003), S. 273

³⁰⁴ vgl. Königstein (2005), S. 289

³⁰⁵ vgl. Zülch (2003), S. 263

³⁰⁶ vgl. IAS 40.45

³⁰⁷ vgl. Behrendt/Baumunk (2001b), S. 10

Anlagerisiken aber auch Chancen wider. Zwar werden künftige Wertsteigerungen nicht explizit im Zinssatz berücksichtigt, Investoren werden jedoch bereit sein, höhere Kaufpreise bzw. niedrigere Anfangsrendite bei mit Sicherheit erwarteter Wertsteigerungen zu akzeptieren.³⁰⁸ Darüber hinaus ist die Berücksichtigung einer Wertsteigerung bzw. –minderung mittels unterschiedlich hoher Cash flows ebenso möglich.

Struktur des DCF-Verfahrens
<ul style="list-style-type: none"> • Ermittlung der künftigen Cash-flows der Immobilie
<ul style="list-style-type: none"> • Diskontierung der ermittelten Cash-flows mit dem zugrundeliegenden Diskontierungszinssatz

Tabelle 11: Struktur des DCF-Verfahrens

5.6.5 Kritische Würdigung der DCF-Methode und deren Relevanz für die Bewertung von Investment Properties

Das DCF-Verfahren ist momentan ein viel diskutiertes und kritisiertes Thema in der österreichischen und deutschen Immobilienbewertung. Einer der Hauptkritikpunkte ist, dass die Prognose zukünftiger Nutzenzuflüsse – insbesondere nicht vertraglich vereinbarter (zB Restwert) – einen großen Unsicherheitsfaktor darstellen.³⁰⁹ Die Prognose von zukünftigen Cash flows sei zudem sehr fehlerträchtig und leicht manipulierbar³¹⁰ und vor allem nicht normiert.³¹¹ Darüber hinaus nimmt bei diesem Verfahren neben dem Diskontierungszinssatz nicht nur die Höhe der prognostizierten Cash flows sondern auch die Periode, in der sie realisiert werden, Einfluss auf die endgültige Höhe des ermittelten Verkehrswert.³¹²

Weitere Kritik für die DCF-Methode hagelt es aufgrund der bislang, sowohl in Wissenschaft als auch Praxis, ungeklärten Frage nach einem optimalen Diskontierungszinssatz für die Bewertung von Immobilien.³¹³ Kleiber/Simon/Weyers sehen daher die Anwendbarkeit des DCF-Modell eher für die Berechnung von Rentabilität von Investitionen in einem mittelfristigen und überschaubaren Zeitraum

³⁰⁸ vgl. Zülch (2003), S. 273

³⁰⁹ vgl. Beck (2004), S. 502

³¹⁰ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1361

³¹¹ vgl. Archner (2005), S. 4

³¹² vgl. Altmeyden (2006a), S. 499

³¹³ vgl. Beck (2004), S. 505

gegeben und halten sie für einen längeren Zeitraum als hochspekulative Bewertungsmethode.³¹⁴

Im Juni 2006 wurde jedoch vom Vorstand der Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (Gif) ein Standardschema für die Immobilienbewertung nach dem DCF-Verfahren verabschiedet. Dies soll vor allem Unterschiede in den Bewertungsergebnissen vermindern und damit zu einer höheren Akzeptanz des Modells führen.³¹⁵

Auch die Anwendbarkeit der DCF-Methode in der internationalen Rechnungslegung ist nicht unumstritten. Die Unsicherheit der Höhe sowie des Realisierungszeitpunkts der prognostizierten Cash flows, die breiten Ermessensspielräume sowie eine kaum mögliche Nachprüfbarkeit des Bilanzadressaten können somit als „Einladung des IASB an die Bilanzierenden zur eigennützigen Bilanzpolitik“³¹⁶ verstanden werden.

Ein Hauptargument für die Anwendung des DCF-Modells in der Bewertung von Investment Properties gem. Internationalen Rechnungslegungsstandards mag aber vor allem die Tatsache sein, dass internationale Investoren das angelsächsische System der österreichisch und deutsch geprägten Ertragswertmethode vorziehen.³¹⁷ Ein internationales Bewertungssystem scheint also für die internationale Bilanzierung wohl eher geeignet zu sein.

5.6.6 DCF-Verfahren vs. Ertragswertverfahren

Prinzipiell sind beide Verfahren sog. Barwertmethoden, bei denen sich der Verkehrswert aus dem Barwert zukünftiger Nutzenzuflüsse errechnen lässt. Das Ertragswertverfahren zählt hierbei zu den statischen Bewertungsverfahren, während das DCF-Verfahren als dynamische Bewertungsmethode gehandelt wird. Demzufolge werden beim Ertragswertverfahren gleichbleibende Nutzenzuflüsse über die Restnutzungsdauer des Investment Properties betrachtet. Für die DCF-Methode beschränkt sich der empfohlene Prognosezeitraum jedoch auf 10 Jahre unter der

³¹⁴ vgl. Kleiber/Simon/Weyers (2002), S. 1371

³¹⁵ vgl. Altmeppen (2006a), S. 499

³¹⁶ vgl. Baetge (2005), S. 1

³¹⁷ vgl. Altmeppen (2006b), S. 7

Berücksichtigung variabler Cash flows. Vollkommene Willkürfreiheit bei der Prognose zukünftiger Nutzenzuflüsse kann bei keiner der beiden Methoden gänzlich sichergestellt werden.³¹⁸

Bei adäquater Anwendung ist jedoch das dynamische DCF-Verfahren seinem statischen Pendant durchaus überlegen. Immobilienmärkte sind transparenter geworden und analysierbare Daten für Prognosen leichter verfügbar. Zukünftige Ein- und Auszahlungen können periodengenau diskontiert werden. Der Nachteil der dynamischen Variante liegt allerdings in der Vielfalt und Komplexität der (subjektiven) Annahmen, die für die Bewertung vorausgesetzt werden.³¹⁹ Es wird somit offensichtlich, dass die Bewertung mittels DCF-Methode wesentlich aufwendiger wird, als mit dem Ertragswertverfahren.³²⁰

Das DCF-Verfahren gewinnt in Österreich und Deutschland zusehends an Bedeutung³²¹ und ist auch in der Praxis die international dominierende Variante zur fair value-Ermittlung gem. IAS 40.³²²

5.7 Ausblick

Nicht zuletzt wegen der Internationalisierung der Rechnungslegung gewinnt die Immobilienbewertung – insbesondere auf internationalem Niveau – an Bedeutung.³²³ Somit wird auch die Forderung nach einer Harmonisierung der unterschiedlichen Bewertungsmethoden immer lauter, um auf diese Weise ausreichende Transparenz und Vergleichbarkeit zu schaffen. Internationale Bewertungsorganisationen wie The European Group of Valuers Association (Tegova), Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) und das International Valuation Standard Board (IVSB) leisten durch die Angleichung der verschiedenen Systeme dafür einen wichtigen Beitrag.³²⁴ Trotz der Annäherung der Bewertungsgrundsätze und –methoden ist es jedoch

³¹⁸ vgl. Ranker (2006), S. 306

³¹⁹ vgl. Königstein (2005), S. 289

³²⁰ vgl. Altmeppen (2006b), S. 7

³²¹ vgl. Altmeppen (2006b), S. 7

³²² vgl. Beck (2004), S. 501

³²³ vgl. Beck (2005b), S. 233

³²⁴ vgl. Preithner (2004), S. 793

unwahrscheinlich, dass sich kurz- bis mittelfristig ein einheitliches Bewertungsmodell auf internationaler Ebene durchsetzen wird.³²⁵

³²⁵ vgl. Kormaier (2006), S. 385

6. Befragung über die Bewertung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften

6.1 Forschungsdesign

Die vorliegende empirische Arbeit basiert auf einer Kombination aus quantitativer und qualitativer Befragung. Inhalt der Befragung sind somit quantitative wie auch qualitative Fragestellungen. Aus Gründen des Zeitmangels von Seiten der Leasinggesellschaften oder zu geringer Bedeutung des Bilanzpostens „Investment Properties“ konnten nicht aus allen österreichischen Immobilienleasinggesellschaften Experten ausführlich (dh quantitativ **und** qualitativ) befragt werden. Um das Ergebnis der quantitativen Befragung trotzdem repräsentativ gestalten zu können, mussten aus diesem Grund die quantitativen Fragen isoliert gestellt werden. Somit waren dann die meisten kontaktierten Unternehmen (11 von 14) bereit, zumindest zum quantitativen Teil der Befragung Stellung zu nehmen. Dadurch kann die Repräsentativität dieser quantitativen Befragung gewährleistet werden.

Die Befragung gliedert sich somit in zwei Teile: Einen quantitativen Teil, der einerseits im Zuge der Experteninterviews abgehalten wurde und einer isolierten telefonischen Befragung. Der qualitative Teil wurde in den leitfadengestützten Experteninterviews behandelt.

Im qualitativen Interview spielt Repräsentativität eine eher untergeordnetere Rolle.³²⁶ Die Experten wurden dadurch wie geplant im Laufe des Interviews mit einem Mix aus qualitativen und quantitativen Fragestellungen konfrontiert.

³²⁶ vgl. Lamnek (2005), S. 384

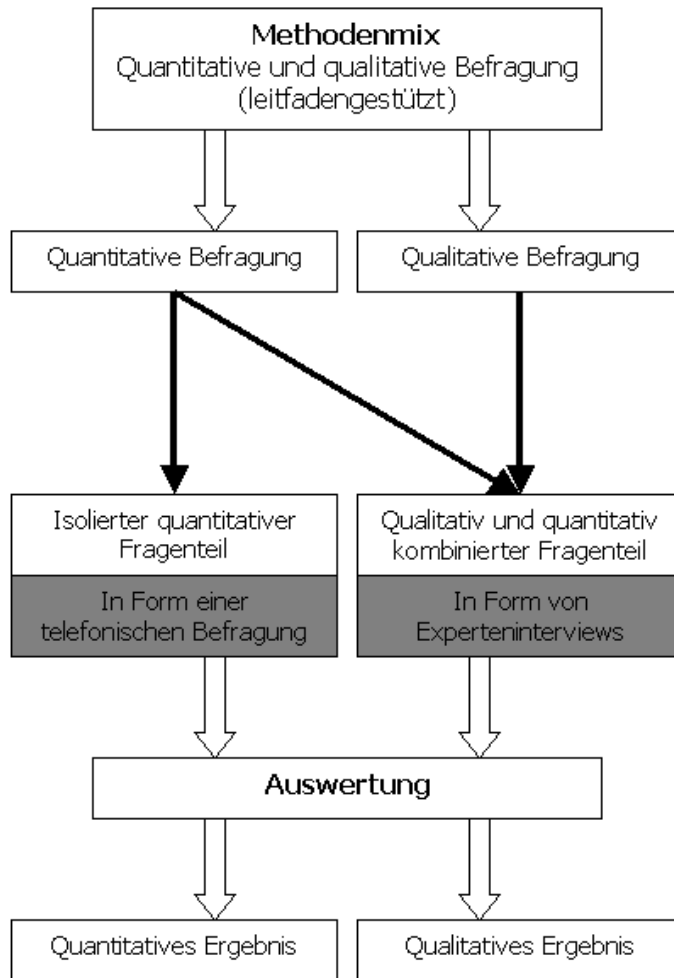


Abbildung 7: Forschungsdesign

6.2 Quantitative Befragung

6.2.1 Ziele der quantitativen Befragung

Ziel des quantitativen Teils der Befragung ist es, einerseits zu analysieren welche Bedeutung dem Operating Leasing von Immobilien (gesehen in Relation zum Finanzierungsleasing) in Österreich zukommt, und andererseits soll ermittelt werden, welche der Bewertungsmethoden für die Bilanzierung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften am häufigsten zur Anwendung kommt.

6.2.2 Festlegung der Stichprobe

Basierend auf einer Liste aller Mitglieder des VÖL wurden vorab alle Leasinggesellschaften ausgewählt, die Immobilienleasing anbieten. Zur Festlegung der Grundgesamtheit wurden des weiteren alle Leasinggesellschaften

ausgeschlossen, die ihren Jahresabschluss nicht nach IAS/IFRS legen. Eliminiert wurden aus dieser Liste ebenfalls Gesellschaften, die Operating Leasing von Immobilien nicht anbieten. Daraus ergab sich eine Grundgesamtheit von 14 österreichischen Leasinggesellschaften. Die Stichprobe entspricht somit der Grundgesamtheit.

Folgende Unternehmen wurden befragt:

- IMMORENT Aktiengesellschaft
- Bank Austria Creditanstalt Leasing GmbH
- Raiffeisen-Leasing GmbH
- BAWAG P.S.K. - Leasing
- Raiffeisen Impuls Leasing
- NÖ Hypo Leasing
- Hypo Tirol Leasing
- Hypo Alpe-Adria-Leasing
- Oberbank Leasing
- Hypo SüdLeasing
- BTV Leasing GmbH
- Hypo Mobilienleasing
- West Consult Leasing
- OÖ Hypo Leasing

6.2.3 Durchführung der Befragung

Nach der Festlegung der Stichprobe wurde im Zeitraum vom 3. bis 27. April 2007 die Befragung telefonisch durchgeführt. Dabei standen zwei kurze Fragen im Mittelpunkt: einerseits die Frage nach der Anzahl bzw. nach dem Anteil der Operating Immobilien-Leasingverhältnisse und andererseits die Frage nach der angewandten Bewertungsmethode für Investment Properties.

6.3 Qualitative Befragung

6.3.1 Leitfadengestützte Expertenbefragung

Die qualitative Befragung findet in Form von leitfadengestützten Experteninterviews statt. Vorab soll zunächst der Begriff des Expertens geklärt werden: So gilt jemand, der sich durch eine institutionalisierte Kompetenz zur Konstruktion von Wirklichkeit auszeichnet,³²⁷ bzw. jemand, der in irgendeiner Weise Verantwortung trägt für den

³²⁷ vgl. Hitzler (1994), S. 14

Entwurf, die Implementierung oder die Kontrolle einer Problemlösung oder wer über einen privilegierten Zugang zu Informationen verfügt³²⁸ als Experte. Das Experteninterview zielt auf den Wissensvorsprung, der aus der privilegierten Position des Experten in einem Funktionskontext resultiert, ab³²⁹.

Häufig werden Experteninterviews in Form von leitfadengestützten Interviews geführt. Der Leitfaden bildet im Unterschied zum standardisierten Fragebogen lediglich als eine Art Gerüst, und lässt dem Interviewer weitgehende Freiheiten darüber, wann und in welcher Form welche Frage gestellt wird.³³⁰ Er soll helfen den Erzählverlauf des Interviews zu strukturieren.³³¹

6.3.2 Ziele der Befragung

Ziel der leitfadengestützten Expertenbefragung ist es, einerseits zu analysieren welches der vorgestellten Bewertungskonzepte in der Praxis präferiert wird, und aus welchem Grund. Es sollen weiters die Chancen und Risiken des fair value-Ansatzes aus Sicht des Accountings in österreichischen Leasinggesellschaften diskutiert werden.

6.3.3 Erhebungsdesign

6.3.3.1 Festlegung der Stichprobe

Obwohl Repräsentativität in der qualitativen Befragung nur eine untergeordnete Rolle spielt und es eher um Typisierung als um Repräsentativität geht,³³² war es aufgrund der geringen Anzahl an Immobilienleasinggesellschaften geplant, alle Unternehmen sowohl quantitativ als auch qualitativ zu befragen. Es wurden also basierend auf denselben Daten für die quantitative Befragung in allen Leasinggesellschaften nachgefragt, ob ein Experte zu einem kurzen Interview bereit sei. Schließlich waren sechs Unternehmen zu einer kurzen Befragung bereit.

³²⁸ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 443f.

³²⁹ vgl. Meuser/Nagel (2003), S. 57

³³⁰ vgl. Gläser/Laudel (2006), S. 138

³³¹ vgl. Mayer (2004), S. 42

³³² vgl. Lamnek (2005), S. 384

Als Experten wurden in diesem Zusammenhang vor allem Leiter der Accounting-Abteilung in Leasinggesellschaften gesehen.

6.3.3.2 Entwicklung des Leitfadens

Basierend auf den theoretischen Überlegungen und diskutierten Kritikpunkten wird ein Konzept entwickelt, welches als Grundlage für die Entwicklung des Leitfadens dient.³³³ Dabei sollen stets die am Beginn formulierten wissenschaftlichen Fragestellungen berücksichtigt werden. Es empfiehlt sich, den Leitfaden für ein Experteninterview in mehrere Themenkomplexe zu gliedern, da dies einerseits den Interviewer entlastet und später die Vergleichbarkeit erleichtert.³³⁴ Vor Beginn der eigentlichen Befragung wurde der Leitfaden durch eine fachkundige Person getestet, um zu verhindern, dass zu komplexe oder unverständliche Formulierungen die Befragung negativ beeinflussen könnten.³³⁵

Der entwickelte Leitfaden gliedert sich im Wesentlichen in drei Teile: Im ersten Teil wird auf die anonyme Behandlung der Daten hingewiesen und das ausdrückliche Einverständnis der Experten eingeholt, dass das Interview zur besseren wissenschaftlichen Nachvollziehbarkeit aufgezeichnet wird. Die Frage nach der Relevanz des Operating Leasings rundet den ersten Teil ab.

Im zweiten Teil des Interview, dem Hauptteil, werden die möglichen Bewertungskonzepte diskutiert. Es wird das gewählte Bewertungskonzept (cost-model bzw. fair value-model) diskutiert sowie mögliche Risiken und Chancen des neuen Bewertungskonzepts des fair values.

Der dritte Teil befasst sich mit der Immobilienbewertung. Im Mittelpunkt steht die gewählte Bewertungsmethode und die Definition des Kalkulationszinssatzes.

³³³ vgl. Mayer (2004), S. 42

³³⁴ vgl. Mayer (2004), S. 44

³³⁵ vgl. Mayer (2004), S. 44

Einführungsphase Ca. 3 min.	<ul style="list-style-type: none"> • Begrüßung • Anonymität • Einholung der Erlaubnis, Gespräch aufzuzeichnen
Bewertungskonzepte Ca. 7 min.	<ul style="list-style-type: none"> • Motive für das gewählte Bewertungskonzepte • Risiken und Chancen der fair value Bewertung • Bewertungsvorgang
Bewertungsmethode Ca. 5 min.	<ul style="list-style-type: none"> • Verwendete Bewertungsmethode • Motive für Auswahl der Bewertungsmethode • Stellungnahme zu Alternativen • Ermittlung des Diskontierungszinssatzes
Schluss Ca. 3 min.	<ul style="list-style-type: none"> • Zusammenfassung der Befragung • Bedanken, Verabschiedung

Abbildung 8: Interviewverlauf

6.3.4 Durchführung der Befragung

Um potentielle Interviewpartner für die Experteninterviews zu identifizieren, wurden alle ausgewählten Leasinggesellschaften telefonisch kontaktiert. Diese potentiellen Interviewpartner wurden in weiterer Folge per E-Mail kurz über den Inhalt der Diplomarbeit sowie Inhalt, Ziel und Zweck der Befragung informiert. In weiteren telefonischen Kontakten wurden Termine für die Interviews vereinbart. Sechs Unternehmen haben sich zu einem Interview bereit erklärt, wovon eines ungenannt bleiben möchte. Die Interviews erfolgten zum überwiegenden Teil mit leitenden Angestellten des Accountings, die allerdings zumeist durch Ausführungen von Mitarbeitern in der Immobilienbewertung ergänzt wurden.

Unternehmen:	Ansprechpartner:	Position:
BA-CA Leasing	Andreas Seifen	Leitung Baumanagement
BAWAG P.S.K. Leasing	Karl Theuer	Leitung Rechnungswesen/Controlling
Hypo Alpe-Adria Leasing Holding	Andrea Opercan	Leitung Group Accounting
Hypo Tirol Leasing	Johannes Thurner	Geschäftsführung
Immorent	Helmut Kahr	Leitung Accounting
	Reinhard Waldenberger	Immobilienbewertung
Ein österreichisches Leasingunternehmen, das ungenannt bleiben möchte		

Tabelle 12: Interviewpartner

Die Interviews haben in einem Zeitraum von 5. bis 25. April 2007 stattgefunden und wurden sowohl persönlich als auch telefonisch durchgeführt. Die Gespräche wurden digital aufgezeichnet, bzw. bei einem Unternehmen musste darauf verzichtet werden, und stattdessen die wesentlichen Inhalte des Gesprächs schriftlich festgehalten werden. Die obige Tabelle zeigt die interviewten Unternehmen und die Interviewpartner.

6.3.5 Auswertung der erhaltenen Daten

Die Auswertung der Daten erfolgt nach der Methode von Meuser/Nagel, die für die Auswertung qualitativer Interviews folgende Vorgehensweise vorschlagen:³³⁶

- Transkription
- Paraphrasierung
- Verdichtung des Materials
- Thematischer Vergleich
- Soziologische Konzeptualisierung
- Theoretische Generalisierung

Wie bereits o.a. wurden die Interviews aufgezeichnet und in einem späteren Schritt transkribiert. Pausen, Stimmlagen und sonstige nonverbale und parasprachliche Elemente finden in der Transkription von Experteninterviews keine Berücksichtigung.³³⁷

Um die Interviews später besser vergleichen zu können, werden sie in einem zweiten Schritt paraphrasiert und in eine einheitliche Sprache übersetzt. Nicht relevante Stellen können dabei gestrichen werden. Es ist darauf zu achten, dass die Inhalte nicht verzerrt wiedergegeben werden.³³⁸

Schließlich werden, um die Daten zu verdichten, den paraphrasierten Passagen Überschriften zugeordnet. Hierbei ist die Terminologie der Interviewten

³³⁶ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 455 ff.

³³⁷ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 455

³³⁸ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 456f.

aufzugreifen.³³⁹ Bei leitfadengestützten Interviews gestaltet sich dieser Schritt sehr leicht, da sich die einzelnen Passagen idR jeweils auf ein Thema konzentrieren.³⁴⁰

In einem nächsten Schritt werden im Rahmen des thematischen Vergleiches, Textpassagen gleicher Themen aus verschiedenen Interviews zusammengefasst und Überschriften vereinheitlicht.³⁴¹ Erst im Zuge der soziologischen Konzeptualisierung erfolgt eine Ablösung von der Terminologie der Interviewten; es werden Gemeinsamkeiten und Unterschiede in einer wissenschaftlichen Sprache formuliert und kategorisiert.³⁴²

Letztlich werden die von den Experten losgelösten Aussagen zu empirisch generalisierten Tatbeständen interpretiert und zu Typologien und Theorien verknüpft.³⁴³

6.4 Darstellung der Ergebnisse

6.4.1 Relevanz des Operating Immobilienleasings

Im quantitativen Teil der Befragung stand u.a. die Frage nach der Relevanz bzw. dem Anteil der Investment Properties am Gesamtbestand des Immobilienleasings der österreichischen Leasinggesellschaften im Mittelpunkt. Diese Frage konnte leider von den befragten Unternehmen nicht zufriedenstellend beantwortet werden. Allerdings gaben fast alle der quantitativ befragten Unternehmen an, dass der Bestand von Investment Properties von eher geringer Bedeutung für ihr Unternehmen ist. Lediglich ein Unternehmen unterstrich die Signifikanz des Operating Leasing von Immobilien, vor allem für die Finanzierung von Supermärkten im benachbarten Ausland.

³³⁹ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 458

³⁴⁰ vgl. Mayer (2004), S. 51

³⁴¹ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 459

³⁴² vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 462

³⁴³ vgl. Meuser/Nagel (1991), S. 463f.

6.4.2 Bewertungskonzept

Bei der Frage nach der Wahloption zwischen cost-model und fair value-model haben bis auf ein Unternehmen alle befragten einheitlich angegeben, nach cost-model zu bilanzieren. Auch die Gründe, warum sie die Wahl zu Gunsten des cost-models getroffen haben, haben sich nicht wesentlich von Unternehmen zu Unternehmen unterschieden. Jenes Unternehmen, das das fair value-model in Verwendung hat, war zu einer Stellungnahme, aufgrund welcher Überlegungen das fair value-model gewählt wurde, nicht bereit. Es konnten von diesem Unternehmen leider auch keine generellen Risiken und Chancen für die fair value-Bewertung von Investment Properties erfragt werden.

Den wichtigsten Vorteil des cost-models gegenüber dem fair value-model sehen alle befragten Unternehmen darin, dass das cost-model mehr Sicherheit bietet. Das Investment Property wird zu AHK aktiviert und linear abgeschrieben. Im cost-model kann daher die Afa für die nächsten Perioden ziemlich genau vorausgeplant werden, und es ergeben sich dadurch keine unvorhersehbaren Überraschungen.

Das fair value-model hat im Gegensatz dazu einen ziemlich hohen Einfluss auf die GuV und macht diese uU ziemlich volatil, da sich Wertschwankungen und Veränderungen am Immobilienmarkt in der GuV bzw. im Ergebnis niederschlagen. Dies kann dazu führen, dass das Ergebnis bzw. die Leistung des Managements, nur mehr verzerrt dargestellt wird, und somit nicht optimal miteinander verglichen werden kann. Gefragt sind konstante, stabile Ergebnisse, insbesondere für Unternehmen, die einen Börsengang planen.

Ein weiterer wesentlicher Vorteil des cost-models wird vor allem auch darin gesehen, dass der Bewertungsaufwand gegenüber dem fair value-model deutlich geringer ist. Das fair value sieht eine jährliche Neubewertung der Immobilien vor, was mit hohem zeitlichen und finanziellen Aufwand verbunden ist. Die befragten Unternehmen bevorzugten daher, den vom UGB bekannten Ansatz weiter beizubehalten und vorerst gem. cost-model zu bilanzieren, da der höhere Aufwand in keiner Relation zum gewonnenen Nutzen (Darstellung der Immobilie zum Marktwert) steht.

Der fair value muss zwar auch im cost-model jedes Jahr im Anhang angegeben werden, wodurch eventuell entstandene stille Reserven sichtbar gemacht werden können. Allerdings ist eine jährliche Neubewertung dafür nicht notwendig. Die befragten Unternehmen gaben diesbezüglich an, alle 2 bis 3 Jahre die Bewertung von Investment Properties durch meist interne Bewertungsabteilungen durchführen zu lassen.

Lediglich eines der befragten Unternehmen gab an, in nächster Zukunft eventuell ins fair value-model optieren zu wollen.

6.4.3 Meist angewandte Bewertungsmethode

Inhalt der quantitativen Befragung war die Frage nach der meist angewandten Bewertungsmethode von Investment Properties. Hierzu konnten konkrete Ergebnisse erzielt werden, die in folgender Tabelle dargestellt werden:

Bewertungsmethode	Anzahl der Unternehmen
Gewichtetes Ertragswertverfahren	4
Reine DCF-Methode	3
Reines Ertragswertverfahren	2
Gewichtete DCF-Methode	1
Mischformen unterschiedlicher Art	1
keine Angaben	3

Tabelle 13: Häufigste Bewertungsmethoden

Aus dieser Tabelle wird ersichtlich, dass das gewichtete Ertragswertverfahren (Gewichtung erfolgt in unterschiedlicher Relation je nach Verwendungszweck des Objekts zum Sachwert der Immobilie) die am häufigsten angewandte Methode zur Bewertung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften darstellt. Gefolgt davon kommen die reine DCF-Methode bzw. die reine Ertragswertmethode zur Anwendung. In einem Unternehmen wird die DCF-Methode unter Berücksichtigung des Sachwerts angewandt. Ein anderes Unternehmen gab an, keine bestimmte Bewertungsmethode zu präferieren, sondern je nach Bedarfsfall Mischformen in unterschiedlichen Variationen zu verwenden. Keines der befragten

Unternehmen nannte die Vergleichswertmethode oder die reine Sachwertmethode für die Bewertung von Investment Properties.

In den qualitativen Interviews gaben die Experten an, DCF- und Ertragswertmethoden vor allem auch deshalb so häufig einzusetzen, weil diese die am Markt gängigsten Bewertungsmethoden sind. Eine Gewichtung zum Sachwert mache aus Leasingseiten Sinn, da der Substanzwert nicht vollkommen vernachlässigt werden sollte. Prinzipiell sind die Gutachter in der Wahl der Bewertungsmethoden allerdings schon vom LBG her schon völlig freigestellt, solange sie die Wahl der Bewertungsmethode objektiv begründen können. Vielfach wurde in den Interviews auch auf die „Bibel der österreichischen Liegenschaftsbewertung“ von Heimo Kranewitter hingewiesen, der insbesondere die Mischform von Ertragswert- und Sachwertmethode vor allem für vermietete Objekte empfiehlt.

6.4.4 Definition des Kalkulationszinssatzes

Ein wesentlicher Schwerpunkt der Interviews wurde auch auf die Frage des Kapitalisierungszinssatzes gelegt. Hierbei ließ sich allerdings keines der in der Literatur vorgestellten Konzepte in der Praxis wiederfinden. Auch bei der Frage nach dem Zinssatz stützen sich die Bewerter sehr auf Kranewitter. In seinem Buch Liegenschaftsbewertung veröffentlicht er Tabellen mit verschiedenen Bandbreiten von Kapitalisierungszinssätzen, die beim Ertragswert- bzw. bei der DCF-Methode angesetzt werden können. Je nach Risiko der Immobilie orientieren sich die Bewerter an der oberen oder unteren Bandbreitengrenze.

Alle befragten Experten waren sich einig, dass bei der Immobilienbewertung ein Zusammenspiel von vielen Softfacts (vor allem Lage, Verkehrsanbindung, Grundrisse, Laufzeit der Mietverträge, Alter des Gebäudes etc.) die Höhe des Kapitalisierungszinssatzes beeinflusst. Diese Softfacts werden wiederum je nach Ausprägung und Bedeutung für das Objekt unterschiedlich gewichtet. Es bedarf somit jahrelanger Erfahrung in der Immobilienbewertung und exzellenter Marktkenntnisse. In keinem der befragten Unternehmen gibt es vorgefertigte Kalkulationsschemen für den Diskontierungszinssatz. Diese werden als sehr starr und somit als ungeeignet erachtet.

Einige Unternehmen haben ihre eigenen Tabellen entwickelt, in denen sie die Renditeerwartungen der unterschiedlichen Immobilienklassen, in unterschiedlichen Regionen, gegliedert nach mäßiger, guter bzw. sehr guter Lage dokumentieren. Diese Werte werden von Spezialistenteams jährlich überarbeitet und an die aktuellen Marktgegebenheiten angepasst.

7. Vergleich der Befragungsergebnisse mit den theoretischen Grundlagen

7.1 Wahl des Bewertungskonzepts

Es muss angenommen werden, dass das fair value-model von Seitens IASB gegenüber dem cost-model als präferiertes Modell zu sehen ist. Dies kann einerseits daraus abgeleitet werden, dass nur vom cost-model zum fair value-model optiert werden kann, und nicht umgekehrt. Des weiteren wird das Wahlrecht insbesondere deshalb gewährt, um den bilanzierenden Unternehmen Zeit zu geben, um sich adäquat auf die fair value-Bilanzierung vorzubereiten und diesbezüglich Erfahrungen zu sammeln.³⁴⁴ Das cost-model kann somit als reine Überganslösung gesehen werden, solange bis es vom fair value-model verdrängt wird. Diesem wird generell eine wesentlich höhere Aussagekraft als den historischen AHK zugeschrieben.³⁴⁵ So wird das Thema der fair value-Bilanzierung von Investment Properties in der Literatur sehr umfangreich diskutiert und von den verschiedensten Blickwinkeln durchaus auch sehr kritisch beleuchtet.

In der österreichischen Leasingpraxis spielen aber schon einerseits Investment Properties im Rahmen von Operating Leasingverhältnissen weitestgehend lediglich eine untergeordnete Rolle. Darüber hinaus konnte im Rahmen der empirischen Befragung lediglich ein einziges Unternehmen identifiziert werden, dass für sich die fair value-Bilanzierung von Investment Properties als vorteilhaft erachtet.

Auch was die Risiken und Gefahren der fair value-Bilanzierung betrifft, unterscheiden sich die theoretischen Diskussionen sehr von der Praxismeinung. In der Literatur wird das fair value-model vor allem wegen seiner Missbrauchsanfälligkeit kritisiert. Insbesondere die Schaffung von Gestaltungsspielräumen, die die bilanzierenden Unternehmen zu ihrem Vorteil nutzen könnten,³⁴⁶ wird in diesem Zusammenhang angeprangert. Den größten Nachteil des fair value-models sieht man in der Praxis

³⁴⁴ vgl. IAS 40.BC12

³⁴⁵ vgl. Beck (2004), S. 498

³⁴⁶ vgl. Kirchner (2006), S. 69

allerdings vor allem darin, dass dieses Modell einen höheren Einfluss auf die GuV-Rechnung ausübt und diese dadurch mitunter sehr hohen jährlichen Schwankungen ausgesetzt werden kann. Es wurde in der Praxis stets betont, dass die bilanzierenden Unternehmen eine konstante, stabile und wenig volatile Bilanzierungspolitik bevorzugen, denn nur dadurch können größere Planungssicherheit und bessere Vergleichbarkeit von Geschäftsergebnissen gewährleistet werden.

7.2 Bevorzugte Bewertungsmethode

Die bevorzugten Bewertungsmethoden werden in der Literatur im Stufenkonzept in IAS 40.45f dargestellt. Hierbei ist ersichtlich, dass als präferiertes Modell die Vergleichswertmethode zu wählen ist. In der Praxis findet diese allerdings in seiner Reinform in keinem der befragten Unternehmen Anwendung. Es wird lediglich ein Marktanpassungsabschlag berücksichtigt. Die in der Praxis angewandten Methoden sind hauptsächlich Ertragswert- und DCF-Methode in deren Reinformen oder als Mischform, in erster Linie kombiniert mit dem Sachwertverfahren, welches in der Literatur allerdings für die Bewertung von Investment Properties nur als bedingt einsetzbar gilt.

7.3 Definition des Kalkulationszinssatzes

Ebenfalls unterschiedliche Bedeutung in Literatur und Praxis ist beim Thema „Diskontierungzinssatz“ erkennbar. Während in der Literatur die unterschiedlichsten Modelle zur Kalkulation eines nachvollziehbaren Zinssatzes dargestellt werden und auf den großen Einfluss, den der Kalkulationszinssatz letztlich auf das Endergebnis der Immobilienbewertung hat, hingewiesen wird, lässt sich der Zinssatz in der Praxis als Zusammenspiel vielfältiger Softfacts unterschiedlicher Gewichtung definieren. Unternehmen orientieren sich bei der Zinssatzdefinition an keinem dieser vorgestellten Modelle, sondern berufen sich auf Erfahrungswerte von Experten der Immobilienbewertung wie zB Heimo Kranewitter. Auch das österreichische LBG lässt hierzu alles offen. Es müssen lediglich die Gründe für die Auswahl des angewendeten

Bewertungsverfahrens dargelegt werden.³⁴⁷ Selbiges gilt auch für die Wahl des Zinssatzes; so darf jeder Wert der begründet werden kann, angesetzt werden.

7.4 Vergleich mit börsennotierten Immobiliengesellschaften

An dieser Stelle bietet sich auch ein kurzer Vergleich mit der Behandlung dieser Bilanzierungsthematik in Immobiliengesellschaften an, da diese Unternehmen ebenfalls einen signifikanten Bestand an Investment Properties halten. Als solche sind schließlich sämtliche Grundstücke bzw. Gebäude(teile) zu klassifizieren, die zu Zwecken eines langfristigen Wertzuwachses gehalten werden;³⁴⁸ das Vorliegen eines Operating Leasingverhältnisses ist nicht unbedingt notwendig.

Analysiert wurde die bilanzielle Behandlung von Investment Properties in folgender Immobiliengesellschaften:³⁴⁹

- CA Immo International AG
- Conwert Immobilien Invest AG
- Immoeast Immobilien Anlagen AG
- Meinl European Land Ltd.
- Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG

Alle sind an der Wiener Börse notierte Unternehmen und Mitglieder der EPRA (European Public Real Estate Association).

Die EPRA ist eine Non-Profit Körperschaft und Interessensvertretung deren Bestrebungen es sind, Best-Practice Standards für das Accounting, Reporting und Corporate Governace für den Immobilien-Sektor zu entwickeln und etablieren.³⁵⁰

³⁴⁷ vgl. LBG § 9 (1)

³⁴⁸ vgl. IAS 40.8 a

³⁴⁹ Informationen zur Bilanzierung und Bewertung dieser Investment Properties konnten aus aktuellen Geschäftsberichten gewonnen werden.

³⁵⁰ vgl. EPRA (o.J.): EPRA Information Document, S. 1

7.4.1 Bilanzierung von Investment Properties

Wie auch schon bei den befragten Leasinggesellschaften konnte ebenso bei den Immobiliengesellschaften eine fast einheitliche Handhabung bei der Bilanzierung und Bewertung von Investment Properties erkennbar werden. Allerdings kommt in den Immobiliengesellschaften überwiegend der fair value-Ansatz zur Anwendung. Diese Vorgehensweise wird in den EPRA's Best Practices Policy Recommendations für Immobiliengesellschaften grundsätzlich empfohlen. Lediglich in der Warimpex-Gruppe, die zwar auch ein Mitglied der EPRA ist, wird das cost-model angewandt.

Das fair value-Accounting wird empfohlen, da dadurch Einheitlichkeit, Vergleichbarkeit und Transparenz im Jahresabschluss von Immobiliengesellschaften eher gegeben ist. Ein zukunftsorientierter Ansatz ist einem historischen jedenfalls vorzuziehen.³⁵¹

7.4.2 Bewertung von Investment Properties

Auch die Bewertung von Investment Properties wird in den Immobiliengesellschaften ähnlich einheitlich gehandhabt. Die Verkehrswertermittlung wird (jährlich)³⁵² ausschließlich von unabhängigen externen Sachverständigen durchgeführt, während wie bereits o.a. in Leasinggesellschaften der fair value, der im cost-model nur im Anhang angegeben wird, lediglich alle 2 –3 Jahre überwiegend durch interne Bewertungen ermittelt wird.

Was die Bewertungsmethoden betrifft, existieren jedoch gewisse Übereinstimmungen zwischen Immobilien- und Leasinggesellschaften. In den Immobiliengesellschaften kommt überwiegend die DCF-Methode in ihrer Reinform zur Anwendung, die auch in den Leasinggesellschaften zu einer der am häufigsten angewandten Bewertungsmethoden zählt. In beiden Unternehmensgruppen kommen allerdings vereinzelt auch Mischformen der herkömmlichen Bewertungsmethoden zum Einsatz. Die Immobiliengesellschaften berufen sich im Konzernanhang auf angewandte

³⁵¹ vgl. EPRA (2004): Best Practices Policy Recommendations, S. 13

³⁵² In der Meinl European Land wurde im Geschäftsjahr 2006 die Bewertung in vierteljährlichen Abständen durchgeführt.

Standards der Royal Institutions of Chartered Surveyors (RICS) bzw der The European Group of Valuers Association (Tegova).

Zu einem identischen Ergebnis kommt man in Leasing- und Immobiliengesellschaft bei der Frage nach dem Diskontierungszinssatz. Dieser fließt als bedeutende Komponente in das Bewertungsergebnis ein und wird auf Basis gutachterlicher Erfahrungswerte bestimmt. Risikoeinschätzung, Lage, Zustand und Ausstattung der Immobilie sowie deren Standort werden bei der Festsetzung des Zinssatzes berücksichtigt. Meinl European Land bzw. Conwert geben eine Bandbreite von Diskontierungszinssätzen an. Diese liegen je nach Land und Risikoeinschätzung zwischen 6,85 % und 14,23 %³⁵³ bzw. zwischen 2,5 % und 6 % in Österreich und zwischen 5,5 % bis 8 % in Tschechien und Ungarn.³⁵⁴

³⁵³ vgl. Meinl European Land (2007), S. 79

³⁵⁴ vgl. Conwert (2007a), S. 95

8. Schlussbetrachtung

Die vorliegende Arbeit behandelt vordergründig die wesentlichen Neuerungen, Unterschiede und Gemeinsamkeiten von UGB und IAS/IFRS bezüglich der Bilanzierung und Bewertung von gewerblichen Immobilien, die von Leasinggesellschaften im Rahmen von Operating Leasingverhältnissen gehalten werden. Die Erkenntnisse basieren einerseits auf einer ausführlichen Literaturrecherche – insbesondere die Recherche in Gesetzestexten, Fachbüchern und Fachzeitschriften – sowie einer empirischen Befragung. Abschließend kommt es zu einem Vergleich der aus der Theorie gewonnenen Erkenntnisse mit den empirischen Befunden.

Nach einer kurzen Einführung in das Thema Immobilienleasing und Darlegung einiger Aspekte und Charakteristika des Immobilienleasings wurde in Kapitel 3 detailliert auf die bilanzielle Behandlung von Immobilienleasingverträgen eingegangen. Dabei ist zwischen Finanzierungsleasing und Operating Leasingverhältnissen zu unterscheiden. Im Rahmen dieser Arbeit wurde insbesondere auf die Bilanzierung von Immobilien, die im Rahmen von Operating Leasing-Verhältnissen von Leasinggesellschaften gehalten werden, eingegangen. Ebenso wurde ausführlich auf die wesentlichen Unterschiede in der Bilanzierung von Immobilienleasingverträgen nach IAS/IFRS und UGB verwiesen. Hierzu ist neben den in den IAS/IFRS viel konkreter formulierten Klassifizierungskriterien vor allem das Wahlrecht des Bewertungskonzepts zu nennen. Die internationale Rechnungslegung gewährt bei der Bilanzierung dieser sog. Investment Properties den bilanzierenden Unternehmen ein Wahlrecht. Die Immobilien können entweder zu fortgeführten AHK (cost-model) oder zum Marktwert (fair value-model) aktiviert werden.

Das cost-model unterscheidet sich nicht von den Regelungen des UGB. Der fair value-Ansatz ist jedoch vollkommen neu. Des weiteren ergibt sich bei der Ermittlung eines Marktwerts von Immobilien ein wesentliches Problem: die Frage nach dem Marktwert von Immobilien. Zwar werden im österreichischen LBG normierte Verfahren zur Bewertung von Immobilien vorgestellt, allerdings wird bald deutlich, dass die verschiedenen Verfahren jeweils sehr stark von Subjektivität geprägt sind.

Zumeist fließen nur wenige Komponenten in das Ergebnis ein, deren Definition wiederum von der subjektiven Einschätzung der Gutachter abhängt. Daher kann es zu signifikanten Unterschieden in der Bewertung ein und derselben Immobilie kommen.

In den zahlreichen Diskussionen in der Literatur zur Bilanzierung von Investment Properties wird vor allem die Schaffung von Gestaltungsspielräumen einer solchen Bilanzierungsweise kritisiert. In der Immobilien-Leasing-Praxis allerdings ist das fair value-model (noch) nicht sehr verbreitet, weshalb diese Sorge etwas unberechtigt erscheinen mag.

Nichtsdestotrotz spielt die Marktwertermittlung von Immobilien auch bei Anwendung des cost-models eine wesentliche Rolle, da der fair value des Investment Properties im Anhang angegeben werden muss.

So wurden in einem weitem Teil der Arbeit die verschiedenen im LBG genormten Bewertungsmethoden sowie die immer weiter verbreitete und nicht normierte DCF-Methode vorgestellt. Im Rahmen der empirischen Befragung konnte festgestellt werden, dass die gewichtete Ertragswertmethode neben der DCF-Methode für die Bewertung von Investment Properties in österreichischen Leasinggesellschaften das am weitesten verbreitetste Bewertungsverfahren darstellt, wobei zu berücksichtigen ist, dass sich die beiden Verfahren nicht wesentlich voneinander unterscheiden. Abermals ist zu betonen, dass dem Gutachter bei der Ermittlung des Marktwerts auch die Wahl der geeigneten Bewertungsmethode obliegt.

Eine wesentliche Komponente, die insbesondere bei der Ertragswert- und der DCF-Methode eine bedeutende Rolle spielt, ist der Diskontierungszinssatz, mit dem die prognostizierten, zukünftigen Erträge der Immobilie zum Bewertungsstichtag abgezinst werden und somit zum Marktwert führen. Dieser Zinssatz wurde schließlich auch zum Inhalt einer wissenschaftlichen Fragestellung dieser Arbeit. In der Literatur werden hierzu zahlreiche Berechnungsmodelle vorgestellt, wie sich der Zinssatz objektiv herleiten lassen könnte. Ein weiteres Mal divergieren allerdings Theorie und Praxis. Die vorgestellten Modelle finden in den befragten Unternehmen keine

Anwendung. Stattdessen stützt man sich vielfach auf Zinssatzempfehlungen von Heimo Kranewitter und dessen Buch „Liegenschaftsbewertung“, welches in Fachkreisen auch als die Bibel der Immobilienbewertung gehandelt wird.

Durch den Vergleich theoretischer Grundlagen und Diskussionen mit der vorherrschenden Praxis ist anzunehmen, dass sich im Bereich der Bilanzierung und Bewertung von Immobilien-Leasingverträgen in nächster Zukunft bedeutende Änderungen abzeichnen können. Interessant ist hierbei vor allem die unterschiedliche bilanzielle Behandlung von Investment Properties in Leasing- bzw. Immobiliengesellschaften. Während in Leasinggesellschaften (noch?) das cost-model präferiert wird, kommt in Immobiliengesellschaften überwiegend das fair value-model zur Anwendung. Es ist davon auszugehen, dass früher oder später die Wahlmöglichkeit zwischen cost-model und fair value-model zugunsten des fair value-models aufgehoben wird; und spätestens dann wird auch die Frage der Immobilienbewertung eine noch größere Rolle spielen.

Literaturverzeichnis

- Altmeyden, Hermann (2006a): Ein alternativer Weg wird gangbar – das standardisierte DCF-Verfahren, in: Immobilien und Finanzierung, 57. Jg., 2006, Nr. 16, S. 499-501
- Altmeyden, Hermann (2006b): Marktgerechtes DCF-Verfahren für Deutschland, in: Immobilien Zeitung, 13. Jg., 2006, Nr. 23, S. 7
- Archner, Gernot (2005): Wie treffsicher sind Bewertungen?, in: Immobilien Zeitung, 12. Jg., 2005, Nr. 8, S. 4
- Baetge, Jörg (2005): Januskopf: DCF-Verfahren in der Unternehmensbewertung und in der Bilanzierung, in: Betriebs-Berater, 60. Jg., 2005, Nr. BB-Special 7, S. 1
- Baetge, Jörg/Zülch, Henning (2001): Fair Value-Accounting, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 53. Jg., Nr. 6, S. 543-562
- Ballwieser, Wolfgang/Küting, Karlheinz/Schildbach, Thomas (2004). Fair value – erstrebenswerter Wertansatz im Rahmen einer Reform der handelsrechtlichen Rechnungslegung?, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 56. Jg., 2004, Nr. 6, S. 529-548
- Barz, Katja/Eckes, Burkhard/Weigel, Wolfgang (2005): IFRS für Banken, 3. Aufl., Frankfurt am Main 2005
- Baumunk, Henrik (2005): Anlageimmobilien (IAS 40) in: Weber, Ernst/Baumunk, Henrik (Hrsg.): IFRS Immobilien, München/Unterschleißheim 2005, S. 71-98
- Baumunk, Henrik/Schröder, Detmar (2005): Immobilien des Vorratsvermögens (IAS 2) in: Weber, Ernst/Baumunk, Henrik (Hrsg.): IFRS Immobilien, München/Unterschleißheim 2005, S. 35-48
- Beck, Martin (2004): Bilanzierung von Investment Properties nach IAS 40 – Anwendungsprobleme bei der Implementierung und Lösungsansätze in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 4. Jg., 2004, Nr. 12, S. 498-505
- Beck, Martin (2005a): Grundlagen der Bilanzierung von Immobilien nach den IFRS, in: BDO Deutsche Warentreuhand-Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hrsg.), Praxishandbuch, Real Estate Management, Stuttgart 2005, S. 143-173
- Beck, Martin (2005b): Grundzüge der Bewertung von Immobilien nach der Wertvermittlungsordnung, in: BDO Deutsche Warentreuhand-Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hrsg.), Praxishandbuch, Real Estate Management, Stuttgart 2005, S. 217-233

- Behrendt, Wolfgang/Baumunk, Henrik (2001a): Wie erhält man objektivierte Diskontierungszinssätze? Teil 1, in: Immobilien Zeitung, 8. Jg., Nr. 12, S. 11
- Behrendt, Wolfgang/Baumunk, Henrik (2001b): Wie erhält man objektivierte Diskontierungszinssätze? Teil 2, in: Immobilien Zeitung, 8. Jg., Nr. 13, S. 10
- Behringer, Stefan (2001): Cash-flow und Unternehmensbeurteilung: Berechnung und Anwendungsfelder für die Finanzanalyse, 7. Aufl., Berlin 2001
- Bieg, Hartmut (2006): Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS, Düsseldorf 2006
- Böckem, Hanne/Schurbohm, Anne (2002): Die Bilanzierung von Immobilien nach den International Accounting Standards, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 2. Jg., 2002, Nr. 1, S. 38-44
- Borić, Tomislav/Knaus Michael (2005): Immobilienleasing und BASEL II, in: Eastlex, 3. Jg., 2005, Nr. 3., S. 97
- Buchholz, Rainer (2004): Internationale Rechnungslegung, Berlin 2004
- CA Immo International AG (2007a): Geschäftsbericht 2006, Wien 2007
- CA Immo International AG (2007b): Börseprospekt, Wien 2007
- Conwert Immobilien Invest AG (2007a): Geschäftsbericht 2006, Wien 2007
- Conwert Immobilien Invest AG (2007b): Börseprospekt, Wien 2007
- Doll, Reiner-Peter (2006): Leasing, in: Bohl, Werner/Riese, Joachim/Schlüter, Jörg (Hrsg.): Beck'sches IFRS-Handbuch, 2. Aufl., München 2006, S. 557-589
- Engelbrecht, Bernhard (1998): Grundsätze und Technik ordnungsmäßiger Immobilienbewertung, Heidelberg 1998
- Engelhart, Karl F. (2004): Leasing und Bauten auf fremdem Grund, in Kletečka, Andreas/Rechenberger, Walter H./Zitta, Rudolf (Hrsg.), Bauten auf fremdem Grund, 2. Aufl., Wien 2004, S. 135-144
- Epstein, Barry/Mirza, Abbas Ali (2005): Wiley IFRS – Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards, Hoboken 2005
- European Public Real Estate Association (o.J.): EPRA Information Document, Schiphol, http://www.epra.com/media/EPRA_Information_Document.pdf am 25. Mai 2007
- European Public Real Estate Association (2004): Best Practices Policy Recommendations, Schiphol 2004, <http://www.iasplus.com/europe/epra0401bestprac.pdf> am 25. Mai 2007
- Falk, Bernd (2000): Fachlexikon Immobilienwirtschaft, 2. Aufl., Köln 2000

- Findeisen, Klaus-Dieter (2002): Internationale Rechnungslegung im Leasing-Geschäft in: Finanzierung, Leasing, Factoring, 49. Jg., 2002, Nr. 2, S. 62-67
- Freiberg, Jens/Lüdenbach, Norbert (2005): Ermittlung eines Diskontierungszinssatzes nach IAS 36, in Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 5. Jg., 2005, Nr. 11, S. 479-487
- Frick, Wilhelm (2003): Bilanzierung nach dem Rechnungslegungsgesetz, 7. Aufl. Frankfurt/Wien 2003
- Gabele, Eduard/Dannenber, Jan/Kroll, Michael (1998): Immobilien-Leasing, 3. Aufl., Wiesbaden 1998
- Gläser, Jochen/Laudel, Grit (2006): Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse, 2. Aufl., Wiesbaden 2006
- Grünberger, David/Grünberger, Herbert (2004): IAS/IFRS 2005 – Praxisleitfaden mit Fallbeispielen, 3. Aufl., Wien 2004
- Helmschrott, Harald (2000): Zum Einfluss von SIC 12 und IAS 39 auf die Bestimmung des wirtschaftlichen Eigentums bei Leasingvermögen nach IAS 17 in: Die Wirtschaftsprüfung, 53. Jg., 2000, Nr. 9, S. 426-429
- Hettrich, Sascha/Ritsch, Simon (2006): Die DCF-Methode – was kann noch verbessert werden?, in: Immobilien & Finanzierung, 57. Jg., 2006, Nr. 10, S. 326-328
- Heye, Norman/Blödorn, Niels (2003): Rechnungslegung nach IFRS für Leasinggesellschaften in: Finanzierung Leasing Factoring, 50. Jg., 2003, Nr. 3, S. 208-214
- Hitz, Jörg-Markus (2005): Fair value in der IFRS-Rechnungslegung – Konzeption, Inhalt und Zweckmäßigkeit, in: Die Wirtschaftsprüfung, 58. Jg., Nr.18, S. 1013-1027
- Hitzler, Ronald (1994): Expertenwissen die institutionalisierte Kompetenz zur Konstruktion von Wirklichkeit, Opladen 1994
- Immoeast Immobilien Anlagen AG (2007): Geschäftsbericht 2006, Wien 2007
- International Accounting Standards Board: International Financial Reporting Standards (IFRSs) – The full text of all International Financial Reporting Standards extant at 1 January 2006, London
- International Financial Reporting Standards IFRS einschließlich International Accounting Standards IAS und Interpretationen – Die amtlichen EU-Texte Englisch-Deutsch, Jänner 2006, 3., aktualisierte und erweiterte Aufl.
- International Valuation Standards Committee (IVS): International Valuation Standards 2005 <http://ivsc.org/standards/download.html> am 4. Februar 2007

- Jung, Hendrik(2006): Als Finanzinvestition gehaltene Immobilie, in: Bohl, Werner/Riese, Joachim/Schlüter, Jörg (Hrsg.): Beck'sches IFRS-Handbuch, 2. Aufl., München 2006, S. 193-218
- Kirchner, Christian (2005): Probleme von Ermessensspielräumen in der fair value-Bewertung nach Internationalen Rechnungslegungsstandards, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Nr. 55, S. 61-78
- Kleiber, Wolfgang/Simon, Jürgen/Weyers, Gustav (2002): Verkehrswertermittlung von Grundstücken, 4. Aufl., Köln 2002
- Kleitsas, Marion/Osinger, Michael (2006): Leasing in Österreich: Eine unglaubliche Erfolgsgeschichte in: Finanzierung, Leasing, Factoring, 2006, Nr. 5, S. 215-218
- Königstein, Markus (2005): Grundlagen der Bilanzierung von Immobilien nach den Internationale Methoden der Immobilienbewertung, in: BDO Deutsche Warentreuhand-Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hrsg.), Praxishandbuch, Real Estate Management, Stuttgart 2005, S. 281-291
- Kormaier, Benedikt (2006): Eignung des Income Capitalisation Model zur Fair Value-Ermittlung von Investment Properties nach IAS 40, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6. Jg., 2006, Nr. 6, S. 378-385
- Kranewitter, Heimo (2002): Liegenschaftsbewertung, 4. Aufl. Wien 2002
- Kuhnle, Rainer/Kuhnle-Schadn, Alexandra (2001): Leasing – Ein Finanzierungswegweise mit Vertrags- und Berechnungsmodellen, Wien 2001
- Kümpel, Thomas/Becker, Michael (2006): Leasing nach IFRS, München 2006
- Lamnek, Siegfried (2005): Qualitative Sozialforschung, 4. Aufl., Weinheim 2005
- Leopoldsberger, Gerrit (1998): Kontinuierliche Wertermittlung von Immobilien, Köln 1998
- Löw, Edgar (2005): Rechnungslegung für Banken nach IFRS, 2. Aufl., Wiesbaden 2005
- Lüdenbach, Norbert (2006a): Investment Properties: Bilanzierung von (Finanz-) Immobilien gemäß IAS 40 in Bilanzbuchhalter und Controller, 30. Jg., 2006, Nr. 4, S. 73
- Lüdenbach, Norbert (2006b): Internationale Rechnungslegung im Brennpunkt Investment Properties: Bilanzierung von (Finanz-)Immobilien gemäß IAS 40, in: Bilanzbuchhalter und Controller, 30. Jg., 2006, Nr. 4, S. 73-75
- Lüdenbach, Norbert (2006b): Zweifelhafte Objektivierungsbeitrag des Fair Value Measurement-Projekts für die IFRS-Bilanz, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6. Jg.,2006, Nr. 7-8, S. 437-445

- Mayer, Horst O. (2004): Interview und schriftliche Befragung, 2. Aufl., München 2004
- Meinl European Land Ltd (2007): Geschäftsbericht 2006, Jersey 2007
- Meuser, Michael/Nagel, Ulrike (1991): ExpertInneninterviews – vielfach erprobt, wenig bedacht, in: Garz, Detlef/Kraimer, Klaus (Hrsg.), Qualitativ-empirische Sozialforschung – Konzepte, Methoden, Analysen, Opladen 1991, S. 441-471
- Meuser, Michael/Nagel, Ulrike (2003): Experteninterview, in: Bohnsack, Ralf (Hrsg.), Hauptbegriffe qualitativer Sozialforschung, Opladen 2003, S. 57-58
- Müller, Martin/Schanne, Claudia (2005): Praxis der Bilanzierung und Bewertung von Grundstücken und Gebäuden zum beizulegenden Zeitwert nach IAS/IFRS, in: Bilanzbuchhalter und Controller, 29. Jg., 2005, Nr. 2, S. 30-35
- Pfaff, Dieter/Kukule, Wilfried (2006): Wie fair ist der fair value, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6. Jg., 2006, Nr. 9, S 542-549
- Preithner, Monika (2004): Neue Ansätze in der nationalen und internationalen Immobilienbewertung, in: Immobilien und Finanzierung, 55. Jg., 2004, Nr. 23, S. 793-794
- Ranker, Daniel (2006): Immobilienbewertung nach HGB und IFRS, Berlin 2006
- Schröder, Thomas (2003): Leasing und international anerkannte Bilanzierungsvorschriften in: Finanzierung, Leasing, Factoring, 50. Jg., 2003, Nr. 1, S. 2-8
- Steuerplattform ÖSV Österreichischer Steuerverein: Einkommenssteuerrichtlinien; http://www.steuerverein.at/einkommensteuer/02_einkommen_01.html am 8. Jänner 2007
- Streim, Hannes/Bieker, Marcus/Esser, Maik (2003): Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen durch Fair Value – Sackgasse oder Licht am Horizont?, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 55. Jg., Nr. 4, S. 457-481
- Truska, Christoph/Heuer, Michael (2005): Modell zur Beurteilung direkter Immobilieninvestitionen, Diss. Technische Universität Wien, Wien 2005
- Vaaßen, Nicole (1999): Gewerbliches Immobilienleasing – Eine quantitative und qualitative Analyse aus Sicht des Leasingnehmers, Köln 1999
- Vater, Hendrik (2002): Bilanzierung von Immobilien nach IAS 40 „Immobilienanlagen“, in: Betrieb und Wirtschaft, 12. Jg., Nr. 13, S. 535-539
- Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften (2003): Leasing in Österreich, Wien 2003

- Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften (2006 a): Immobilien-Leasing in Österreich, Wien 2006
- Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften (2006 b): Leasing in Österreich, Management-Summary, Wien 2006
- Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften, <http://www.leasingverband.at/>
- Vogel, Martin (2005): Immobilienleasingverhältnisse (IAS 17) in: Weber, Ernst/Baumunk, Henrik (Hrsg.): IFRS Immobilien, München/Unterschleißheim 2005, S. 153-187
- Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG (2007): Geschäftsbericht 2006, Wien 2007
- Weber, Jürgen (2004): Einführung in das Controlling, 10. Aufl., Stuttgart 2004
- Zülch, Henning (2003): Die Bilanzierung von Investment Properties nach IAS 40, Düsseldorf 2003
- Zülch, Henning/Lienau, Achim (2006): Bilanzierung von Investment Properties und Sachvermögen unter Berücksichtigung latenter Steuern, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6. Jg., 2006, Nr. 11, S. 698-703

Anhang

Interviewleitfaden – Expertengespräche

Einführende Fragen:

Die Ergebnisse dieser Befragung werden im Rahmen meiner Diplomarbeit verwendet. Möchten Sie, dass dabei Ihre Antworten anonym behandelt werden?

Wann hat Ihr Unternehmen auf IAS/IFRS-Rechnungslegung umgestellt?

Welche Relevanz hat das Operating Leasing von gewerblich genutzten Immobilien in Ihrem Unternehmen? (Anzahl der Verträge)

Fragen zum gewählten Bewertungskonzept

IAS 40 sieht ein Wahrecht zur Bewertung von Investment Properties vor. Es stehen das cost-model (fortgeführte Anschaffungskosten) bzw. das fair value-model (beizulegender Zeitwert) zur Auswahl. Welches Bewertungskonzept hat Ihr Unternehmen gewählt?

Worin sehen Sie für Ihr Unternehmen die Vorteile/Nachteile des gewählten Modells?

Worin sehen Sie generell die Risiken und Chancen des fair value-Ansatzes für die Bilanzierung von Investment Properties?

In welchen Abständen werden die Investment Properties Ihres Unternehmens bewertet? Erfolgt die Bewertung intern oder extern?

Fragen zu den Bewertungsmethoden

In der Literatur werden zur Bewertung von Immobilien im Wesentlichen 4 verschiedene Bewertungsmethoden behandelt. Das Sachwert-, Vergleichswert-, Ertragswert- und das Discounted Cash-Flow-Verfahren behandelt. Welche Bewertungsmethode wird in Ihrem Unternehmen bevorzugt? Und warum?

Welche Vorteile sehen Sie darin anderen Methoden gegenüber?

Für die Bewertung zum Ertragswert- bzw. DCF-Verfahren:

Wie ermitteln sie den für die Bewertung zugrundeliegenden Liegenschafts-/Diskontierungszinssatz? Verwenden Sie dazu standardisierte Schemen?

Bei Bewertung mittels Ertragswertverfahren:

In der Literatur werden für die Ableitung des Liegenschaftszinssatzes (beim Ertragswertverfahren) im Wesentlichen zwei Ansätze erwähnt: Die Ableitung basierend auf Kaufpreisen vergleichbarer Liegenschaften bzw. die Ableitung aus dem Kapitalmarktzins. Bitte nehmen Sie Stellung zur Bedeutung der einzelnen Modelle für die Immobilienbewertung in Ihrem Unternehmen.

Bei Bewertung mittels DCF-Verfahren:

Zur Ermittlung des Diskontierungszinssatzes (bei der DCF-Methode) werden in der Literatur 3 Modelle vorgestellt: Das Capital Asset Pricing Model, der interne Zinssatz (Internal Rate of Return), bzw. die Anfangsrendite (Going-in Capitalisation Rate).

In wiefern berücksichtigen Sie in Ihrem Unternehmen die unterschiedlichen Risiken der zu bewertenden Liegenschaften?