

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abbildungsverzeichnis	XI
Tabellenverzeichnis	XIII
Formelverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Literaturverzeichnis	XXI
I. Ausgewählte Wertbegriffe	1
A. Verkehrswert, Marktwert und Fair Value	1
1. Verkehrswert	1
2. Marktwert	4
3. Fair Value	5
4. Exkurs: Prämisse des Highest and Best Uses	8
B. Preis und Wert sowie mögliche Abweichungen	12
1. Preis und Wert	12
2. Abweichungen zwischen Transaktionspreisen und Marktwerten	13
3. Genauigkeit in der Marktwertermittlung	14
C. Weitere Wertbegriffe	16
1. Existing Use Value versus Alternative Use Value	16
2. Special Assumptions sowie Special Value	17
3. Projected Value	18
II. Grundlagen und Anwendungsbereich des Residualwertverfahrens	19
A. Das Residualwertverfahren im internationalen Kontext	19
1. International Valuation Standards	19
2. European Valuation Standards	22
3. Standards der Royal Institution of Chartered Surveyors	23
4. Exkurs: International Financial Reporting Standards	24
5. Exkurs: Standards in der Bundesrepublik Deutschland	26

VII

B. Das Residualwertverfahren in Österreich	27
1. Liegenschaftsbewertungsgesetz	27
2. ÖNORM B 1802-3	29
3. Anwendungsbereich	29
III. Überlegungen bei der Beurteilung und Bewertung von Immobilienentwicklungen	33
A. Grundlagen der Befundaufnahme	34
1. Aufnahme des Grundstückes und ggf des Gebäudebestandes	35
2. Analyse der realisierbaren baulichen Ausnutzbarkeit	37
3. Prüfung eines vorhandenen Nutzungskonzeptes	40
4. Prüfung möglicher Verwertungsszenarien	42
B. Machbarkeitsstudie (Feasibility Study)	45
1. Standortanalyse	48
a) Makrostandort	51
b) Mikrostandort	52
2. Marktanalyse	53
a) Angebots- und Wettbewerbsanalyse	54
b) Nachfrageanalyse	55
c) Analyse der Nutzeranforderungen	56
3. Risikoanalyse	57
a) Entwicklungsrisiko	61
b) Boden- und Baugrundrisiko	61
c) Genehmigungsrisiko	62
d) Baurisiko	63
e) Kostenrisiko	63
f) Finanzierungsrisiko	64
g) Zeit- und Terminrisiko	66
h) Konjunktur- und Verwertungsrisiko	66
C. Phasen in der Immobilienentwicklung	67
1. Projektinitiierung	70
2. Projektkonzeptionierung	71
3. Projektkonkretisierung	73
4. Projektrealisierung	73
5. Projektvermarktung	75
6. Projektnutzung	77
IV. Grundstruktur des Residualwertverfahrens	78
A. Schematischer Ablauf des Residualwertverfahrens	78
1. Statisches Residualwertverfahren	82
2. Dynamisches Residualwertverfahren	83
B. Ergebnisgrößen des Residualwertverfahrens	87

1.	Anwendung zur Ableitung des Markt- bzw Verkehrs- wertes	88
2.	Anwendung im Bereich der Wirtschaftlichkeitsanalyse	90
C.	Sonderfragen in der Immobilienbewertung	93
1.	Markt- bzw Verkehrswertermittlung von werdendem Bauland	93
2.	Bodenwertermittlung in verbauten Innenstadtgebieten	97
V.	Wesentliche Parameter des Residualwertverfahrens	100
A.	Fiktiver Veräußerungserlös (Gross Development Value)	101
1.	Vergleichswertverfahren	104
2.	(Vereinfachtes) Ertragswertverfahren	106
3.	Sonstige anerkannte Verfahren	112
B.	Gesamtinvestitionskosten (Total Development Costs)	114
1.	Grund	117
2.	Grundstücksaufbereitung und -aufschließung	119
3.	Bauwerk: Rohbau, Technik, Ausbau	121
4.	Einrichtung	126
5.	Außenanlagen	128
6.	Baunebenkosten (Honorare, Projektmanagement usgl)	129
7.	Zwischenfinanzierung der Baumaßnahmen	131
8.	Reserven für Unvorhergesehenes	139
9.	Vermarktung des fertigen Projektes	141
10.	Entwicklungsgewinn des Bauträgers bzw Immobilien- entwicklers	143
C.	Besondere residualwertbestimmende Parameter	154
1.	Projektentwicklungslaufzeit (Development Period)	154
2.	Umsatzsteuer	157
3.	Erwerbsnebenkosten (Acquisition Costs)	159
4.	Berücksichtigung noch ausstehender Errichtungskosten	161
5.	Berücksichtigung von Vermietungsgarantien	162
D.	Residuum	165
1.	Residuum am Ende der Projektentwicklungslaufzeit (Gross Residual Value)	166
2.	Residuum zum Betrachtungszeitpunkt (Net Residual Value)	167
3.	Tragfähiger Bodenwert (Residual Land Value) bzw tragfähiger Liegenschaftswert (Residual Site Value)	173
VI.	Kritik am Residualwertverfahren und Lösungsvorschläge	177
A.	Unsicherheit der Eingangsparameter und Variationsbreite der Ergebnisse	177
B.	Subjektive Wertfestsetzung und Berücksichtigung eines Investitionskalküls	182

C. Manipulierbarkeit und mangelnde Nachvollziehbarkeit der Ergebnisse	185
VII. Plausibilitätskontrolle im Rahmen des Residualwertverfahrens	188
A. Grundlagen zur Unsicherheit der Eingangsparameter des Residualwertverfahrens	189
B. Wertschöpfungspotentiale in der Immobilienentwicklung	192
C. Markt- bzw Verkehrswert in den Immobilienentwicklungsphasen	193
D. Einsatz von Sensitivitätsanalysen	197
E. Einsatz von Szenarioanalysen	199
F. Einsatz von Monte-Carlo-Simulationen	202
G. Prüfung der Eingangsparameter auf Marktkonformität und Plausibilisierung des Ergebnisses	206
VIII. Beispiele für Residualwertberechnungen	209
A. Beispiel Büroimmobilie (statisches Residualwertverfahren)	209
1. Sachverhalt	209
2. Aufgabe	210
3. Lösungsansatz	210
B. Beispiel gemischt genutztes Objekt (statisches Residualwertverfahren)	212
1. Sachverhalt	212
2. Aufgabe	214
3. Lösungsansatz	214
C. Beispiel klassisches Bauträgerprojekt (statisches Residualwertverfahren)	216
1. Sachverhalt	216
2. Aufgabe	217
3. Lösungsansatz	217
D. Beispiel klassisches Bauträgerprojekt (dynamisches und statisches Residualwertverfahren)	219
1. Sachverhalt	219
2. Aufgabe	219
3. Lösungsansatz dynamisches Residualwertverfahren	220
4. Lösungsansatz statisches Residualwertverfahren	221
E. Beispiel Vorsorgewohnungen (statisches Residualwertverfahren)	223
1. Sachverhalt	223
2. Aufgabe	224
3. Lösungsansatz	224
Stichwortverzeichnis	227