



FOTO: T. Burtscher, GRAFIKEN: G. Schlagler

BEWERTUNGSVERFAHREN IM VERGLEICH

Jede Verkehrswertermittlung verlangt die marktkonforme Einschätzung der Verwertung einer Sache. Forstwirtschaft heißt wirtschaften – es gilt, Erträge zu erzielen. Nachhaltig produzierende Betriebe werden nach dem Ertragswertverfahren bewertet. In Deutschland sind ertragsorientierte Bewertungsverfahren (Moog 2016) „state of the art“. Ganz anders in Österreich: Hier ist die klassische Waldbewertung (Endres 1923, Mantel 1982 und Sagl 1995) immer noch im Sachwertverfahren verhaftet. Dabei kann die Waldbewertung als ein Spezialgebiet der Unternehmensbewertung aufgefasst werden (Möhring 2014).

In Österreich hat die Bewertung von Liegenschaften nach dem Liegenschaftsbewertungsgesetz (LBG) 1992 zu erfolgen. Weiters gibt es die ÖNORM B 1802 – Liegenschaftsbewertung (1997). Demnach sind bei Liegenschaftsbewertungen jene Wertermittlungsverfahren anzuwenden, die dem jeweiligen Stand der Wissenschaft entsprechen. Zudem sind die im redlichen Geschäftsverkehr bestehenden Gepflogenheiten zu beachten. Als solche Verfahren kommen insbesondere das Vergleichswertverfahren,

das Ertragswertverfahren und das Sachwertverfahren in Betracht (sh. Abb. 1).

Wenn nicht explizit vom Auftraggeber (Gericht, Verwaltungsbehörde, Privater) anders angeordnet, hat der Sachverständige das Wertermittlungsverfahren eigenverantwortlich auszuwählen und dies zu begründen. Auf der Liegenschaft liegende Rechte und Lasten sind zu berücksichtigen. Der errechnete Liegenschaftswert ist in Bezug auf die aktuellen Marktverhältnisse kritisch zu würdigen und anzupassen.

VERGLEICHSWERTVERFAHREN

Das Vergleichswertverfahren stellt den einfachsten und schlüssigsten Bewertungszugang dar, wie schon der bekannte Werbeslogan „nur der Vergleich macht dich sicher“ suggeriert. Der Liegenschaftswert wird ja hier direkt dem aktuellen Immobilienmarktgeschehen entnommen.

In der forstlichen Bewertungspraxis bestehen aber zwei Hürden. Kein Wald ist wie der andere; auch regionale Waldbestände sind kaum vergleichbar (Kleinstandort, Bonität, Baumarten, Bestandesalter, Bestockungsgrad, Sortimente, Erntekosten, Betriebsrisiko u.a.). Zudem lässt sich der im Kaufpreis eventuell versteckte, steuerschonende „graue Preisanteil“ nur bedingt richtig einschätzen. Das Regulativ der Immobilienertragssteuer greift hier – im Gegensatz zu Baugrundstücken – nur bedingt, da insbesondere der Landwirt in der Regel kauft, um in der Folge nicht wieder zu verkaufen. Eine zentrale Bedeutung hat das Vergleichswertverfahren in der Waldbodenpreisfindung. Da nackter Waldboden in der Regel nicht am Immobilienmarkt gehandelt wird, gilt es, mit schlüssigen Wertrelationen zu landwirtschaftlichen Flächen und Baugrundstücken (Lindemann 1992) eine Bodenpreisschätzung zu unterstützen.

ERTRAGSWERTVERFAHREN

Das Ertragswertverfahren kommt insbesondere bei Grundstücken in Betracht, bei denen der nachhaltig erzielbare Ertrag im Vordergrund steht. Der Ertragswert blickt in die Zukunft und stellt künftige Ertragsmöglichkeiten (Ernte) in den bewertungstechnischen Mittelpunkt (sh. Abb. 2). Entscheidend ist also nicht der aktuell aufstockende Holzvorrat, sondern der künftige, nachhaltig erzielbare Ertrag (Modellansatz des Plenterwaldes auf der Fläche). Das Ertragswertverfahren bietet sich somit als das Bewertungsverfahren in der Forstwirtschaft an. Mit der Wahl des Kapitalisierungszinsfußes lässt sich zudem das waldbauliche Betriebsrisiko abbilden, womit eine gesonderte Marktanpassung (wie im Sachwertverfahren) entfallen kann.

Im Gegensatz zu Österreich erfolgt in Deutschland die Waldbewertung bereits zunehmend nach dem Ertragswertverfahren (Moog 2016). Der zentrale „Knackpunkt“ ist die „richtige“ Wahl des Kapitalisierungszinssatzes. Gemäß Liegenschaftsbewertungsgesetz (LBG) 1992 ist dieser (forstliche) Zinssatz sachverständig zu begründen! Hierbei handelt es sich um ein betriebswirtschaftliches Thema, weshalb diese Wahl nicht losgelöst vom Bewertungszweck erfolgen soll. Der sogenannte forstliche Zinsfuß hat seine Wurzeln im 19. Jahrhundert und wurde damals mit einem Drittel unter dem damals landesüblichen Zinssatz – also mit 3 % – angenommen. Der landesübliche Zinsfuß hat sich seither stets gewandelt, die „forstliche“ Konvention ist jedoch weitgehend geblieben.

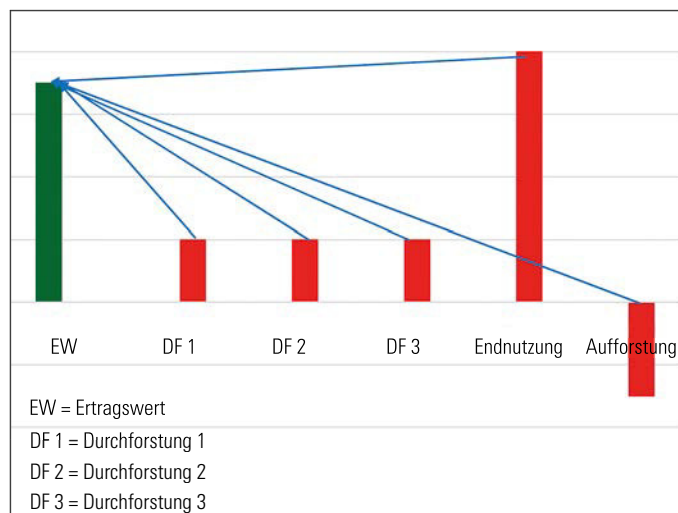
Auch die aktuelle Empfehlung des Sachverständigenverbandes liegt bei 2,5 bis 3 %. Jäger-Fichtinger-Kulterer-Schratt-Maier (2013) weichen mit 2,9 % ebenfalls nicht von der historischen

KURZ GEFASST

- ▶ Die Wahl des Wertermittlungsverfahrens bestimmt das Bewertungsergebnis. Der Verkehrswert wird jedoch am Immobilienmarkt gebildet.
- ▶ Das Ertragswertverfahren ist ein dynamisches Verfahren für nachhaltig genutzte Waldflächen. Auch behördliche Nutzungsbeschränkungen lassen sich damit marktkonform bewerten.
- ▶ Das Sachwertverfahren ist ein statisches Verfahren, das die aktuelle Substanz und nicht den zukünftigen Ertrag in den Bewertungsfokus stellt.



Abb. 1: Zur Auswahl stehende Waldbewertungsverfahren
Abb. 2: Schema des Ertragswertverfahrens



Vorgabe ab (sh. Abb. 3). Mutenthaler kommt in einer Expertenbefragung (Diplomarbeit 2013) auf 2,75 %. Eine besondere Bedeutung hat das Ertragswertverfahren in der Bewertung be- →

Zinssatzermittlung zum Stand Kapitalmarktzins- und Inflationsdaten bis einschließlich 2011																					
JÄGER-FICHTINGER-KULTERER-SCHRATT-MAIER (2013)																					
inflationsberreingter Kapitalmarktzins										letzte 5 Jahre			1,25		gerundet			1,30			
inflationsberreingter Kapitalmarktzins										letzte 20 Jahre			2,54		gerundet			2,50			
Risikozuschlag Immobilie																				0,40	
kurzfristig					mittelfristig (6 bis 19 Jahre)														langfristig		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20+		
		1,70			1,78	1,86	1,94	2,02	2,10	2,18	2,26	2,34	2,42	2,50	2,58	2,66	2,74	2,82	2,90		

Abb. 3: Nach Jäger-Fichtinger-Kulterer-Schratt-Maier (2013) liegt der forstliche Zinsfuß bei 2,9% (sh. gelber Kasten).

hördlich verfügbarer Nutzungsbeschränkungen (Wasserrecht, Naturschutzrecht), da sich diese Bewirtschaftungsnachteile (Mindererträge) nachvollziehbar und marktbezogen abbilden lassen. Möhring/Rüping (2006) erachten hier eine Kapitalisierung von 1,5 % für marktkonform, da diese einer durchschnittlichen, langfristigen, internen Verzinsung des Kapitaleinsatzes im Forstbetrieb nahekomm. Dieser Zinssatz korrespondiert also mit jener Entscheidungssituation, einen (mehr oder weniger nachhaltigen) Forstbetrieb zu kaufen beziehungsweise auch mit der Entscheidungssituation eines vorhandenen Forstbetriebes zu zusätzliches Kapital in seine Waldbestände (in den forstlichen Produktionsapparat) zu investieren (Möhring 2014, Duhr 2013). Auch die DCF-Methode (Barwertmethode) ist ein Ertragswertverfahren. Das Modell basiert auf geplanten, zukünftigen Zahlungsüberschüssen (auch Cashflow, Zahlungsstrom) und diskontiert diese mithilfe von Kapitalkosten auf den Bewertungsstichtag. Dabei werden zu zahlende Steuern in die Bewertung mit einbezogen. Der so ermittelte Barwert (Kapitalwert) ist also der diskontierte Cash-flow.

Typischerweise werden die zukünftigen Zahlungsüberschüsse in zwei Phasen unterteilt: Die erste währt 5 bis 15 Jahre, in der zweiten wird entweder ein gesondert zu ermittelnder Restwert oder eine ewige Rente angenommen. Das in der Forstwirtschaft kaum angewendete Verfahren bietet sich für die Bewertung überalterter Bestände an, die nicht kurzfristig flächig (forstrechtliche Hiebsflächenbegrenzung) geerntet werden können.

SACHWERTVERFAHREN

Das Sachwertverfahren dient in erster Linie zur Ermittlung des Wertes von Liegenschaften, deren Eigennutzung im Vordergrund steht. Sachwert steht für „angreifbares“ Eigentum – das heißt besitzen, das in der Vergangenheit Geschaffene nachzubauen und hieraus den Zeitwert zu entwickeln. Waldboden, aufstockender Holzvorrat, Nebennutzungen werden addiert und um das Betriebsrisiko bereinigt. Es ist ein „statisches“ Verfahren, das die aktuelle Substanz und nicht den zukünftigen Ertrag abbildet.

Bei kritischer Betrachtung ist das Sachwertverfahren im Wald aber ein ertragsorientiertes Substanzwertverfahren. Bei den ermittelten Kostenwerten (Jungbestände), Bestandserwartungswerten (betriebswirtschaftlich noch nicht hiebsreife Bestände) und Abtriebswerten (hiebsreife Bestände) handelt es sich um auf

den Bewertungsstichtag heruntergebrochene theoretische (hiebsunreife Bestände) und tatsächliche Nutzungspotenziale.

MISCHVERFAHREN

Die Kombination von Wertermittlungsverfahren (Mischverfahren) durch Gewichtung von Sachwert und Ertragswert ist gängige Bewertungspraxis und findet sich derart auch in höchstgerichtlichen Entscheidungen. Die Wissenschaft lehnt Mischverfahren strikt ab, da hier zwei unterschiedliche Bewertungszugänge unzulässigerweise vermengt werden. Moog (2016) kritisiert Mittelwertverfahren als Praktikerverfahren, die keiner Wertkonzeption folgen und keinem Bewertungszweck wirklich genügen können. Es fehlt die Entscheidungsorientierung. In der Waldbewertung bedeutet ein gewichtetes Mittelwertverfahren eine gutachterliche Vermengung von Produktmittel (Bestand) und Produktionserfolg (Holzzuwachs).

MARKTANPASSUNG

Alle Bewertungszugänge sind vor dem Hintergrund der immer noch hochvolatilen Marktsituation zu prüfen. Infolge der anhaltend hohen Nachfrage nach Waldflächen (vgl. Die Presse 14.12.2016: „Gold, Betongold, Ackerland und Wald sollte jeder als eine Art Lebensversicherung für sein Vermögen haben“) lassen sich vorab Liebhaberpreise nicht mehr als marktuntypisch ausscheiden. Vielmehr gilt es, diese Marktentwicklung (Schlager 2016) laufend zu beobachten und anlassbezogen zu würdigen. Der sachverständige Gedankenaustausch (Expertenbefragung) ist hier ein unerlässliches Regulativ.

SCHLUSSBEMERKUNG

Die Waldbewertung ist ein Spezialgebiet der Immobilienbewertung. Ein forstlicher Bewertungszugang ohne Bezug zum Marktgeschehen führt daher zu nicht markttauglichen Ergebnissen. Die Wahl des Wertermittlungsverfahren ist eine stets aufgabenbezogene Einzelentscheidung. Traditionelle Konventionen sind hier wenig hilfreich. ■

Literaturliste beim Verfasser erhältlich.

Dr. Gerald Schlager, allgem. beeideter und zertifizierter Sachverständiger, Universitätslektor, schlager@oekologen-ingenieure.at