

Baurecht und Bodenwert

Ansätze für eine nachhaltige
Zurverfügungstellung von Bauland

Mai 2021

BAURECHT UND BODENWERT. ANSÄTZE FÜR EINE NACHHALTIGE ZURVERFÜGUNGSTELLUNG VON BAULAND

Im Auftrag der IEV – Investment Entwicklung & Vermietung AG

FH-Doz.Dr. Wolfgang Amann, IIBW

Ing. Wolfgang M. Fessler, MRICS, REV, Reinberg & Partner Immobilienberatung GmbH

Mai 2021

IIBW – Institut für Immobilien, Bauen und Wohnen GmbH

PF 2, A 1020 Wien

Tel. + 43 1 968 60 08

Mail: office@iibw.at

Internet: www.iibw.at

INHALT

	AUFTRAG	5
1	KONZEPTIONELLER RAHMEN	7
	1.1 Geschichtlicher Kontext	7
	1.2 Problemstellung	7
	1.3 Steuerliche Aspekte	10
	1.4 Baurecht und WGG	12
	1.5 Gemeinden und öffentlichkeitsnahe Bestandhalter als Baurechtsgeber	13
	1.6 Regionale und sektorale Differenzierung	14
	1.7 Alternative Modelle	14
	1.8 Vor- und Nachteile des Baurechts	14
	1.9 Bewertung des BauRG	16
2	ERMITTLUNG EINES MARKTGERECHTEN BAURECHTSZINSES	17
	2.1 Historische Baurechte und Bodenwerte	17
	2.2 Liegenschaftszinssatz	18
	2.3 Derzeitige Marktsituation	23
	2.4 Laufzeiten	24
	2.5 Wertsicherung	25
	2.6 Entwicklung in Deutschland	25
	2.7 Vergleich mit landwirtschaftlichen Grundstücken	26
	2.8 Baurechtszins ist kein Rechenergebnis	27
3	BAURECHT ALS VERANLAGUNG	28
	3.1 Berechnungsmodell für eine marktgerechte Bodenwertverzinsung	28
	3.2 Marktgerechtigkeit vs. Zahlungsbereitschaft des Marktes	31
	3.3 Modell für geförderten Wohnbau	32
	3.4 Neue Produkte – Marktpositionierung	32
4	REFORMANSÄTZE	33
	4.1 EU-Recht	33
	4.2 Reformvorschläge BauRG	33
	4.3 Gemeindeordnungen	33
	4.4 Steuerrecht	33
	4.5 Wohnrecht	33
	4.6 Liegenschaftsrecht	34
	4.7 Wohnbauförderung	34
	4.8 Andere Rechtsbereiche	34
5	BEISPIELBERECHNUNG	35
	5.1 Praxisbeispiele	35
6	ANHANG	36
	6.1 Interviews	36
	6.2 Abbildungsverzeichnis	36
	6.3 Literatur	36

AUFTRAG

Die iev – Investment Entwicklung & Vermietung AG hat das IIBW mit der Durchführung der vorliegenden Studie beauftragt. Hintergrund sind die nach wie vor stark steigenden Grundstückspreise, damit verbundene Probleme beim leistbaren Wohnbau in Wien und der wachsende Bestand an Baurechtsliegenschaften des Auftraggebers, der in der Gesellschaft „400“ zusammengefasst ist.

Wien verfügt über ein weltweit geschätztes Modell für geförderten Wohnbau, dessen Performance durch die stark gestiegenen Grundstückspreise zunehmend unter Druck gerät. Die Stadt versuchte, durch die Bauordnungsnovelle 2018 (LGBl. Nr. 69/2018) dieser Entwicklung entgegenzuwirken, wo festgelegt wurde, dass bei Umwidmungen von Liegenschaften mit einer Größe von über 5.000m² überwiegend (i.d.R. mindestens zwei Drittel der Wohnnutzfläche) den Bedingungen des geförderten Wohnbaus zu entsprechen haben, insbesondere hinsichtlich der Angemessenheit der Grundkosten. Diese sind angemessen, wenn sie unter 188,- €/m² oberirdischer Bruttogeschossfläche liegen (§ 5 Z. 1 WWFSG 1989). Die aktuellen Marktpreise für wohnbaugewidmete Liegenschaften liegen demgegenüber beim sieben- bis zehnfachen dieses Grenzwertes. Für Baurechtszinse wurde als Grenze ein monatlicher Betrag von 0,68 €/m² festgeschrieben, bei einmaliger Bauzinsvorauszahlung gelten die 188,- €/m². In Bezug auf die Wohnnutzfläche ergeben sich entsprechend höhere Werte. Die Regelung sieht nicht einmal eine Wertanpassung dieser Grenzen vor.

Ein möglicher Ausweg aus dieser Situation wird in einer geänderten Herangehensweise bei der Bemessung von Baurechtszinsen gesehen. In der bisherigen Praxis werden Baurechtszinse ähnlich einer Investition in bauliche Anlagen bemessen, die nicht nur eine angemessene Verzinsung, sondern auch die Kapitaltilgung umfasst. Tatsächlich aber unterliegt Grund und Boden keiner Abnutzung und verliert üblicher Weise durch den Gebrauch nicht an Wert. Angesichts der gegebenen Sicherheiten sind Baurechte mit besonders konservativen Veranlagungen vergleichbar. Die Nachfrage nach Veranlagungen, bei denen eher der Werterhalt als die Rendite im Vordergrund stehen, ist ein Zug der Zeit. Sie sind nicht nur aus Anlegersicht von wachsendem Stellenwert. Es wird auch aus volkswirtschaftlicher Sicht als zweckmäßig aufgefasst, niederverzinsliche, aber sehr sichere Veranlagungen für das stark wachsende Anlagevermögen privater und institutioneller Anleger anbieten zu können.

Diese Erwägungen liegen der vorliegenden Studie zugrunde. Es geht um einen neuen Zugang zur Ermittlung marktgerechter Baurechtszinsen, die den Erfordernissen leistbaren Wohnbaus ebenso gerecht werden, wie dem dargestellten Bedarf an Veranlagungsprodukten und den Ertragsinteressen von Liegenschaftseigentümern.

Zur Bewältigung dieses Anspruchs ist das IIBW eine Kooperation mit einem in Österreich führenden Dienstleister für Liegenschaftsbewertung eingegangen, der Reinberg & Partner Immobilienberatung GmbH.

Für das IIBW – Institut für Immobilien, Bauen und Wohnen GmbH



FH-Doz.Dr. Wolfgang Amann
Geschäftsführer
Mai 2021

1 KONZEPTIONELLER RAHMEN

1.1 GESCHICHTLICHER KONTEXT

Das Gesetz zur Regelung des Baurechts wurde am 26.04.1912 erlassen. Damals war dieses Gesetz nur einigen wenigen Rechtsträgern vorbehalten. Baurechte konnten nur von Staat, Land, Bezirk, Gemeinden, Kirchen etc. vergeben werden. Man war der Auffassung, dass es nur bei derartigen Organisationen im allgemeinen Interesse liegen kann, dass das Eigentum behalten wird und die Wertsteigerung des Grundstücks diesen zugutekommt. Die Mindestdauer wurde mit 30 Jahren festgelegt und die maximale Dauer mit 80 Jahren begrenzt. Eine Wertsicherung wurde explizit ausgeschlossen! Es ist nicht verwunderlich, dass sich das Baurecht auf Basis dieser Gesetzgebung kaum verbreitet hat.

Erst die Novelle des BauRG im Jahr 1990 (BGBl. Nr. 258/1990) brachte eine Verbesserung der Situation:

- Die Einräumung war nunmehr allen Grundeigentümern möglich.
- Der Zeitrahmen wurde auf 10 bis 100 Jahre ausgedehnt.
- Wertsicherungen wurden legitimiert.
- Das Baurechts-Wohnungseigentum wurde geschaffen.

Es wurde mit dieser Entwicklung versucht, dem Baurecht, das in Ländern wie Großbritannien (Leasehold) oder den Niederlanden (Erfpacht) weithin geübte Praxis ist, einen funktionsfähigen rechtlichen Rahmen zu geben. Dem österreichischen Modell ähnliche Regelungen bestehen in Deutschland (Erbbaurecht) und der Schweiz, wo in den vergangenen Jahrzehnten mit dem sog. Basler Modell ein interessanter neuer Zugang zu einem partnerschaftlichen Baurecht entwickelt wurde (Christoph, 2019; Philipp, 2016). Im deutschen Recht ist es möglich, dass Baurechtsgeber und -nehmer identisch sind („Eigentümergeerbbaurecht“, Siemon, 2016; 6).

1.2 PROBLEMSTELLUNG

Als Baurecht bezeichnet man das Recht, auf oder unter einem fremden Grundstück ein Gebäude zu errichten bzw. zu haben. Das Baurecht als solches ist ein dingliches Recht, es ist vererbbar und veräußerbar. Im Unterschied zum Superädifikat ist das Baurecht für ein Gebäude auf Dauer ausgerichtet. Die Laufzeit eines solchen Vertrages beträgt zwischen 10 und 100 Jahren. Üblicherweise erhält der Baurechtsgeber vom Bauberechtigten ein entsprechendes Entgelt, den Bauzins. Dieser kann als periodische Zahlung, oder auch – ganz oder teilweise – als Einmalzahlung vereinbart werden.

Dem Bauberechtigten stehen am Gebäude die Rechte des Eigentümers und am Grundstück die Rechte des Nutznießers zu. Nach Ablauf der vertraglich vereinbarten Dauer fällt das Gebäude gegen eine angemessene Entschädigung in das Eigentum des Grundeigentümers (gesetzliche Regelung), es können aber auch davon abweichende Regelungen getroffen werden.

a) Wachsender Stellenwert des Baurechts

Erst nach der BauRG-Novelle 1990 fand das Baurecht in Österreich eine größere Verbreitung. Dennoch werden Baurechte (anders als die Stammliegenschaften) immer noch mit einem deutlichen Aufschlag bei der Rendite gehandelt. Vielen Investorengruppen ist der Ankauf von Baurechtsliegenschaften gar nicht möglich, weil z.B. gesetzliche Bestimmungen oder Fondsrichtlinien dagegensprechen.

Anders ist die Situation im angelsächsischen Bereich, dort haben Baurechte (leasehold) einen wesentlich höheren Stellenwert. In London z.B. werden Bürohäuser im Gegenwert von Milliarden gehandelt und erst bei genauerer Recherche stellt sich die Eigenschaft als Baurecht heraus. Auch im asiatischen Raum sind Baurechte oftmals die einzige Möglichkeit, Besitz an Grund und Boden zu erwerben. Bei einem Großteil der zum Verkauf angebotenen Häuser und Wohnungen handelt es sich lediglich um Nutzungsrechte für 70 bis 100 Jahre.

Der Stellenwert des Baurechts steigt. Das zeigt sich an vermehrten Projekten des geförderten Wohnbaus österreichweit, an den gesteigerten Aktivitäten in diesem Bereich von kirchlichen Einrichtungen oder an der Entscheidung der ÖBB, nicht betriebsnotwendige Liegenschaften nicht mehr zu verkaufen, sondern allenfalls im Baurecht zu verwerten. Wenn der Anteil am Wohnungsneubau auch steigt, sind die Bestandszahlen aber immer noch bescheiden und dürften kaum über jenen in Deutschland liegen, wo der Anteil von Erbbaurecht auf konstant ca. 5% der Wohnbauflächen geschätzt wird (Siemon, 2016, 48; JLL, 2020, 4).

b) Probleme mit „gefördertem Wohnbau“ in Wien

In den vergangenen Jahren erwies sich die Marktentwicklung für Bauland als Hemmschuh für den geförderten Wohnbau, indem marktmäßig gehandelte Flächen praktisch gar nicht mehr das Preislimit für geförderten Wohnbau unterschritten. Förderfähig waren damit fast nur noch Bauten auf Flächen des Wohnfonds Wien oder auf gemischt genutzten Flächen mit Quersubventionierung der Grundkosten zwischen geförderten und freifinanzierten Bauteilen.

2018 wurde die Wiener Bauordnung und mehrere verbundene Gesetze mit dem Ziel novelliert, Verfahren zu vereinfachen und zu beschleunigen, die Baukosten zu senken und dem leistbaren Wohnbau bei der Verfügbarkeit von Baugrund entgegen zu kommen. Neben zahlreichen Änderungen ist für das System der Wohnbauförderung vor allem die Einführung einer neuen Widmungskategorie „geförderter Wohnbau“ relevant. Dabei werden die Grundkosten im geförderten Wohnbau auf 188 €/m² oberirdischer Bruttogrundfläche, Baurechte auf monatlich 0,68 €/m² beschränkt. Die Grenze wird auf die Förderungsdauer von 40 Jahren ohne Valorisierung eingefroren, sodass die Wohnungen weder gewinnbringend vermietet noch veräußert werden dürfen. Die Stadt Wien muss einem Verkauf die Zustimmung erteilen (Veräußerungsverbot im Grundbuch). Um Spekulationsgewinne zu vermeiden, darf die Wohnung nur im Sinne des Förderungsrechtes weitervermietet werden (Richtwert, d.h. 5,05 €/m² für 2021). Für alle Verkäufe sind die Kaufpreisbildungsvorschriften des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes anzuwenden, die gleichfalls mit den Novellen 2017 und 2019 verschärft wurden. Auf allen größeren Flächen (ab 5.000m² Nutzfläche), die neu als Wohngebiet gewidmet werden, muss in Zukunft ein verpflichtender Anteil von zwei Dritteln geförderter Wohnungen realisiert werden. Dies betrifft auch Aufzonungen. Ausnahmen bestehen für Hochhäuser und Sonderprojekte.

Der eingeschlagene Weg wird im Allgemeinen positiv bewertet, teilweise auch von Vertretern der gewerblichen Immobilienwirtschaft. Allerdings wird auf spürbare preisliche Steigerungen bereits gewidmeter Grundstücke sowie eine Reduzierung von Transaktionen noch nicht gewidmeter Liegenschaften verwiesen.

Auch andere Bundesländer sehen gedeckelte Grundkosten für geförderte Mietwohnungen vor, keines aber in der Stringenz von Wien: Salzburg, Steiermark, Tirol und Vorarlberg. In Oberösterreich ergeben sich Deckelungen indirekt aufgrund anderer Rahmenbedingungen der Förderung.

Baurechte haben im geförderten Wohnbau aller Bundesländer einen steigenden Stellenwert, bislang überwiegend solche von Gemeinden an gemeinnützige Bauvereinigungen zur Erreichung kostengünstiger Mietwohnungen.

c) Ermittlung von Marktwerten

Im Falle von unbebauten Grundstücken ist die Basis einer Vereinbarung über die Einräumung eines Baurechtes stets der Verkehrswert der Liegenschaft. Dieser ist in ländlichen Bereichen in der Regel im Vergleichswertverfahren zu ermitteln, die Ausgangsgröße bildet stets der Wert, welcher in Euro pro Quadratmeter Grundfläche ausgewiesen wird. Diese Größe ist auch für die diversen Marktteilnehmer eine vertraute Benchmark.

Anders ist die Situation im urbanen Bereich, da hier die bauliche Ausnutzbarkeit das wertbildende Kriterium ist. Diese wird bestimmt durch:

- die Form,
- die Neigung,
- die Bauklasse bzw. Bauhöhe,
- die Bauweise (offen oder geschlossen),
- Baulinien und Baufluchtlinien,
- Belichtungsmöglichkeiten des Baukörpers nach OIB,
- etc.

Erst nachdem die genaue Ausnutzbarkeit des Bauplatzes feststeht, kann das angemessene Baurechtsentgelt ermittelt werden. Die Maßzahl hierfür ist stets der Bodenwertanteil, also jener Anteil des Wertes, welcher auf Grund und Boden entfällt, dieser wird in Euro pro Quadratmeter Nutzfläche ausgewiesen. Dementsprechend kann dann auch der Bauzins, bezogen auf die Nutzfläche, ausgewiesen werden.

Beispiele für typische Bodenwertanteile von Neubauten:

- | | |
|---|-------------------------------|
| ▪ Gewerbegebiete am Stadtrand | 400,- €/m ² |
| ▪ Bürohaus in typischer Entwicklungsachse | 800-1.000,- €/m ² |
| ▪ Wohnzone innerhalb des Gürtels | etwa 2.500,- €/m ² |
| ▪ Innenstadt Wien | 5.000,- €/m ² |

d) Baurechtswohnungseigentum

Baurechtswohnungseigentum ist seit der BauRG-Novelle 1990 möglich, kommt aber erst in jüngster Vergangenheit vermehrt zur Anwendung. Die dahinter liegende Intention war eindeutig die Verringerung des Liquiditätsbedarfs der Käufer (Bachatz-Schiffermüller, 2007; 33).

Es zeigen sich etliche Probleme und Schwachstellen bei diesem Rechtsinstitut:

- Dem Grundgedanken nach sollte die Differenz zwischen Volleigentum und Baurecht den Grundpreis darstellen. Angesichts der heutigen Überhitzung des Marktes ist dies eindeutig nicht der Fall, indem der Markt heute für Wohnrechtseigentum annähernd die Preise von Volleigentum generiert (Interview Bienert). Es wird in diesem Bereich die Gefahr einer Blasenbildung gesehen.
- Sehr problematisch erscheinen beim Baurechtseigentum die gesetzlichen Heimfallregelungen am Ende des Baurechtszeitraums (s.u. Pkt. e). Zwar bestehen sehr weite Regelungsmöglichkeiten im Baurechtsvertrag (nicht so sehr im Baurechtseigentumsvertrag). Auch kann der Verlust der Wohnung durch ein verbüchertes unbefristetes Wohnrecht vermieden werden. Die Notwendigkeit, dies grundbücherlich sicherzustellen sowie angemessene Entschädigungen vertraglich durchzusetzen, sind

aber als konsumentenschutzrechtlich bedenklich einzuschätzen. Es ist aus derzeitiger Sicht weitgehend unklar, was bei vertraglich schlecht geregelter Wohnrechtseigentum bei Vertragsende passiert (Interview Kallinger). Die Thematik hat wohnungspolitisch noch geringe Brisanz, weil erste Baurechtseigentumsverträge erst in einigen Jahrzehnten auslaufen werden. Aus demselben Grund gibt es auch noch kaum diesbezügliche Rechtsprechung.

- Aus Kundensicht besonders vorteilhaft, aber bislang kaum angewandt, ist eine Kaufoption am Ende der Baurechtsfrist, wobei die Bemessung des Entgelts im Baurechtsvertrag geregelt werden sollte, oder eine Option auf Verlängerung. Grundsätzlich ist aber auch die geltende Heimfallregelung mit einem Entgelt von 25% des dann geltenden Verkehrswerts aus Kundensicht nicht schlecht, insbesondere in Verbindung mit einem unbefristeten Mietrecht (Interview Kallinger). Angesichts der Bedeutung der Regelungen am Ende des Vertrags sollten diese ausschlaggebend für den Preis einer Baurechtseigentumswohnung sein. Tatsächlich spielen sie im heutigen Marktgeschehen kaum eine Rolle.
- In Deutschland stehen erste Fälle der Endigung von Baurechtseigentumsverträgen an. Vertragspartner einer allfälligen Vertragsverlängerung müsste die Eigentümergemeinschaft sein, was schwierig lösbar scheint. Internationale Beispiele des Baurechtseigentums lassen erkennen, dass die Problematik des Vertragsendes vielfach ausgeblendet wird (Interview Bienert).
- Auch dem Baurechtsgeber wird hinsichtlich Baurechtswohnungseigentum eine schwache Position beschieden, da er sich kaum gegen die Begründung einer solchen Rechtsform wehren kann (Bachatz-Schiffermüller, 2007; 13). Im österreichischen Wohnungsgemeinnützigkeitsrecht besteht immerhin die Regelung, dass bei Baurechtsgrundstücken die ansonsten verpflichtende Kaufoption zugunsten der Mieter entfällt.

e) Ablöse am Ende des Baurechtszeitraums

Die Höhe der Entschädigung beim Heimfall des Bauwerks nach Erlöschen des Baurechts ist dispositiv. Bei Fehlen einer vertraglichen Vereinbarung beträgt die Entschädigung gem. § 9 (2) BauRG 25% des Bauwerts. Häufig vereinbart werden aber auch ein Heimfall ohne Entschädigung oder sogar mit der Verpflichtung des Baurechtsnehmers zur Entfernung des Gebäudes, die Option auf eine Verlängerung des Baurechtsvertrags oder Regelungen zum Erwerb der Liegenschaft und damit zur Schaffung von Volleigentum (Bachatz-Schiffermüller, 2007, 63). In Deutschland ist die Entschädigung bei gewerblich genutzten Bauwerken frei verhandelbar, bei Erbbaurecht für soziales Wohnen beträgt sie mindestens zwei Drittel des Verkehrswerts des Gebäudes (JLL, 2020, 7).

Ungeklärt ist die Basis der Wertermittlung bei Baurechtsende. Einiges spricht für den Sachwert (Bachatz-Schiffermüller, 2007, 62). Denkbar ist aber auch der „gemeine Wert“, der Substanzwert, der Bauwert etc.

1.3 STEUERLICHE ASPEKTE

Ein Baurecht kann entweder unentgeltlich, gegen Zahlung eines Einmalbetrages, eines laufenden Bauzinses oder mit einer Kombination aus Einmal- und laufenden Zahlungen bestellt werden.

1.3.1 GRUNDERWERBSTEUERLICHE REGELUNGEN

Hinsichtlich der steuerlichen Behandlung sind grundstücksgleiche Rechte, wie z.B. das Baurecht, den Grundstücken gleichstellt. Bemessungsgrundlage ist grundsätzlich der Wert der Gegenleistung, mindestens jedoch der Grundstückswert. Grundsätzlich unterliegen Erwerbsvorgänge von inländischen Grundstücken einem Steuersatz von 3,5%. Beim unentgeltlichen Erwerb kommt der Stufentarif zur Anwendung.

Liegt eine entgeltliche Begründung eines Baurechts durch Zahlung eines Bauzinses vor, ist der kapitalisierte Wert der Bauzinsverpflichtung gem. § 15 Bewertungsgesetz (BewG) zuzüglich dem Wert einer etwaigen sonstigen Leistung als Bemessungsgrundlage heranzuziehen, mindestens jedoch der gemeine Wert des Baurechts.

Liegt eine unentgeltliche Übertragung vor, ist der Wert von eventuell vorhandenen sonstigen Leistungen anzusetzen, ebenso jedoch mindestens der gemeine Wert des Baurechts. Der gemeine Wert gem. § 10 BewG ist jener Preis, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsgutes bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Somit stellt sich die Frage, ob sich der gemeine Wert des Baurechts nach jenem des Grundstücks richtet. Den Aussagen des BMF zufolge sind Baurechte wie bebaute oder unbebaute Grundstücke zu bewerten, somit mit dem gemeinen Wert.

1.3.2 BEWERTUNGSASPEKTE

Betreffend der Dauer des Baurechtes gilt bei der Ermittlung des gemeinen Wertes folgendes: Für Baurechte mit einer kürzeren Restdauer als 50 Jahre kann der Wert des Grund und Bodens und eines etwaigen bereits bestehenden Gebäudes anteilig berücksichtigt werden. Beträgt z.B. die Baurechtsdauer lediglich 15 Jahre, so ist ein Wert von 30% des gemeinen Wertes als Bemessungsgrundlage maßgeblich. Beträgt die Restdauer jedoch mehr als 50 Jahre, deckt sich nach Auffassung des BMF der gemeine Wert vom Grundstück mit jenem des Baurechts.

Wird das Baurecht auf den Bauberechtigten vor Übertragung auf einen Dritten ins Grundbuch eingetragen, stellt die Bauzinsverpflichtung eine dauernde Last dar. Dauernde Lasten, welche auf dem Grundstück ruhen, zählen nicht zur Gegenleistung. Besteht die Leistung des Baurechtsnehmers nur in der Verpflichtung zur Zahlung des Baurechtszinses und wird keine sonstige Leistung vereinbart, liegt insoweit keine Gegenleistung vor. Der Erwerb gilt somit als unentgeltlich und der vorteilhafte Stufentarif kommt zur Anwendung. Als Bemessungsgrundlage kommt ebenso der gemeine Wert zur Anwendung unter Berücksichtigung der Abschläge gem. § 56 BewG bei einer Restdauer kürzer als 50 Jahre.

1.3.3 ABSETZUNG FÜR ABNUTZUNG EINES GEBÄUDES AUF BAURECHTLICHEM GRUND

Ein weiterer Aspekt ist jener der Abschreibungsdauer eines auf Basis eines Baurechts errichteten Gebäudes. Grundsätzlich beträgt die steuerliche Absetzung für Abnutzung (AfA) für Betriebsgebäude 2,5% von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten, somit 40 Jahre. Beträgt die Baurechtsdauer z.B. lediglich 20 Jahre, ist dies die maßgebliche rechtliche Nutzungsdauer und kann somit die AfA auf einen verkürzten Zeitraum verteilt werden.

Grundsätzlich ist die AfA eines aufgrund eines Baurechts errichteten Gebäudes nach der Laufzeit des Baurechtes zu bemessen. Endet aber die zu erwartende tatsächliche Nutzung der baulichen Anlage nicht mit dem Ende des Baurechts, ist der AfA die zu erwartende tatsächliche (technische) Nutzungsdauer zugrunde zu legen, mindestens jedoch die Abschreibung über 40 Jahre.

1.3.4 STEUERLICHE ABSETZBARKEIT DES BAURECHTSZINSES

Der Baurechtszins ist bei vermieteten Objekten für Investoren als Baurechtsnehmer steuerlich als Aufwand absetzbar. Während bei einem Liegenschafts Kauf das Grundstück gar nicht abgeschrieben wird

und das Gebäude generell mit 1,5-2,5%, kann bei einem Baurecht der Baurechtszins in voller Höhe als Betriebsausgabe abgesetzt werden.

1.3.5 STEUERLICHE GESTALTUNGSMÖGLICHKEITEN

Die große Dispositionsfreiheit des Baurechts eröffnet auch in steuerlicher Hinsicht erhebliche Möglichkeiten, insbesondere die freie Gestaltbarkeit zwischen einmaligen und laufenden Baurechterlösen. Die steuerliche Last kann dadurch verteilt und gesteuert werden.

1.4 BAURECHT UND WGG

Die Regelungen zur Finanzierung der Grundkosten sind im WGG weitgehend normiert und erlauben nur beschränkte Gestaltungsmöglichkeiten. Das Kostendeckungsprinzip gemäß § 13 (1) WGG, wonach das von der GBV eingehobene Entgelt weder über noch unter den eigenen Kosten liegen darf, umfasst auch die Finanzierung der Grund- und Aufschließungskosten (§ 13 (2) Z 2 WGG). Die Berücksichtigung des Baurechtszinses innerhalb der kostendeckenden Miete ist in § 14 (1) geregelt. GBV können als Baurechtsnehmer und -geber auftreten (§ 7 (1a) Z. 1 WGG).

Baurechtsgrundstücke haben für gemeinnützige Bauvereinigungen mehrere Vorteile:

- Häufig sind Grundstücksakquisitionen möglich, die im Volleigentum nicht zugänglich sind, z.B. von Gemeinden. Baurechtsgründe von Gemeinden weit unter dem Marktwert, wie es früher öfters praktiziert wurde, stehen heute allerdings nicht mehr zur Verfügung (Interview Koch). In steigender Zahl bieten private und/oder staatsnahe Betriebe (ÖBB) ihre Liegenschaften nur noch im Baurecht an.
- Gem. § 15b (1) WGG schließt ein Baurecht die obligatorische Kaufoption für Mieter (sofern von diesen Eigenmittel in Höhe von über ca. 70 €/m² eingebracht wurden) aus. Dadurch können Mischobjekte vermieden werden, was wiederum die Hausverwaltung vereinfacht und rentabler macht. Etliche GBV schätzen auch aus ideologischen Gründen Modelle, die Wohnungseigentum ausschließen.
- Die gesetzliche Entschädigung bei Baurechtsende (sofern vereinbart) fließt dem Eigenkapital der GBV zu. Sie kann gewissermaßen als Kompensation für die entgangenen Erträge aus der WGG-Grundmiete nach vollständiger Refinanzierung des Gebäudes und Heimfall des Gebäudes an den Grundeigentümer verstanden werden.
- Der rechtlich verankerte Grundsatz „einmal WGG, immer WGG“ bewirkt, dass das heimgefallene Gebäude auf Bestandsdauer nur nach den WGG-Regeln bewirtschaftet werden kann. Ein „cash out“ des geförderten errichteten Gebäudes ist nur in eingeschränktem Ausmaß möglich. Dies begünstigt eine Lösung, dass die GBV auch nach Baurechtsende das Gebäude verwaltet und daraus Erträge erzielt.

Aus Baurechtsgebersicht attraktiv ist das besonders gut entwickelte Instandhaltungsregime im GBV-Sektor mit dem hoch dotierten Erhaltungs- und Verbesserungsbeitrag (EVB). Dieses führt dazu, dass GBV-Wohnbauten im Vergleich zu baugleichen Bauten anderer Bauträger in einem deutlich besseren Zustand sind. GBV Mietwohnbau mit Baurecht wird auch aus Baurechtsgebersicht als ein sehr vielversprechendes Produkt aufgefasst (Interview Bienert).

Gebräuchliche Baurechtsvereinbarungen sind 60 bis 80 Jahre. Bei sehr langen Baurechtsdauern wird öfter auf eine Entschädigung beim Heimfall verzichtet. Es gibt aber auch Modelle einer Übertragung der Liegenschaft in das Volleigentum der GBV mit Abschlagszahlung an den Baurechtsgeber. In einem konkreten Fall wird der GBV die Wahl gelassen, bei Baurechtsende das Grundstück zum dann

gegebenen Marktwert zu kaufen oder das Gebäude mit einer Entschädigung von 25% des Werts abzutreten (Interview Kallinger).

Daten zum Marktanteil des Baurechts im Bestand oder bei neuen Projektentwicklungen liegen nicht vor. Ein Gesprächspartner nennt 15-20% bei neuen Projekten in Wien, wobei die öffentlichkeitsnahen und privaten Baurechtsgeber aus ganz unterschiedlichen Motiven auf Baurecht setzen (s. nachfolgenden Abschnitt). GBV sind bei Baurechtsangeboten im Vorteil, weil es gut zum GBV-Mietmodell passt. Denkbar wären auch Modelle mit Baurechtsgeber und -nehmer im selben GBV-Verbund.

1.5 GEMEINDEN UND ÖFFENTLICHKEITSNAAHE BESTANDHALTER ALS BAURECHTSGEBER

Für die öffentliche Hand und öffentlichkeitsnahe Unternehmen, wie die ÖBB, ist die Vergabe von Baurechten attraktiv, sofern kein akuter Liquiditätsbedarf besteht. Auch eine Verbriefung der Liegenschaften auf der Basis des Bauzinsentrag ist nach derzeitiger Rechtslage nicht möglich (Verpfändbarkeit, Aufnahme Kredite, Begebung von Anleihen etc.) (Interview Kallinger).

Vorteile für die Kommunen sind:

- Langfristige Erträge;
- Langfristiger Vermögenserhalt;
- Ermöglichung von leistbarem Wohnbau, allerdings sind der früher verbreiteten Vergabe von Baurechten weit unter dem Marktwert heute aufsichtsrechtliche Schranken gesetzt (s. Reformvorschlag Kap. 4.3, S. 33);
- Kombinierbarkeit mit Zuweisungsrechten;
- Die Möglichkeit, problematische kommunale Gebäude in die Sanierung zu bringen (Denkmalschutz).

Wie in Kapitel 1.4 dargestellt, entfalten sich diese Vorteile v.a. in Kombination mit gemeinnützigem Mietwohnbau. Kommunale Baurechte haben dabei große Ähnlichkeit mit bestimmten Formen von Öffentlich-Privaten Partnerschaften (PPP), indem Bedingungen an die Vergabe geknüpft werden können (Löhr, 2020, 37).

Zahlreiche österreichische Gemeinden, u.a. Wien, haben ihre Aktivitäten bei der Vergabe von Baurechten ausgeweitet. Die ÖBB hat ihre Strategie für nicht-betriebsnotwendige Liegenschaften geändert und verwertet sie nunmehr ausschließlich über Baurechte. Das Thema hat sogar Eingang in das Regierungsprogramm gefunden, wo zum Zweck der Baulandmobilisierung mehrheitlich dem Bund gehörende Unternehmen (ÖBB, BIG udgl.) angeleitet werden, „bei Grundstücksverwertungen von Bauland geförderter Wohnbau besonders zu berücksichtigen. Grundsätzlich soll angestrebt werden, den Grundstücksbestand in der öffentlichen Hand zu behalten und an Dritte hauptsächlich per Baurecht zu vergeben“ (Regierungsprogramm 2020, S. 41).

In Deutschland haben mehrere größere Städte den Grundsatz ausgegeben, eigene Grundstücke primär auf diesem Weg zur Verfügung zu stellen, z.B. Hamburg (Frey, 2019, 213). Nachdem in Deutschland das in Österreich so erfolgreiche Instrument der Objektförderung wenig ausgeprägt ist, sind Vertragsraumordnung und die Vergabe von kommunalen Erbbaurechten bevorzugte Instrumente zur Schaffung von leistbarem Wohnbau: „Können marktgerechte Erbbaurechte – auch ohne Subventionen und Renditeverzicht der Akteure – einen Beitrag zu bezahlbarem Wohnen liefern? Die Antwort lautet ‚ja!‘“ (Löhr, 2020, 65).

1.6 REGIONALE UND SEKTORALE DIFFERENZIERUNG

Baurechte funktionieren nicht österreichweit gleich gut. Beispielsweise haben die ÖBB und die Bundesforste entsprechende Ausschreibungen in ländlichen Regionen zur Schaffung von Eigenheimen im Baurechtseigentum durchgeführt, die zu keinem Erfolg führten (Interview Ortner, Schwab, Nitsch).

1.7 ALTERNATIVE MODELLE

Neben dem Baurecht sind andere Modelle des Bauens auf fremdem Grund gebräuchlich, z.B. „Pacht“-Gründe für Zweitwohnsitze und Freizeitimmobilien im Raum Klosterneuburg und Eisenstadt, oftmals mit Seeanteilen. Tatsächlich handelt es sich bei diesen Bestandsrechten um eine einfache Vermietung von Grundstücken. Auch wenn die Baulichkeiten darauf oftmals recht massiv wirken, sind diese nicht auf Bestand ausgelegt und somit Superädifikate. Die Vertragsform dieser Liegenschaften ist durchwegs als Bestandsvertrag (Grundstücksmiete) ausgeführt und nicht als Baurecht. Die Laufzeiten schwanken zwischen 5 (!) und 20 Jahren, in Ausnahmefällen werden auch unbefristete Bestandsverträge errichtet. Bei solchen Bestandsverträgen ist man nicht an die Rahmenbedingungen des Baurechtes gebunden, Die Vertragsgestaltung kann in Bezug auf die Konditionen (Laufzeiten, Miethöhe, Konditionen bei Rückstellung etc.) relativ frei erfolgen. Diese Bestandsrechte sind im Gegensatz zu Baurechten nicht belastbar, nicht handel- und vererbbar.

1.8 VOR- UND NACHTEILE DES BAURECHTS

Die Analyse der Literatur, der bestehenden Praxis und der projektbezogen durchgeführten Interviews zeigen Vor- und Nachteile des Baurechts für den Baurechtsgeber und -nehmer, wie in Tabelle 1 (Folgende) dargestellt.

Gemäß Keilhauer hat das Baurecht im Vergleich verschiedener Assetklassen risikoadjustiert seit 2000 die höchsten Renditen (Keilhauer, 2019, 210).

Folgende zusätzlichen Aspekte sind zu beachten:

- Während der Wert des Grundstücks mit der vereinbarten Indexierung des Baurechtszinses ansteigt, reduziert die Abschreibung der Gebäude grundsätzlich die Werthaltigkeit der Immobilie (Keilhauer, 2019, 210). Die langfristige Rendite hängt somit wesentlich davon ab, dass das Gebäude wertsteigernd oder zumindest werterhaltend bewirtschaftet wird. Dies sicherzustellen ist eine der großen Herausforderungen des Baurechtsvertrags. Von zentraler Bedeutung sind hierbei die Heimfallregelungen. Gemeinnütziger Mietwohnbau ist auch hinsichtlich dieses Aspekts gegenüber anderen Nutzungen überlegen.
- Die Dauer des Baurechts muss sich deutlich von jener einer Hypothekendarfinanzierung unterscheiden, andernfalls ist es nicht mehr als ein Finanzierungsinstrument, nur dass bei gleicher Länge Bankfinanzierungen gegenüber einem Baurecht Vorteile haben, z.B. die vorzeitige Refinanzierbarkeit (Interview Kallinger).
- Mischformen aus laufenden Erträgen und Barabgeltung können für beide Seiten längerfristig große Potenziale bieten, gerade auch unter Berücksichtigung steuerlicher Aspekte. Diese Potenziale werden leichter zu heben sein, wenn der Marktdruck nachlässt.
- Baurecht bewirkt die Verfügbarkeit von zwei Haftungsträgern, jener der Stammliegenschaft und jener der Baurechtsliegenschaft. Das kann sich positiv auf die langfristige Finanzierung auswirken.

- Die Volatilität der Märkte könnte mit geeigneten Baurechtsregelungen stark positiv beeinflusst werden, z.B. mit Mischprodukten aus Einmal- und laufenden Erträgen.
- Große Potenziale stecken bei Inanspruchnahme von Baurechten im Betriebsvermögen. Hier versprechen mögliche Anpassungen bei der Immobilienertragsbesteuerung große Lenkungseffekte (Interview Kallinger).
- Ein Kernpunkt der Attraktivierung von Baurechtsmodellen sind qualitätvolle Vertragswerke. Entsprechende öffentlich zugängliche Muster haben das Potenzial, das Produkt Baurecht wesentlich voranzubringen.
- Die sehr lange Vertragsdauer, die typischer Weise über die Spanne eines Berufslebens hinaus geht, scheint manche Akteure zu überfordern.
- Das Baurecht an sich schließt die Bodenspekulation keineswegs aus. Vielmehr überträgt der Baurechtsgeber für einen vertraglich vereinbarten Zeitraum die Möglichkeit, an Bodenwertsteigerungen zu partizipieren und Spekulationsgewinne zu erzielen, zu großen Teilen auf den Baurechtnehmer (Kriese, 2019, 178).
- Die Vergabe von Baurechten ist speziell im gewerblichen Bereich nicht immer möglich oder sinnvoll. Denn überall dort, wo sich Investoren oder Eigennutzer mit sehr niedrigen Erträgen zufriedengeben,

Tabelle 1: SWOT-Analyse Baurecht

	VORTEILE	NACHTEILE
BAURECHTSGEBER	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Freie Disposition über Baurechtsdauer und Ertrag im Zeitablauf. ▪ Dauerhaftes Halten von Vermögen. ▪ Laufende indexierte Erträge. ▪ Heimfall des Bauwerks nach Vertragsende. ▪ Geringes Risiko aufgrund erstrangiger zwangsversteigerungsfester Sicherstellung, dem geringen Anteil des Baurechtszinses an den Mieteinnahmen und ggf. Besicherung durch Mieterträge (mehrfache Übersicherung). ▪ Sehr konservatives Risiko-Rendite-Profil durch hohe Sicherheit, lange Laufzeit und Wertsicherung. ▪ Vergleichsweise geringer operativer Verwaltungsaufwand. ▪ Keine Kosten für Bewirtschaftung, Instandhaltung der Gebäude, Versicherungen, Grundsteuer, Facility und Property Management. ▪ Geringe Korrelation mit den Risiken anderen Anlageklassen, Beitrag zur Portfoliodiversifikation. ▪ Kombinierbar mit anderen Leistungen, z.B. Zuweisungs- oder Erstbenennungsrechten für Wohnungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Erst langfristiger Ertrag und Liquiditätszufluss. ▪ Wesentlich längere Perspektive als bei „normalen“ Investitionsentscheidungen. ▪ Baurecht widerspricht einer rein finanzwirtschaftlichen Betrachtung von Immobilien. ▪ Schwierigere Bewertung als Volleigentum.
BAURECHTSNEHMER	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Weniger Konkurrenz im Bieterprozess. ▪ Geringerer Liquiditätsbedarf; Minderung der Bindung von Eigenkapital. ▪ Dadurch höhere Renditen bei einem gegebenen operativen Immobilienrisiko. ▪ Höhere Eigenkapitalrendite, ohne die Kontrolle über das Management oder das Wertsteigerungspotenzial der Immobilie abzugeben. ▪ GBV: Entfall der Kaufoption. ▪ Institutionelle: steuerliche Absetzbarkeit des Baurechtszinses. ▪ Wohnungseigentum: geringerer Kaufpreis. ▪ Windfall Gains für Erbengeneration bei Heimfall der Immobilien mit Entschädigung. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wohnungseigentum: Unklarheit bei Vertragsende. ▪ Marktrisiko bei Baurechtseigentum, dass der eigentlich intendierte Entfall der Grundstückskosten nicht ausreichend eingepreist ist. ▪ Risiko von Zinsanpassungen, die nicht der Wertentwicklung entsprechen. ▪ Schwierigkeit des Verkaufs v.a. gegen Ende der Laufzeit. ▪ Schwierigere Finanzierung als Volleigentum. ▪ Schwierigere Bewertung als Volleigentum. ▪ Eingeschränkte Fungibilität / Handelbarkeit.

Quelle: Keilhauer, 2019; IIBW; Interviews; JLL, 2020.

steht die Erwartung einer langfristigen Wertsteigerung der Liegenschaft als nicht unerheblicher Neben- aspekt im Raum. Und diese ist im Falle von Baurechten nicht gegeben, weshalb für diese Zielgruppe ein Baurecht oft nicht in Betracht kommen wird.

- Baurecht kann bei entsprechender Skalierung positive Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität ausüben. Denn im Gegensatz zur Volatilität vieler Finanzprodukte und Immobilienwerte ist das Baurecht von außerordentlicher Stabilität und Kontinuität der Erträge gekennzeichnet. Zur vollen Nutzung dieses Potenzials sind allerdings politische Schritte erforderlich.

1.9 BEWERTUNG DES BAURG

Sachenrechtliche Institute ähnlich dem Baurecht gehen bis in die römische Antike zurück (Superficies, städtische Bauleihe). Im deutschen BGB wurde daraus Anfang des 20. Jahrhunderts das Erbbaurecht. 1912 folgte das österreichische Baurechtsgesetz (BauRG, StF: RGBL. Nr. 86/1912). Fast durchgängig waren vorrangige Zielsetzungen die Anregung leistbaren Wohnbaus und die Minderung der Bodenspekulation (Siemon, 2016; 6. Rudolph&Urbanek, 2021). 1990 wurde mit der Einführung eines neuen § 6a BauRG Baurechtswohnungseigentum ermöglicht (BGBl. Nr. 258/1990; Bachatz-Schiffermüller, 2007).

Die projektbezogen durchgeführten Interviews hatten als klares Ergebnis, dass das bestehende Gesetz wegen seiner Schlankheit und Effektivität sowie v.a. der Dispositionsfreiheit der Vertragspartner ausgesprochen positiv beurteilt wird. Sehr positiv beurteilt wird auch seine Kompatibilität mit der Wohnungsgemeinnützigkeit.

Es überwiegt die Ansicht, dass kein Reformbedarf besteht. Allerdings entsteht der Eindruck, dass die Abwehr von Reformen auch daher rührt, dass solche typischer Weise zu einer Verkomplizierung und Minderung der Dispositionsfreiheit führen.

Ein paar Baustellen sind somit erkennbar:

- Einigermaßen unbefriedigend erscheinen die Heimfallregelungen bei Baurechtseigentum (s. Kap. 1.2 d) und insbesondere hinsichtlich einer möglichen Kaufoption der Baurechtsnehmer.
- Eigenartig scheint die Regelung bei Erlöschen des Baurechts durch Nichtbedienung eines Pfandrechts auf die Baurechtseinlage. Dabei könnte das Pfandrecht aufrecht bleiben, obwohl das Baurecht erlischt, was dogmatisch undenkbar scheint.

Großer Wert wird darauf gelegt, bei jeglicher Reform die Dispositionsfreiheit der Vertragsparteien nicht einzuschränken. Winfried Kallinger darf explizit zitiert werden: "Nützt die Disposition!".

2 ERMITTLUNG EINES MARKTGERECHTEN BAURECHTSZINSES

Der vorliegende Abschnitt dient dem Zweck, die „echte“ Rendite von Immobilien, regional und nach Käufer bzw. Nutzung differenziert, zu ermitteln.

Der angemessene Bauzins wird als jährlich wiederkehrende Zahlung vereinbart, wobei die Höhe als Prozentsatz des Liegenschaftswertes angegeben wird. Obgleich es auch möglich ist, Baulichkeiten im Baurecht zu vergeben, ist in den meisten Fällen lediglich der (vom Bauwerk noch unbelastete) Bodenwert Gegenstand des Baurechtsvertrages. Die Basis für die Berechnung des als Baurechtszins angemessenen Prozentsatzes ist damit im Regelfall der Verkehrswert des unbebauten Grundstücks. Nur in jenen Fällen, wo auch explizit spezifizierte Baulichkeiten Gegenstand des Baurechtsvertrages sind, kommt der Verkehrswert der gesamten Liegenschaft (Bodenwert + Gebäudewert) zum Ansatz.

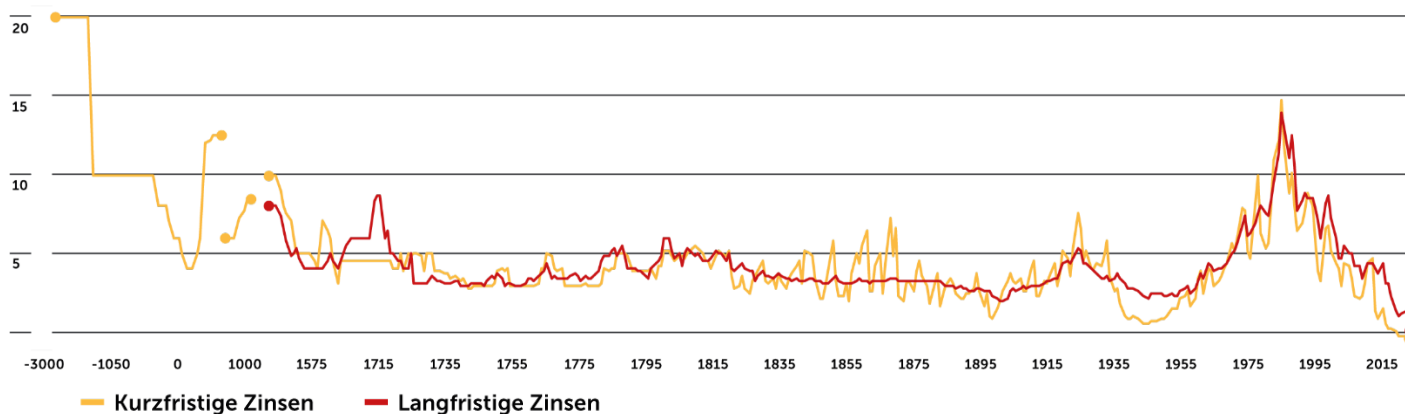
Generell gelten für die Wahl des Zinssatzes (Prozentsatzes des Liegenschaftswertes) jene Kriterien, die auch für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes oder auch Liegenschaftszinssatzes anzuwenden sind: Der Zinssatz muss das Risiko abbilden, welchem der Ertrag aus dem Realbesitz unterworfen ist. Wie im Bankengeschäft gilt der Grundsatz:

- geringes Risiko = niedrige Verzinsung
- großes Risiko = hohe Verzinsung

2.1 HISTORISCHE BAURECHTE UND BODENWERTE

In Bezug auf die Höhe als auch generell die Konditionen von Baurechten ist die Datenlage in Österreich mäßig. Es sind derzeit mehrere einschlägige Studien in Ausarbeitung. Erste Zwischenergebnisse bestätigen die in der vorliegenden Studie getätigten Ausführungen. Vom Sachverständigenbüro Muhr/Wipfler wurde eine Grafik von mäßiger Aussagekraft veröffentlicht. Das Ergebnis ist eine „Datenwolke“, welche den zur Anwendung kommenden Bauzins in Abhängigkeit des Bodenwertes darstellt, vornehmlich für gewerbliche Nutzungen. Die Ergebnisse für die einzelnen Vergleichsobjekte liegen im Bereich zwischen 2,0% und 7,0%. Von Reinberg & Partner wurden etwa 400 Baurechte ausgewertet. Hierbei lag der Schwerpunkt in der Darstellung der jeweils zur Anrechnung gebrachten Baurechtszinse in Abhängigkeit von Lage, Bodenwerten und der aktuellen Zinslandschaft.

Grafik 2: 5000 Jahre Zinsen (%)



Quelle: Haldane (2015), zit. nach www.agenda-austria.at

Erfahrungswerte aus der Vergangenheit sind nur bedingt für die Einschätzung zukünftiger Entwicklungen nutzbar. Maßgeblich hierfür ist die Tatsache, dass – auch bei historischer Betrachtung – in der Finanzgeschichte noch nie ein derart niedriges Zinsniveau festzustellen war (Grafik 2).

War noch in den 2000er Jahren die Rendite eines Ertragsobjektes das wertbildende Kriterium, so steht heute die Sicherheit einer Veranlagung im Vordergrund. Baurechte sind ebenfalls als Ertragsobjekte anzusehen.

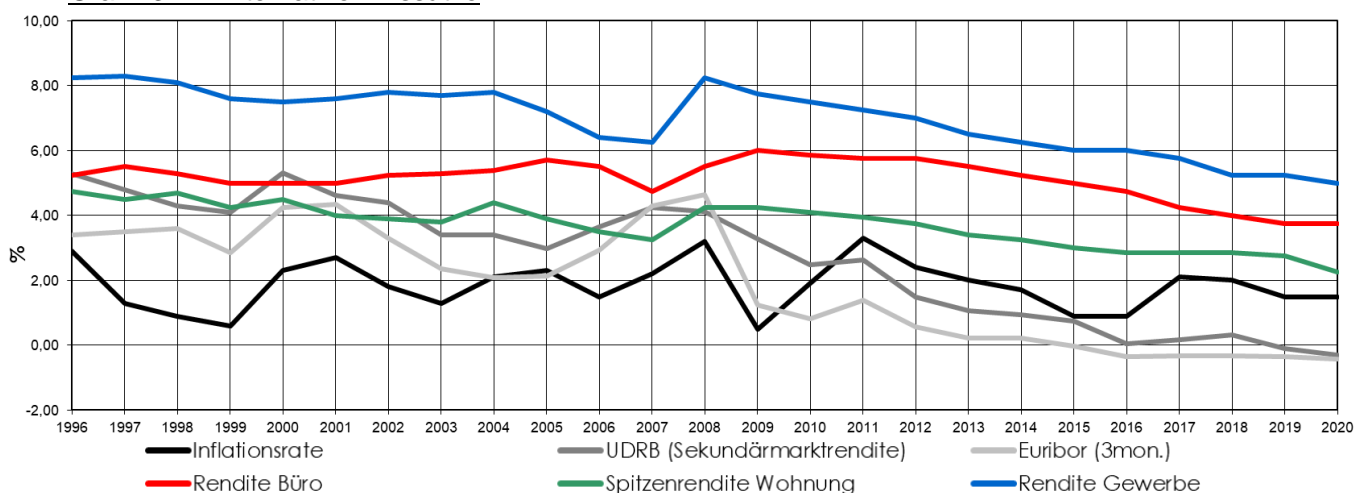
Auch Stammliegenschaften von Baurechten oder landwirtschaftlich genutzte Flächen, welche lediglich eine Rendite von 1,0% bis 1,5% abwerfen, erscheinen lukrativ, wenn als Alternative bei der Veranlagung „Strafzinssätze“ zu bezahlen sind.

2.2 LIEGENSCHAFTSZINSSATZ

Der (Kapitalisierungs-)Zinsfuß, mit dem Liegenschaften üblicherweise verzinst werden, drückt die Verzinsung aus, die ein Anleger für das von ihm für die jeweilige Liegenschaft eingebrachte Kapital erwarten kann. Diese Erwartung kann jeweils nur stichtagsbezogen abgebildet werden, da langjährige Beobachtungen ergeben haben, dass keine längerfristige Kongruenz zwischen den Entwicklungen am Kapitalmarkt und jenen am Immobilienmarkt erkennbar ist (Grafik 3).

Gemäß Keilhauer (2019, S. 209) eignet sich als Vergleichsmaßstab für die Renditen von Baurechtsgrundstücken am besten inflationsindexierte Staatsanleihen: „Während die realen Renditen dieser Anlageklasse in den achtziger und neunziger Jahren durchschnittlich ca. 4,0 bis 6,0% betragen, haben sie sich über die letzten 20 Jahre auf 0% bzw. negative Renditen reduziert“. Die Verzinsung von Baurechtsgrundstücken ist in diesem Zeitraum ebenfalls zurückgegangen, allerdings in deutlich geringerem Ausmaß. Dies liegt daran, dass Baurechtsgeber „mit ihren Investitionen nach internen Kosten eine laufende Ausschüttung erwirtschaften müssen. Es ist daher aktuell allein aus praktischen Erwägungen nicht absehbar, dass die Anfangsrendite bei Erbbauzinsen – bei ansonsten gleichbleibender Indexierung mit dem Verbraucherpreisindex – unter eine bestimmte Mindestrendite fallen kann“.

Grafik 3: Alternative Zinssätze



Quelle: Eigene Erhebungen.

In den Liegenschaftszinssatz fließen neben den unmittelbaren Eigenschaften des Bewertungsobjektes noch andere Gesichtspunkte ein, die nur mittelbar mit der Immobilie selbst im Zusammenhang stehen, wie die allgemeine wirtschaftliche Situation, die Lage auf dem Grundstücksmarkt, die Kosten für Hypotheken und sonstige Baugelder sowie die erwartete konjunkturelle Entwicklung. Kurzfristige Marktschwankungen hingegen fließen nicht in die Ermittlung des Zinssatzes ein (Bienert/Funk, S. 366).

Im Falle von Baurechtsliegenschaften (Stammeinlagen) sind in der Regel (da es sich um unbebaute Grundstücke handelt) keinerlei Aufwendungen verbunden, wie dies üblicherweise bei Ertragsliegenschaften der Fall ist: Vorsorge Leerstandsrisiko, Instandhaltungsvorsorge, Verwaltungsaufwand.

Somit kann, auch aufgrund der langen Laufzeiten von Baurechten, der gewählte Kapitalisierungszinssatz mit der Rohertragsrendite der Liegenschaft gleichgesetzt werden. Denn der Liegenschaftszinssatz ist für die Marktteilnehmer keine Rechengröße für die Kalkulation ihres Investments. Die Kenngröße eines Investors bei entwickelten Immobilien ist vorrangig die Rohertragsrendite. Diese ist aus Kaufverträgen und somit aus dem Markt ableitbar. Die Ableitung aus dem Marktgeschehen entspricht auch dem Stand der einschlägigen Bewertungsliteratur und ist generell gegenüber jeder anderen Vorgangsweise zu bevorzugen (vgl. Bienert/Funk, S. 368).

Am Kapitalmarkt und bei der Unternehmensbewertung ist es üblich, einen „risikolosen Basiszinssatz“ zu ermitteln und auf diesen einen „branchenüblichen“ Aufschlag zu erheben, welcher das Risiko der betreffenden Branche widerspiegelt. Als Grundlage für den risikolosen Basiszinssatz hat sich die „umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen“ (UDRB) bewährt, welche um den Anteil der Geldentwertung (Inflation) bereinigt wird. Die UDRB gibt die Rendite österreichischer Bundesanleihen am Sekundärmarkt wieder und stellt somit den gesetzlichen Nachfolgeindex der mit Ende März 2015 eingestellten, und besser bekannten, Sekundärmarktrendite (SMR) dar. Hierfür steht in Österreich eine fast sieben Jahrzehnte umfassende Zeitreihe zur Verfügung. Dies ist besonders in Bezug auf Baurechte wesentlich, da diese in der Regel ebenfalls lange Zeitspannen umfassen (Tabelle 4).

Aus der nachfolgenden Aufstellung (Tabelle 4) ist erkennbar, dass der Unsitte, für die Ableitung des Zinssatzes lediglich die letzten 5 oder 10 Jahre als Referenz heranzuziehen, eine klare Absage erteilt werden muss. In Bezug auf die Langfristigkeit der Veranlagung ist ein möglichst langer Vergleichszeitraum heranzuziehen!

Außerdem ist darauf hinzuweisen, dass ex lege die Wahl des entsprechenden Liegenschaftszinssatzes vom Sachverständigen zu begründen ist. Punkt 6.5.6. der ÖNORM B 1802-1 20190715 verweist in diesem Zusammenhang auf anerkannte Veröffentlichungen von Liegenschaftszinssätzen, „insbesondere jene des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreich“ (Tabelle 5).

Zusätzlich zur Empfehlung des Hauptverbandes der Sachverständigen (Ausgabe 2/2020) herausgegebenen Tabelle mit Zinssätzen sei noch auf die folgende Tabelle 6 aus Bienert&Funk (2020) verwiesen.

Tabelle 4: Risikoloser Basiszinssatz

Jahr	SMR % p.a.*	VPI, % p.a.**	Nettoverzinsung
1930	6,6		
1932	8,4		
1934	7,3		
1936	5,9		
1946		25,7	
1948		52,4	
1950		13,1	
1952		17,0	
1954	5,6	3,7	1,9
1956	7,2	3,5	3,7
1958	6,7	2,3	4,4
1960	7,3	1,9	5,4
1962	6,8	4,7	2,1
1964	6,5	4,4	2,1
1966	7,1	2,7	4,4
1968	7,4	3,7	3,7
1970	7,6	6,2	1,4
1972	8,0	6,3	1,7
1974	9,3	9,5	-0,2
1976	8,7	7,3	1,4
1978	7,9	3,6	4,3
1980	9,3	6,3	2,9
1982	8,6	5,4	3,1
1984	8,0	5,7	2,3
1986	7,3	1,7	5,6
1988	6,5	1,9	4,6
1990	8,8	3,3	5,5
1992	8,1	4,0	4,1
1994	7,0	2,9	4,1
1996	6,3	1,9	4,5
1998	4,7	0,9	3,8
2000	5,6	2,3	3,2
2002	5,0	1,8	3,2
2004	4,1	2,1	2,1
2006	3,8	1,4	2,4
2008	4,4	3,2	1,2
2010	3,2	1,8	1,4
2011	3,3	3,3	0,1
2012	2,4	2,5	-0,1
2013	2,0	2,0	0,0
2014	1,5	1,6	-0,1
2015	0,8	0,9	-0,2
2016	0,4	0,9	-0,5
2017	0,6	2,1	-1,5
2018	0,7	2,0	-1,3
2019	0,1	1,5	-1,4
2020	-0,2	1,4	-1,6
Mittelwert	6,0	6,4	2,8
Mittelwert ab 2001	2,6	1,9	0,8

Anm.: * Publikationen bzw. Archiv der ÖNB, ab 2015 UDRB;
 ** Zeitreihen der Statistik Austria, vor 1959 LHK1945 bzw. KPI 1938
 Quelle: Reinberg & Partner.

Tabelle 5: Empfehlung des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs zum Kapitalisierungszinsfuß

LIEGENSCHAFTSART	LAGE			
	hochwertig	sehr gut	gut	mäßig
Wohnliegenschaft	1,0 – 3,0%	2,0 – 4,0%	3,0 – 5,0%	3,5 – 5,5%
Büroliegenschaft	3,0 – 5,5%	4,0 – 6,0%	4,5 – 6,5%	5,0 – 7,0%
Geschäftsliegenschaft	4,0 – 6,0%	4,5 – 6,5%	5,0 – 7,0%	5,5 – 7,5%
Einkaufszentrum, Supermarkt	4,5 – 7,5%	5,0 – 8,0%	5,5 – 8,5%	6,0 – 9,0%
Gewerblich genutzte Liegenschaft	5,0 – 8,0%	5,5 – 8,5%	6,0 – 9,0%	6,5 – 9,5%
Industriliegenschaft	5,0 – 8,0%	5,5 – 9,5%	6,0 – 10,0%	6,5 – 10,5%
Landwirtschaftliche Liegenschaften	1,5 – 4,0%			
Forstwirtschaftliche Liegenschaften	1,0 – 3,0%			

Quelle: Empfehlung des Hauptverbandes der Sachverständigen (Ausgabe 2/2020)

Tabelle 6: Kapitalisierungszinssätze für unterschiedliche Nutzungsarten

NUTZUNGS- KATEGORIE	Subkategorie	Mindestansatz:		Maximaler Höchstsatz:	
		sehr geringes Risiko	vorhandene Risiken	hohe Risiken	sehr hohe Risiken
		Wertsteigerung sicher		Wertsteigerung sehr fraglich	
Wohnliegen- Schaft	Zweifamilienhaus	2,00 – 3,00%	3,00 – 3,75%	3,75 – 4,50%	4,50 – 5,50%
	3-4 Wohnungen	2,25 – 3,25%	3,25 – 4,00%	4,00 – 4,75%	4,75 – 5,50%
	>4 Wohnungen		3,00 – 4,00%	4,00 – 5,00%	5,00 – 6,00%
	Wohnsiedlung		3,25 – 4,25%	4,25 – 5,25%	5,25 – 6,50%
Geschäfts- liegenschaft	Bürogebäude	3,50 – 5,25%	5,25 – 6,50%	6,50 – 7,50%	7,50 – 8,50%
	Verwaltungsge- bäude	3,50 – 5,25%	5,25 – 6,50%	6,50 – 7,50%	7,50 – 8,50%
	Einzelhandel	3,25 – 4,75%	4,75 – 6,50%	6,50 – 7,50%	7,50 – 8,50%
	Lager, Logistik		6,50 – 7,50%	7,50 – 8,50%	8,50 – 9,00%
	Produktionsge- bäude		7,00 – 7,50%	7,50 – 8,50%	8,50 – 10,00%
	Einkaufszentrum, Super- oder Fach- markt		6,00 – 7,50%	7,50 – 8,50%	8,50 – 9,50%
Wohn- und Geschäfts- Haus	< 50% gewerbli- cher Anteil	4,00 – 5,00%	5,00 – 6,00%	6,00 – 7,00%	7,00 – 7,50%
	> 50% gewerbli- cher Anteil	4,50 – 5,50%	5,50 – 6,50%	6,50 – 7,50%	7,50 – 8,00%
Spezial- immobilien (z.B.)	Hotelanlage		7,00 – 7,50%	7,50 – 8,00%	8,00 – 8,50%
	Sportanlage		6,75 – 7,50%	7,50 – 8,50%	8,50 – 9,50%
	Restaurant		7,00 – 7,50%	7,50 – 8,00%	8,00 – 8,50%
	Seniorenresidenz		7,00 – 7,50%	7,50 – 8,00%	8,00 – 8,50%
	Privatkliniken		7,00 – 7,50%	7,50 – 8,00%	8,00 – 8,50%
Land- und forstwirtschaftliche Objekte		2,00 – 2,50%	2,50 – 3,00%	3,50 – 4,00%	

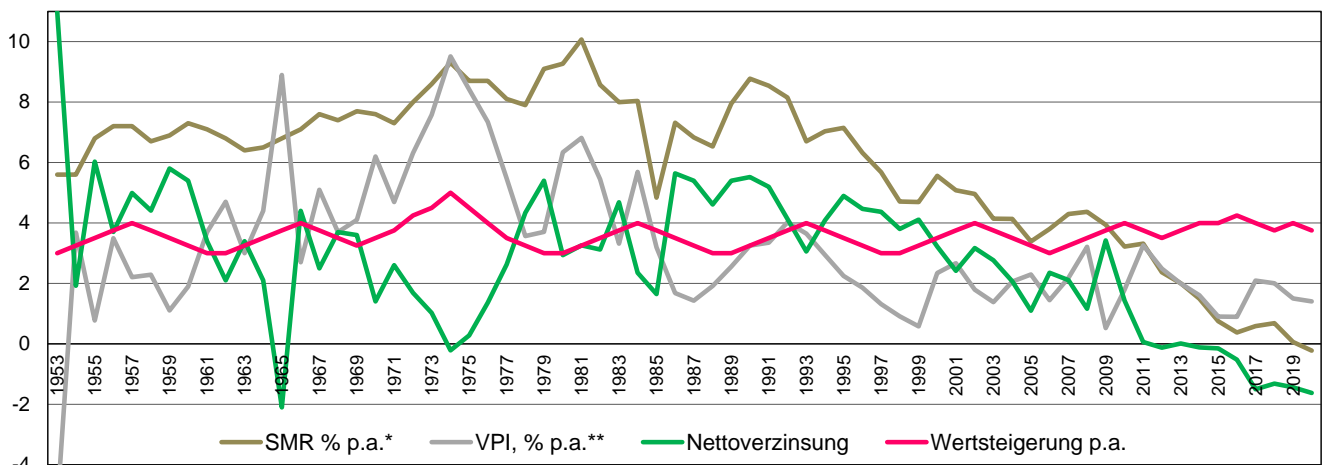
Quelle: Bienert&Funk Immobilienbewertung Österreich, 3. Auflage, S. 368.

In Bezug auf die Entwicklung der Zinssätze, im speziellen der jeweiligen jährlichen Nettoverzinsung, ist gleichzeitig auf die im selben Zeitraum festzustellende Wertsteigerung der Immobilien hinzuweisen. Langfristige Betrachtungen in Bezug auf die Wertsteigerung von Immobilien haben ergeben, dass je nach Assetklasse und Nutzungsart der Immobilie in der langfristigen Betrachtung mit einer durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung von 3,0% bis 4,0% gerechnet werden kann.

Setzt man diese unterschiedlichen zeitlichen Entwicklungen, nämlich die jeweilige Nettoverzinsung und die jährliche Wertsteigerung in Relation zueinander, dann ergibt sich ein Bild, wie in Grafik 7 dargestellt.

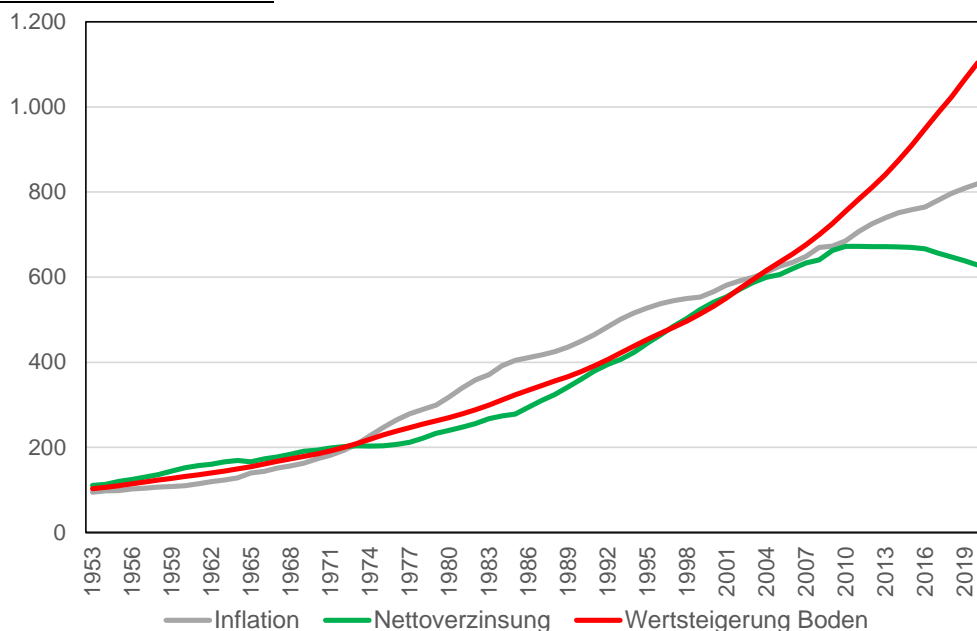
Es lässt sich also erkennen, dass das bis dahin ausgewogene Verhältnis mit Beginn der 2000er Jahre zu kippen begann, und seither die Wertsteigerung von Immobilien deutlich ertragreicher scheint als jede andere „sichere“ Wertanlage in den Kapitalmarkt. Grafik 8 macht dies noch deutlicher.

Grafik 7: Nettoverzinsung vs. Wertsteigerung



Quelle: Statistik Austria, OENB, eigene Daten

Grafik 8: Aus € 100 wurden ...



Quelle: Statistik Austria, OENB, eigene Daten

Hier ist zudem deutlich zu erkennen, dass die Divergenz der Entwicklung der Verbraucherpreise, der Erträge aus dem Kapitalmarkt und die Wertsteigerung von Immobilien sehr deutlich ausgeprägt ist. Zudem ist erkennbar, dass seit der Finanzkrise 2008 die Nettoverzinsung aus dem Kapitalmarkt zu einem deutlichen „Schmelzen“ des Kapitals geführt hat.

Die Marktteilnehmer, die in Baurechtsliegenschaften (Stammeinlagen) investieren, sind in der Regel an einem langfristigen, bewirtschaftungsarmen und sicheren Investment interessiert und begnügen sich daher auch mit einem häufig niedrigeren Zinssatz als einem Zinssatz, der für die selbe Liegenschaft marktüblich herangezogen würde, wenn das Investment sowohl den Bodenwert als auch die Baulichkeiten umfassen würde.

Die Ermittlung des marktgerechten Zinssatzes sei an 2 typischen Anwendungsfällen erklärt:

- 1.) Ein etwas exponiertes Gewerbegebiet am Stadtrand, die Flächenwidmung lässt nur wenige Nutzungsarten zu, die konkrete Nutzung (gewerblich) ist noch unklar, hierfür kann nur eine schmale Zielgruppe festgestellt werden, zusätzlich zum unternehmerischen Risiko hat der Baurechtsnehmer auch noch jenes des Bauzinses zu bewerten. Hier wird, schon allein aufgrund der fraglichen oder branchenspezifischen Nachnutzung tendenziell ein höherer Zinssatz anzusetzen sein
- 2.) Ein Wohngebiet in urbaner Umgebung, bereits mit einer Wohnanlage bebaut, welche dem WGG unterliegt und dementsprechend nur niedrige Mietzinse zur Anrechnung kommen. Hinsichtlich der Wiedervermietung der einzelnen Einheiten besteht eine 80-jährige Erfahrung in der Nutzung, der Baurechtsnehmer ist eine erfahrene gemeinnützige Bauvereinigung. Die Anzahl der Wohnungen ermöglicht eine Risikostreuung in Bezug auf die Zahlung des Bauzinses, ein Neubau durch den Baurechtsgeber erscheint als Alternative eher unwahrscheinlich. Der Bauzins wird hier an der Untergrenze des Marktpektrums anzusiedeln sein, weil das Risiko des Baurechtsgebers gegen Null tendiert.

2.3 DERZEITIGE MARKTSITUATION

Baurechte sind, auch wenn das Baurechtswohnungseigentum in letzter Zeit stärker propagiert wurde, nach wie vor ein Nischenprodukt des Immobilienmarktes und machen weniger als 5% des gesamten Marktes aus. Im gemeinnützigen Wohnungsneubau dürfte der Anteil höher liegen.

Eine immanente Eigenschaft des Immobilienmarktes ist die langfristig konstante Wertsteigerung (s. oben, Grafik 7). Diese wird von den Marktteilnehmern, besonders im Falle von niedrigen Erträgen, größtenteils erwartet. Ein allfälliger Baurechtsnehmer profitiert allerdings nicht von derartigen Wertsteigerungen, das schränkt die Zielgruppe für den Handel mit Baurechten bzw. jener Anleger, welche in Baurechte investieren, erheblich ein.

Die Neuvergabe von Baurechten konzentriert sich im Wesentlichen auf 2 Bereiche:

- Schaffung von geförderten Mietwohnungen;
- Temporäre Nutzung von Gewerbeflächen.

Daneben werden Baurechte in Einzelfällen dort vergeben, wo Bestandhalter an der langfristigen Wertsteigerung der Immobilie interessiert sind und diese auch bei Nichtnutzung nicht veräußern wollen. Dies kann auch bei sehr guten Innenstadtlagen der Fall sein. Sowohl die Flächen für geförderten Wohnraum als auch Gewerbeflächen liegen zumeist am Stadtrand, meist aber in dezentralen Lagen. Die Laufzeiten

für derartige Baurechte liegen bei Gewerbeflächen im Bereich von 40 bis 60 Jahren, beim Wohnbau zumeist bei 80 bis 100 Jahren.

Der zur Anwendung kommende Zinssatz für die Ermittlung des angemessenen Bauzinses hängt dabei von folgenden Parametern ab:

- Lage der Liegenschaft;
- Höhe des Bodenwertes (bei der Errichtung von Mietwohnungen);
- Art der Nutzung (Wohnen, Gewerbe, Sondernutzung);
- Einschränkung der Nutzung durch Mitsprache des Baurechtsgebers (z.B. bei Neubau, Um- oder Zubauten);
- Möglichkeit der Alternativnutzung des Grundstücks (auch nach der Baurechtsphase);
- Laufzeit des Vertrages;
- Heimfallregelung (gesetzlich 25% des Bauwertes oder abweichende Regelung);
- Allfällig: Restnutzungsdauer und Ertragsfähigkeit der vorhandenen Gebäude.

Wie nachfolgend dargestellt, kam es in den letzten Jahren zu einem Absinken des angemessenen Baurechtszinses, speziell bei Gewerbeflächen. Es konnte in der Zeitspanne seit 2010 eine Reduktion um etwa 50-100 Basispunkte beobachtet werden.

Bei Wohnbauflächen ist der Zinssatz sehr davon abhängig, ob der Baurechtszins in der Mietzinsbildung Deckung findet. Da in den letzten 20 Jahren die Preisentwicklung für Eigentum (und damit Grund und Boden) wesentlich dynamischer war als die Mietpreisentwicklung (welche durch den geförderten Bereich gedämpft ist), kommt es hier zu einem Auseinanderklaffen dieser beiden Märkte, was zu Lasten des Bauzinses geht.

Als grobe Richtgröße können in Abhängigkeit der Nutzung folgende Spannen für die einzelnen Nutzungsarten ausgewiesen werden:

Wohnbau	1,5% bis 4,0%
Gewerbeflächen	3,0% bis 6,0%
Industrieflächen	4,0% bis 8,0%

Folgende aktuelle konkrete Baurechtsfälle können beispielhaft angeführt werden:

- a) St. Pölten, Stadtrand, Grundstück 20.000m² für geförderten Wohnbau (Neubau): Das rechnerische Ergebnis der Wertermittlung ergab unter Anwendung eines Zinssatzes von 3,5% einen Baurechtszins von etwa 1,15 €/m² Nutzfläche. Tatsächlich wird jedoch nur ein Baurechtszins von 0,95 €/m² Nutzfläche im Rahmen der Mietzinsbildung durchsetzbar sein, was zu einem Zinssatz von 3,05% führt.
- b) Wien, Gewerbegebiete im 11. Und 21. Bezirk: Die Bodenwerte liegen im Bereich zwischen 190 und 270 €/m² Grundfläche. Hier wurden einige Baurechte vergeben, die Laufzeit beträgt durchwegs nur 40 Jahre. Der Zinssatz liegt im Bereich zwischen 4,0% und 4,5% des Bodenwertes.
- c) Klosterneuburg, Stadtrand, Grundstücke für frei finanzierten Wohnbau (Neubau): Es werden Wohnungen im Baurechtswohnungseigentum errichtet. Der Baurechtszins liegt in der Höhe von etwa 1,15 €/m² Nutzfläche, was einer Verzinsung von etwa 3,5% entspricht.

2.4 LAUFZEITEN

Das Baurecht hat gem. § 3 (1) BauRG eine Laufzeit zwischen 10 und 100 Jahren, in Deutschland sind auch längere oder ewige Laufzeiten möglich (Siemon, 2016, 19). Eine Befragung unter institutionellen

Investoren in Deutschland ergab bei über 90% der Neuvergaben Laufzeiten von über 60 bei einem Durchschnitt von 85 Jahren (JLL, 2020, 7).

Im Wohnbereich sind in Österreich durchwegs Laufzeiten zwischen 60 und 100 Jahren üblich. Im Gewerbebereich sind oft Laufzeiten von nur 30 oder 40 Jahren anzutreffen, da in diesen Fällen für den Bauberechtigten die Nutzung der Grundfläche für einen gewissen Zeitraum im Vordergrund steht. Dies ist am ehesten mit einer Nutznießung in Form eines Bestandsrechtes (Miete) vergleichbar, welche für den Nutzer ebenfalls denkbar wäre. Generell werden Baurechtszeiten kürzer und betragen heute oft nur 20-30 Jahre. Aus Veranlagungssicht sinnvoll sind Laufzeiten von mindestens 40 Jahre (Interview Kallinger).

2.5 WERTSICHERUNG

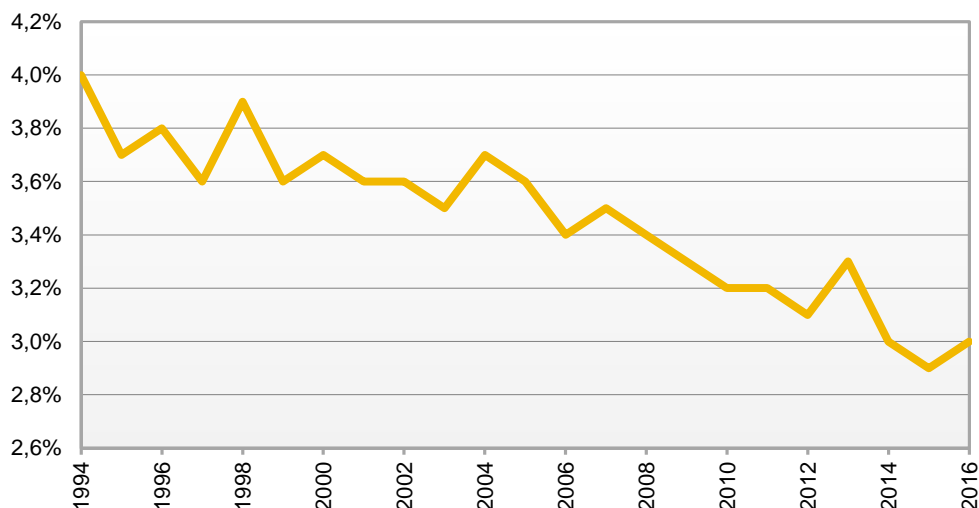
Gem. § 3 (2) BauRG bestehen keine Einschränkungen in der Wahl von Wertsicherungsvereinbarungen außer einer Bezugnahme auf die Marktentwicklung von Grund und Boden. Bei Weitem am häufigsten wird der VPI für die Wertsicherung herangezogen. In Deutschland ist auch die Entwicklung des Bodenwerts für die Wertsicherung zulässig (JLL, 2020, 8).

Typischer Weise unterliegt der dem Bauzins zugrunde liegende Bodenwert einer weitaus dynamischeren Wertentwicklung als der mit dem Verbraucherpreis valorisierte Bauzins. Der Baurechtsnehmer hat also mit fortlaufender Dauer zunehmend einen Vorteil aus der Baurechtsnahme. Die Gerechtigkeit einer Bindung des Baurechtszinses an den VPI wird in der Literatur durchaus in Zweifel gezogen, insbesondere weil dadurch die Bindung an den Verkehrswert nur zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses gegeben ist (Siemon, 2016; 54).

2.6 ENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND

In Deutschland, wo das Erbbaurecht eine ähnliche Verbreitung hat wie in Österreich und auch die gesetzlichen Ausformungen zur Vergabe von Baurechten ähnlich sind, wurde festgestellt, dass Baurechte in etwa 4,7% des Wertes aller Transaktionen ausmachen (Jones Lang LaSalle 2019). Für diesen Markt liegen auch Untersuchungen zur Höhe des Baurechtszinses vor, allen gemeinsam ist, dass sich diese auf Umfragen unter großen Bestandgebern stützen.

Grafik 9: Entwicklung des Erbbauzinssatzes in Nordrhein-Westfalen



Quelle: Oberer Gutachterausschuss für Grundstückswerte im Land Nordrhein-Westfalen 2017, S. 31. Zit. nach Sebastian (ZIÖ gif)

Die Ergebnisse lassen sich vereinfacht wie folgt darstellen:

Licher (2009)	3,6% bis 4,0% für Wohnnutzungen; 5,1% bis 5,4% für Gewerbenutzungen;
Aholt/Hartl (2016)	2,5% bis 3,5% für Wohnen; 4,0% für Gewerbe;
Erbbaurechtsverband (2018)	3,1% für Wohnen; 4,3% für Gewerbe;
Gutachterausschuss NRW (2017)	1,4% bis 4,0% bei Wohnnutzung.

Ein Überblick über den deutschen Markt des Erbbaurechts in den zehn einwohnerstärksten deutschen Städten ergibt für Wohnen Baurechtszinse von 1,5% (Hamburg) – 6% (Köln, freifinanziert) bzw. für gewerbliche Nutzungen 1,8% (Hamburg) – 6,5% (Berlin, freifinanziert). Gemäß einer Befragung unter institutionellen Investoren lagen bei etwa der Hälfte der Neuabschlüsse die Erbbauzinse in einer Bandbreite von 2-4% und bei weiteren 40% bei 4-5%, im Durchschnitt bei ca. 3,7%. Gut die Hälfte der befragten Unternehmen nutzen bei Neuabschlüssen als Bemessungsgrundlage den Bodenwert mit Erschließungskosten, etwa 40% ohne Erschließungskosten (JLL, 2020, 5, 8, 10, 11).

Das Bundesland Nordrhein-Westfalen ist auch das Einzige, wo die Gutachterausschüsse (insgesamt 20) die Entwicklung bei der Vergabe von Baurechten verfolgen (Grafik 9).

Es zeigt sich, dass die globale Zinsentwicklung (s. Grafik 2, Grafik 3) zwar tendenziellen Einfluss auf die Entwicklung der Baurechtszinse hat. Schwankungen im Kapitalmarktumfeld z.B. aufgrund exogener Schocks zeigen aber kaum Korrelationen.

Bei der Bewertung des deutschen Erbbaurechts hat sich in der Marktpraxis und in der Bankwirtschaft das sog. „Münchener Verfahren“ durchgesetzt. Ausgangspunkt ist der Wert eines lastenfreien Volleigentums, abzüglich Abschläge für die Laufzeit und Restlaufzeit des Erbbauvertrags, die Rückfallregelung und Entschädigungsklausel, sonstige Verfügungseinschränkungen sowie die Höhe des Erbbauzinses (JLL, 2020, 6-8).

Besonders relevant für die Höhe des Erbbauzinses sind der Bodenrichtwert, der Grundstückswert und die Art des Erbbaurechtsnehmers, von mittlerer Bedeutung die Lage. Von geringem Stellenwert ist die Laufzeit, die Verfügungsbeschränkungen (Bebauungsbeschränkungen, Vorkaufsrechte etc.), die vom Erbbaurechtsgeber getätigte Investitionen und die Miethöhe im Gebäude (JLL, 2020, 12).

2.7 VERGLEICH MIT LANDWIRTSCHAFTLICHEN GRUNDSTÜCKEN

Im Zuge der Erörterung bietet sich ein Seitenblick auf die Situation bei landwirtschaftlichen Grundstücken an: Die Preisentwicklung von landwirtschaftlichen Grundstücken stagnierte über viele Jahrzehnte. Der Markt für derartige Ländereien beschränkte sich auf deren Nutzer und war für Investoren uninteressant. Landwirtschaftliche Grundstücke warfen keine Rendite ab, der Ertrag beschränkte sich im Wesentlichen auf den Fruchtgenuss. Pachten für Ackerflächen waren stets in einer Größenordnung, so dass dem Nutzer der Fruchtgenuss mit einem geringen Gewinn (entspricht dem Lebensunterhalt) möglich war. Erst seit der Finanzkrise 2008 erfahren auch landwirtschaftliche Grundstücke eine dramatische Wertsteigerung und sind auch für Investoren mangels alternativer Anlagen interessant.

Ähnlich wie beim Baurecht steht für den Eigentümer von landwirtschaftlich nutzbaren Flächen der Erhalt des Bodens (in diesem Fall für die Fruchtziehung) im Vordergrund. Im Falle der Verpachtung ist für den Eigentümer die langfristige Inbestandgabe und bodengerechte Bewirtschaftung wichtig.

Zinssätze für den Pachtertrag in Relation zum Grundstückswert bewegen sich (auch in historischen Hochzinsphasen) regelmäßig im Bereich von 1,0% bis 1,5%.

2.8 BAURECHTSZINS IST KEIN RECHENERGEBNIS

Ein wichtiger Aspekt bei einer Bewertung ist der Abgleich der rechnerisch erzielten Ergebnisse aus einem Bewertungsmodell mit den Marktgegebenheiten. Das bezieht sich sowohl auf die Miete (als Zwischenergebnis mit Benchmark und Abfrage der Marktkonformität) als auch auf den angemessenen Baurechtszins und natürlich den Verkehrswert der Liegenschaft. Dieser Abgleich kann nicht automatisiert werden, hierfür ist die Erfahrung und der Marktbezug des Sachverständigen erforderlich.

Als zentrales Benchmark dient hier der (für das unbelastete Grundstück ermittelte) Baurechtszins, bezogen auf die Nutzfläche des darauf befindlichen Bauwerks (€/m² pro Monat). Dieser Wert ist mit anderen Objekten am Markt mittels Vergleichswertverfahren abzugleichen. Die Nutzfläche der Gebäude wird lediglich zur Berechnung dieser Benchmark herangezogen. Vertragsgegenständlich im Falle einer weiteren Inbestandgabe mittels Baurecht ist und bleibt das (fiktiv unbebaute) Grundstück.

Auf dieser Basis können folgende angemessene Baurechtszinse ausgewiesen werden:

- Bundesländer, periphere Lagen, WGG Nutzung < 0,7 €/m²
- Bundesländer, periphere Lagen, freifinanziert < 1,0 €/m²
- Urbane Wohnlagen, WGG Nutzung < 0,8-1,2 €/m²
- Urbane Wohnlagen, frei finanziert 1,0-1,5 €/m²
- Wien, geförderter Wohnbau 1,2-1,5 €/m²
- Wien, freifinanzierte Bereiche 2,0-3,5 €/m²
- Wien, Innenstadtlagen bis zu 8,0 €/m² und darüber

Diese Aufstellung stellt nur einen rudimentären Überblick dar und kann die Einschätzung für ein einzelnes Objekt nicht ersetzen.

3 BAURECHT ALS VERANLAGUNG

3.1 BERECHNUNGSMODELL FÜR EINE MARKTGERECHTE BODENWERTVERZINSUNG

Angesichts der Ausführungen in den vorangegangenen Kapiteln ist die in dieser Studie ausgearbeitete Zielrichtung klar: Die Vergabe von Baurechten soll von einem Investment in eine Veranlagung uminterpretiert werden.

Das Baurecht bietet nahezu optimale Voraussetzung für ein Veranlagungsprodukt, insbesondere wegen seiner freien Gestaltbarkeit. Das BauRG ist völlig offen hinsichtlich der Höhe des Baurechtszinses, der Dauer und der vertraglichen Vereinbarungen zum Vertragsende. Die Parteiendisposition ist außerordentlich weit gesteckt. Das Baurecht als eine ertragbringende und besonders sichere Veranlagung ist eine in vielerlei Hinsicht vorteilhafte Nutzung von Grund und Boden.

Eine solche Uminterpretation von einem Investment in eine Veranlagung bedeutet eine Renditeverschiebung, die mit der Neubewertung des Risiko-Rendite-Profiles für die Partner in einer Baurechtsvereinbarung einhergeht. Marktgerechtigkeit zwischen Baurechtsgeber und -nehmer ist unter den geänderten Prämissen folgendermaßen darstellbar:

3.1.1 REFERENZZINSSATZ

Ein Baurechtszins hat viel größere Ähnlichkeit zu Anleihen als zu Hypothekendarlehen: fixe Laufzeit, stabiler Cashflow, sehr hohe Sicherheit, Illiquidität, fixierter Kupon.

3.1.2 MODELLIERUNG EINES MARKTGERECHTEN BAURECHTSZINSES

Daraus folgt, dass die Preisfindung für einen marktgerechten Baurechtszins kapitalmarktäquivalent aus Anleihen unter Berücksichtigung passender Zu- und Abschläge abzuleiten ist. Gemäß Sänze (2017) kann ein marktgerechter Baurechtszins folgendermaßen modelliert werden:

a) Ausgangspunkt risikoloser Zinssatz:

Die Basis bildet ein risikoloser Zinssatz. Dieser ist laufzeitenabhängig. Dabei besteht das Problem, dass kaum Anleihen mit vergleichbar langer Laufzeit begeben werden.

Exemplarisch sind hier begebene Anleihen der Republik Österreich dargestellt, die Aufstellung der österreichischen Staatsanleihen reicht bis ins Jahr 1999 zurück (Tabelle 10). Während bis etwa 2010 Laufzeiten von 10 bis 15 Jahren dominierten, wurden in den letzten Jahren Anleihen mit 100-jähriger Laufzeit und drastisch gesunkenen Renditen ausgegeben.

Tabelle 10: Emissionen von österreichischen Staatsanleihen

Emission	Laufzeit	Anlegerrendite
1999	15 Jahre	4,17%
2012	50 Jahre	3,84%
2017	100 Jahre	2,11%
2020	100 Jahre	0,88%

Quelle: Eigene Erhebungen

Unter Berücksichtigung einer durchschnittlichen jährlichen Inflation im Bereich zwischen 1,5% und 2,0% bedeutet die im Jahr 2020 ausgegebene Anleihe bereits einen negativen Nettoertrag über eine Laufzeit von 100 Jahren (!).

Zu beachten ist, dass die ausgewiesene Anlegerrendite bereits um Effekte wie Nebenkosten und allfällige Ausgabeaufschläge bereinigt ist, der nominelle Zinssatz im Zeitpunkt der Begebung der Anleihe liegt etwas darüber.

Die hier aufgezeigte Situation ist allerdings kein österreichisches Phänomen. Die Situation ist in Europa, bei Ländern mit etwa gleicher oder besserer Bonität, sehr ähnlich. Exemplarisch ist in Tabelle 11 die Situation in der DACH-Region aufgezeigt.

Klar ist, dass das geringe Angebot und die damit einhergehende geringe Liquidität die Rendite am langen Ende der Zinsstrukturkurve drücken (Grafik 12). Für Baurechte wird von Sänze (2017) ein Basiszinssatz von 1,37% angenommen. Dieser mag angesichts aktueller Kapitalmarktentwicklungen weiter gesunken sein.

b) Aufschlag Ausfallrisiko:

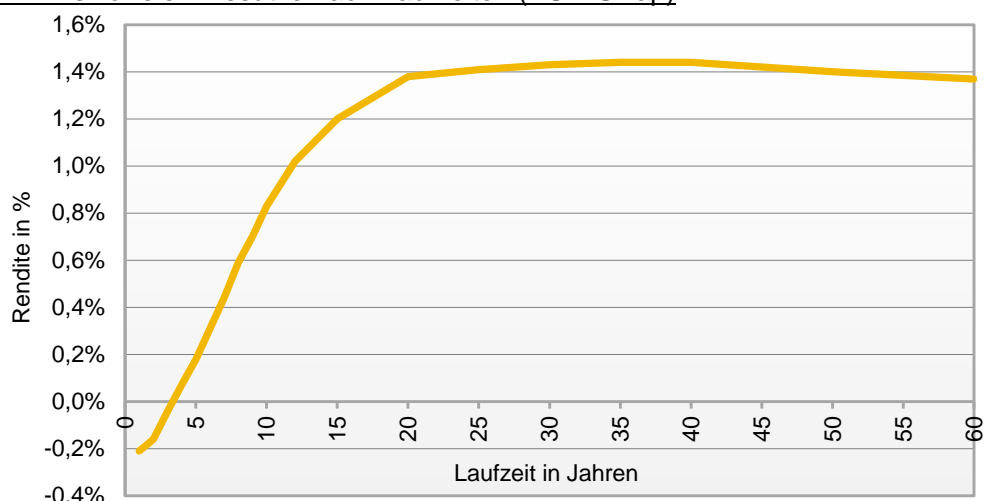
Auch bei Staatsanleihen nimmt das Angebot an sehr langen Laufzeiten erst langsam zu. Die Rendite ist stark von der Bonität des Schuldners abhängig. Gegenüber der risikolosen Zinskurve (EUR-Swap) werden Zu- oder Abschläge eingepreist (Credit-Spread). Diese lagen für sehr langlaufende Österreichische Staatsanleihen 2017 bei 0,3-0,6%.

Tabelle 11: Sekundärmarktrendite von Staatsanleihen in der DACH-Region

Emission	Österreich	Deutschland	Schweiz
1999	4,13%	5,17%	3,99%
2012	2,45%	1,44%	1,05%
2017	0,18%	0,34%	0,25%
2020	-0,31%	-0,35%	-0,31%

Quelle: OENB; Deutsche Bundesbank; Schweizerische Nationalbank

Grafik 12: Risikofreie Zinssätze nach Laufzeiten (EUR-Swap)



Quelle: Sänze (2017,), Stand 31.1.2017

c) Abschlag für Wertsicherungsklauseln:

Die bei Baurechten übliche Wertsicherung, meist über eine VPI-Anbindung, kennt eine Analogie bei Kapitalmarktprodukten: Inflationsindexierte Anleihen (Inflation Linked Bonds), die bislang ausschließlich von Staaten begeben werden. Die Rendite ist bei erwarteter Inflation zunächst niedriger als bei konventionellen Anleihen, bei erwarteter Deflation höher. Sänze (2017) schlägt einen Abschlag von 1,29% vor.

d) Aufschlag für Illiquidität des Baurechts:

Baurechtsverträge, wie auch mit Baurechten belastete Liegenschaften, sind handelbar. Die Veräußerung ist aber schwierig und führt typischer Weise zu größeren Wertabschlägen. Um dies abzubilden, wird eine Prämie für die Illiquidität der Anlage einbezogen. Anhaltspunkte bieten Aufschläge für liquide bzw. illiquide Anleihen des gleichen Emittenten. Für staatliche Emittenten liegt der Illiquiditätsspread zwischen 14 und 27 bp, bei Pfandbriefen und Covered Bonds erhöht sich der Aufschlag auf bis zu 60 bp. Auf Basis der hohen Sicherheit, aber auch der sehr hohen Illiquidität schlägt Sänze (2017) einen Aufschlag von 50 bp vor.

e) Aufschlag für Verwaltungskosten:

Sänze (2017) legt einen im Vergleich zur Portfolioverwaltung für Staatsanleihen oder Pfandbriefe höheren Aufwand für das Liegenschaftsmanagement von Baurechten zugrunde und setzt dafür einen Aufschlag von 20 bp an. Die Rechtfertigung dieses Aufschlags erscheint fragwürdig und wird somit auf Null gesetzt.

f) Resultierender marktgerechter Baurechtszins:

Der Basiszinssatz mit den Zu- und Abschlägen ergibt – stark vereinfacht berechnet – folgenden marktgerechten Baurechtszins:

- Risikoloser Zins (Laufzeit 60 Jahre): 1,3%
- Risikoaufschlag Ausfallrisiko: 0,5%
- Abschlag Wertsicherung: -1,3%
- Zuschlag Illiquidität (pauschal): 0,5%
- Verwaltungskosten: 0%
- Marktgerechter Baurechtszins: 1,0%

Die so ermittelte Verzinsung ist gut nachvollzieh- und begründbar und kann leicht der Marktentwicklung angepasst werden.

Gleichzeitig muss festgehalten werden, dass die vorgenannten Ausführungen für die meisten Bestandhalter von Immobilien einerseits nicht in dieser Informationstiefe vorhanden sind, und zum Großteil auch nicht für die Entscheidung über die Höhe des Bauzinses herangezogen wird, auch der Markt für zu vergebende Baurechte profitiert von einer Informationsasymmetrie.

Tabelle 13: Korrelation Baurecht – Kapitalmarkt

Referenz	Laufzeit	SMR (UDRB)	VPI	Nettoverzinsung	Bauzins
1954	80 Jahre	5,60%	3,68%	1,92%	3,00%
1980	80 Jahre	9,27%	6,34%	2,93%	4,00%
2020	80 Jahre	-0,23%	1,40%	-1,63%	3,00%

Quelle: Eigene Erhebungen

Somit werden für die Ermittlung der Höhe des Bauzinses nicht fundamentale Wirtschaftsdaten herangezogen, sondern vielmehr Erfahrungswerte aus dem eigenen Bestand oder individuell geprägte Vorstellungen, welche denn eine angemessene Verzinsung für die Vergabe des Baurechtes wäre.

Eine telefonische Umfrage im März 2021 unter einigen großen Bestandhaltern ergab ein homogenes Bild, die Fragestellung: „Zu welchen Konditionen werden denn von Ihrer Institution derzeit Baurechte vergeben?“ ergab das folgende Ergebnis:

Wohnnutzung: 3,0%
Gewerbenutzung: 4,0%

Das Ergebnis mag einen Teil des österreichischen Marktes darstellen, reflektiert jedoch das aktuelle Zinsumfeld in keiner Weise. Exemplarisch seien hierfür historische Baurechte aufgeführt, welche in sehr unterschiedlichen Zinslandschaften vergeben wurden. Es handelt sich hierbei durchwegs um Baurechte für unbebaute Liegenschaften zur Errichtung von Wohnbauten (Tabelle 13).

Ähnlich wie beim Versuch, eine Korrelation zwischen Kapitalmarkt und Immobilienmarkt herzustellen, muss auch hier davon ausgegangen werden, dass die Höhe des Bauzinses nicht direkt aus dem aktuellen Zinsumfeld, respektive dem Kapitalmarkt ableitbar ist.

3.2 MARKTGERECHTIGKEIT VS. ZAHLUNGSBEREITSCHAFT DES MARKTES

Verzinsungsanforderungen für Baurechte sind in den vergangenen Jahren deutlich gesunken. Der Markt generiert aber nach wie vor nicht risikoadäquate Verhältnisse. Bienert (Interview) erwähnt Fachmarktzentren, die bei Volleigentum mit einem Yield von 5,0-5,5% gehandelt werden, Baurechtseigentum demgegenüber mit 6,5%.

Im Hinblick auf das aktuelle Marktgeschehen kristallisieren sich derzeit im Wesentlichen 2 Zielgruppen für die Vergabe von Baurechten heraus:

- die Investoren,
- die Anleger.

Die INVESTOREN haben eine Liegenschaft in Bestand, die einen aktuellen Verkehrswert repräsentiert. In den meisten Fällen handelt es sich um fertig entwickelte Liegenschaften, also Grundstück und Gebäude. Die Gebäude sind dazu geeignet einen konstanten Ertrag durch Vermietung zu erwirtschaften. Die Investoren stehen also vor der Entscheidung, diese zu verkaufen oder ein Baurecht zu begründen. Der Bauzins wird sich daher an einer langfristig erzielbaren Rendite der Liegenschaft orientieren. Derartige Entscheidungen müssen oftmals durch mehrstufige Gremien oder Hauptversammlungen ratifiziert werden. Der angemessene Bauzins wird sich in derartigen Fällen nicht nach dem aktuellen Zinsumfeld des Kapitalmarktes richten, sondern eher nach der Marktlage der einzelnen Liegenschaft.

Die ANLEGER haben oftmals eine Vielzahl von gleichartigen Liegenschaften in Bestand. Nicht immer dient der Verkehrswert als Entscheidungsgrundlage, teilweise wird auch auf (historische) Buchwerte abgestellt, weil man sich der stillen Reserven bewusst ist. Zielsetzung ist der Erhalt des Eigentums und die Partizipation an der langfristigen Wertentwicklung von Grund und Boden. Maßgeblich für den Bauzins ist in erster Linie der Bodenwert, selbst wenn Bauwerke Teil des Baurechtes sind, so wird nicht auf den Wert derselben abgestellt, ein allfälliger Ertrag liegt im Risiko des Baurechtnehmers. Der angemessene Bauzins orientiert sich somit an der Verzinsung des Bodenwertes bzw. an dessen langfristiger Wertentwicklung.

3.3 MODELL FÜR GEFÖRDERTEN WOHNBAU

Wie in Kapitel 1.4 (S. 12) angeführt, hat die Kombination von Baurechtsvergaben und gemeinnützigem und/oder geförderten Wohnbau große Potenziale. Der geförderte Wohnbau und angelagerte bau- oder raumordnungsrechtliche Regelungen bieten denn auch einen vielversprechenden Ansatz, niederverzinsliche Baurechte durchzusetzen.

Die in Wien 2018 eingeführte Deckelung von Baurechten im geförderten Mietwohnbau von 0,68 €/m² BGF (bezogen auf die Nutzfläche und unter Anwendung von Spielräumen knapp 1,- €/m²) in Verbindung mit der Regelung, dass bei Neu- oder Umwidmung von Bauland 2/3 „geförderter Wohnbau“ sein müssen (s. Kap. 1.2 b), S. 7), könnte in diese Richtung weiterentwickelt werden. Die derzeit sehr überschaubare Bereitschaft von Liegenschaftseigentümern zum Verkauf unter den gegebenen Umständen könnte stark positiv beeinflusst werden, wenn an geeigneter Stelle klargestellt würde, dass das oben vorgestellte Berechnungsmodell eines marktgerechten Baurechtszinses Anwendung finden kann (s. Reformvorschlag 4.7, S. 34). Ähnliche Modelle sind mit Bodenfonds denkbar.

Damit könnte erreicht werden, dass Grundstücke in Low Yield Portfolien ohne Abwertung für den leistbaren Wohnbau zur Verfügung gestellt werden können.

3.4 NEUE PRODUKTE – MARKTPositionIERUNG

Nachdem derzeit bei Liegenschaften ein Verkäufermarkt herrscht, ist die Einführung des vorgeschlagenen Modells schwierig. Ein Ansatzpunkt für eine erfolgreiche Marktpositionierung ist die Schnürung von Paketen für potenzielle Baurechtsgeber und Investoren, bestehend aus:

- Portfolien entsprechender Größe;
- einer individuell anpassbaren Kombination aus Einmal- und Dauererlösen in Abstimmung auf den Liquiditätsbedarf und steuerliche Fragen des Baurechtsgebers;
- Hilfreich wäre eine rechtliche Klarstellung der Anwendbarkeit des Modells eines marktgerechten Baurechtszinses;
- Hilfreich wäre die Unterstützung der Gemeinden bei der Widmung von Bauland unter dem Vorbehalt der Anwendung eines solchen Baurechtsmodells.

Der Veranlagungsmarkt hat ein enormes Volumen. Die Potenziale für Investitionen in Baurechtsliegenschaften sind sehr groß. Allerdings müsste die „Assetklasse Baurechtsliegenschaften“ aufbereitet werden. Wichtig ist weiters, dass ein solcher Markt ausreichend liquide entwickelt wird (Interviews Kallinger, Bienert).

4 REFORMANSÄTZE

4.1 EU-RECHT

Nach der bestehenden Rechtslage scheinen Gebietskörperschaften den zukünftigen Ertragswert aus der Einräumung eines Baurechts nicht verbriefen und z.B. in ein Wertpapier umwandeln zu können. Das wäre eine Schlechterstellung gegenüber Kapitalgesellschaften. Eine Klarstellung bzw. Reform dieser Regelung wäre für Gemeinden sehr vorteilhaft (Interview Kallinger).

4.2 REFORMVORSCHLÄGE BAURG

Wie in Kapitel 1.8 (S. 14) dargestellt, wird das Baurechtsgesetz von den Marktteilnehmern insgesamt sehr positiv bewertet. Die weitreichende Dispositionsfreiheit ist ein Asset, das nur sehr behutsam präzisiert werden sollte.

In folgenden Bereichen empfiehlt sich eine Weiterentwicklung:

- Disponible Heimfallregelungen bei Baurechtseigentum (s. Kap. 1.2 d), S. 9);
- Es sollte die Möglichkeit der Verbriefung der Liegenschaften auf der Basis des Bauzinsetrags geschaffen werden (Verpfändbarkeit, Aufnahme Kredite, Begebung von Anleihen etc.).

4.3 GEMEINDEORDNUNGEN

Gemeinden sind in ihrer Gebarung an die Gebote der Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit nach kaufmännischen Grundsätzen gebunden. Bei ertragsfähigem Gemeindevermögen soll der größte dauernde Nutzen gezogen werden (z.B. §§ 68, 69 NÖ Gemeindeordnung). Solche in den Gemeindeordnungen der meisten Bundesländer festgehaltenen Regelungen werden häufig dahingehend interpretiert, dass Baurechte grundsätzlich zu auktionieren und zum Höchstgebot zu vergeben sind.

Demgegenüber schlägt Löhr (2020; 217) Konzeptvergabeverfahren vor. Das Europäische Beihilfe- und Vergaberecht steht den entsprechenden städtebaulichen Zielsetzungen grundsätzlich nicht im Wege. Eine dahingehende Präzisierung in den Gemeindeordnungen der Länder wäre hilfreich.

4.4 STEUERRECHT

Das Steuerrecht sieht schon heute Begünstigungen für den langfristigen Vermögensaufbau vor, z.B. KESt.-Befreiungen bei Sparbüchern und länger gehaltenen Aktien oder Immo-ESt.-Begünstigungen bei lange gehaltenem Eigentum. In Anlehnung an solche Regelungen könnten steuerliche Begünstigungen für Baurechtsvergaben ein wirkungsvoller Hebel sein (Interview Kallinger), z.B. eine Immo-ESt.-Befreiung bei Anwendung des Modells des marktgerechten Baurechtszinses für gemäß WGG errichtete und bewirtschaftete Wohngebäude.

4.5 WOHNRECHT

Es ist zu erwägen, ob zu einer neuen disponiblen Regelung für den Heimfall im Baurechtseigentum im BauRG eine ergänzende WEG-Regelung zweckmäßig ist.

Die ÖBB haben mit „Sockelsanierungsbaurechten“ ein an sich vielversprechendes Produkt entwickelt. Dabei werden sanierungsbedürftige Altbauten zeitlich befristet zum Zweck einer umfassenden Sanierung im Baurecht an spezialisierte Unternehmen, z.B. GBV, vergeben. Bisherige Erfahrungen zeigen Verbesserungsbedarf und ggf. notwendige wohnrechtliche Klarstellungen auf (Interview Ortner, Schwab, Nitsch).

4.6 LIEGENSCHAFTSRECHT

Nach geltendem Recht kann auf einer Einlagezahl entweder Eigentum oder Baurecht umgesetzt werden. Die Kombinierbarkeit wäre hilfreich.

4.7 WOHNBAUFÖRDERUNG

Die derzeit sehr überschaubare Bereitschaft von Liegenschaftseigentümern zum Verkauf unter den gegebenen Umständen könnte stark positiv beeinflusst werden, wenn an geeigneter Stelle klargestellt würde, dass das in Kap. 3 dargestellte Berechnungsmodell eines marktgerechten Baurechtszinses Anwendung finden kann. Dieser Reformvorschlag ist wesentlich, weil er dem Anleger die Sicherheit gibt, dass die betreffende Liegenschaft trotz niedrigerem Baurechtszins einen marktmäßigen Wert hat.

4.8 ANDERE RECHTSBEREICHE

Eine vielversprechende Innovation sind an Bedingungen geknüpfte Baurechtsverträge, z.B. hinsichtlich leistbarem Wohnen, nachhaltiger Mobilität, regenerative Energieversorgung etc. Wenn öffentlichkeitsnahe Unternehmen solche Verträge anbieten, besteht die Befürchtung, dass öffentliches Vergaberecht anzuwenden ist. Eine Klarstellung im Bundesvergabegesetz wäre hilfreich (Interview Ortner, Schwab, Nitsch).

5 BEISPIELBERECHNUNG

5.1 PRAXISBEISPIELE

Beispiel eines Baurechtes der Kategorie „Anleger“ wie zuvor erläutert:

Hochwertiges, klimatisiertes Lagerhaus am Stadtrand von Wien:

- 10.000m² Nutzfläche;
- 4.000m² Grundfläche;
- Baurecht mit einer Laufzeit von 99 Jahren;
- Verkehrswert der Liegenschaft: € 10.600.000,-
- Vereinbarter Bauzins: € 280.000,- p.a. wertgesichert.

In Bezug auf den Verkehrswert beträgt der Bauzins nur etwa 2,65% p.a. und erscheint für eine Gewerbeliegenschaft recht gering. Der Eigentümer ist jedoch vordringlich an der Steigerung des Bodenwerts und dem Erhalt des Eigentums interessiert. In Bezug auf den Bodenwert, welcher mit etwa € 4,0 Mio. anzusetzen ist, beträgt die Rendite jedoch etwa 7,0% (!). Die Erhaltung und die jeweilige Vermietung des Gebäudes liegt im Risiko des Baurechtnehmers, dies betrifft auch die Erneuerung nach etwa 50 Jahren Nutzungsdauer, welche für eine Immobilie in dieser Bauart anzunehmen ist.

6 ANHANG

6.1 INTERVIEWS

- Univ.-Prof.Dr. Sven Bienert, Uni Regensburg, 23.02.2021.
- Dr. Winfried Kallinger, Kallinger Bauträger GmbH, 12.02.2021.
- DI Walter Koch, Vorstand Wien-Süd, 22.02.2021.
- Georg Ortner, David Schwab, Sigrid Nitsch, ÖBB-Infrastruktur AG Assetmanagement Immobilien, 05.03.2021.
- Dipl.-Kfm. (FH) Sebastian Sänze, Braunschweig Advosors, 25.3.2021.
- Prof.in (FH) Mag.a Dr.in Elisabeth Springler, FH des bfi Wien, 23.02.2021.

6.2 ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Tabelle 1:	SWOT-Analyse Baurecht	15
Grafik 2:	5000 Jahre Zinsen (%)	17
Grafik 3:	Alternative Zinssätze	18
Tabelle 4:	Risikoloser Basiszinssatz	20
Tabelle 5:	Empfehlung des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs zum Kapitalisierungszinsfuß	21
Tabelle 6:	Kapitalisierungszinssätze für unterschiedliche Nutzungsarten	21
Grafik 7:	Nettoverzinsung vs. Wertsteigerung	22
Grafik 8:	Aus € 100 wurden ...	22
Grafik 9:	Entwicklung des Erbbauzinssatzes in Nordrhein-Westfalen	25
Tabelle 10:	Emissionen von österreichischen Staatsanleihen	28
Tabelle 11:	Sekundärmarktrendite von Staatsanleihen in der DACH-Region	29
Grafik 12:	Risikofreie Zinssätze nach Laufzeiten (EUR-Swap)	29
Tabelle 13:	Korrelation Baurecht – Kapitalmarkt	30

6.3 LITERATUR

- Bachatz-Schiffermüller, U. (2007): Baurechtswohnungseigentum in Österreich (Diplomarbeit am FH Studiengang Immobilienwirtschaft der FH Wien).
- Bienert, S., Funk, M. (2020): Immobilienbewertung Österreich, 3. Auflage (ÖVI Österreichischer Verband der Immobilientreuhänder).
- Christoph, C (2019): Perspektive Europa. In: vhw FWS 4 / Juli – August 2019 (Deutscher Bundesverband für Wohnen und Stadtentwicklung).
- Frey, S. (2019): Erbbaurecht: Nach 100 Jahren raus aus dem Nischendasein? In: vhw FWS 4 / Juli – August 2019 (Deutscher Bundesverband für Wohnen und Stadtentwicklung).
- GuG (unbekannter Autor, 2003): Erbbauzins Komplexer Wohnungsbau. In: GuG – Grundstücksmarkt und Grundstückswert 2003, Heft 2 – 124.
- JLL (2019): Erbbaurechte in deutschen Metropolen. Analyse ihrer Werttreiber und Bedeutung am Investmentmarkt (Jones Lang Lasalle).
- JLL (2020): Erbbaurechte im Wohnungsmarkt. Die Perspektive der Erbbaurechtsgeber und die der Investoren (Jones Lang Lasalle, Deutscher Erbaurechtsverband).
- Keilhauer, O. (2019): Einsatz von Erbbaurechtsmodellen zur Optimierung des Anlageerfolgs. In: vhw FWS 4 / Juli – August 2019 (Deutscher Bundesverband für Wohnen und Stadtentwicklung).
- Kletecka, A. (2019): Bauen auf fremden Grund. In: Rainer, H. (Hrsg.)(Loseblattsammlung mit 32 Ergänzungslieferungen, 2019), Register 15 (Wien: Manz).
- Kriese, U. (2019): Förderung und Erhaltung preisgünstigen Wohnraums mittels Erbbaurecht. Lehren und Erfahrungen aus der Schweiz und Deutschland. In: vhw FWS 4 / Juli – August 2019 (Deutscher Bundesverband für Wohnen und Stadtentwicklung).

- Löhr, D. (2020): Marktgerechte Erbbaurechte. Wie Kommunen über Erbbaurechte bezahlbares Wohnen ermöglichen können (Springer, Gabler).
- Philipp, B. (2016): Ein ökonomischer Vergleich des Zürcher- und Basler Baurechtsmodells (Universität Zürich).
- Regierungsprogramm (2020): Aus Verantwortung für Österreich. Regierungsprogramm 2020 – 2024.
- Rudolph, A., Urbanek, S. (2021): Das Baurechtsgesetz, Praxiskommentar (Wien: LexisNexis).
- Sänze, Sebastian (2017): Marktgerechtigkeit von Erbbauzinsen im Niedrigzinsumfeld – Ein Ansatz aus Kapitalmarktsicht, Präsentation.
- Siemon, C. (2016): Zukunftsfähigkeit des Erbbaurechts: Eine Analyse zur alternativen Möglichkeit des Immobilienenerwerbs (Wiesbaden: Spring).