

DIPLOMARBEIT

Titel der Diplomarbeit

„Die Bilanzierung von Immobilien nach IAS 40 – Eine
Analyse der Konzernabschlüsse der im IATX
gelisteten Unternehmen“

Verfasser

Lukas Placko

angestrebter akademischer Grad

Magister der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften
(Mag. rer. soc. oec.)

Wien, 2011

Studienkennzahl lt. Studienblatt:
Studienrichtung lt. Studienblatt:
Betreuer:

A 157
Diplomstudium Internationale Betriebswirtschaft
Univ.-Prof. Dr. Otto A. Altenburger

Eidesstattliche Erklärung

Hiermit bestätige ich, die vorliegende Arbeit eigenständig verfasst zu haben und entsprechend den Richtlinien der Universität Wien sorgfältig überprüft zu haben. Diese Arbeit wurde nicht bereits in anderen Lehrveranstaltungen von mir oder anderen zur Erlangung eines Leistungsnachweises vorgelegt.

Wien, 2011

Lukas Placko

Inhaltsverzeichnis.....	II
Abkürzungsverzeichnis.....	IV
Abbildungsverzeichnis.....	VI
Tabellenverzeichnis.....	VII
1. Einleitung.....	1
2. Die Bilanzierung von Investment Properties nach IAS 40	4
2.1. Die Entwicklungsgeschichte des IAS 40	4
2.2. Definition von Investment Properties.....	6
2.3. Investment Properties versus Non-Investment Properties	7
2.3.1. Die Abgrenzungskriterien der Investment Properties zu den Non-Investment Properties	7
2.3.2. Die Zuordnung der in Bau befindlichen Immobilien.....	9
2.3.3. Die Abgrenzung der Investment Properties zu den als Vorratsvermögen gehaltenen Immobilien	11
2.3.4. Die Abgrenzung der Investment Properties zu den betrieblich genutzten Immobilien.....	12
2.3.5. Investment Properties im Konzernabschluss	14
2.4. Der Ansatz von Investment Properties.....	16
2.4.1. Die allgemeinen Ansatzkriterien für Investment Properties.....	16
2.4.2. Der Ansatz von Investment Properties im Leasingverhältnis	16
2.5. Die Bewertung von Investment Properties beim erstmaligen Ansatz	18
2.6. Die Folgebewertung von Investment Properties.....	19
2.6.1. Das Wahlrecht zwischen dem Anschaffungskostenmodell und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts.....	19
2.6.2. Das Anschaffungskostenmodell.....	21
2.6.3. Das Modell des beizulegenden Zeitwerts.....	23
2.6.4. Vergleich der Folgebewertungsmethoden nach IAS 40 und nach IAS 16	34
2.7. Der Ausweis von Investment Properties.....	37
2.7.1. Der Ausweis in der Bilanz	37
2.7.2. Der Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung.....	38
2.8. Die Umgliederungen.....	39
2.8.1. Die Umgliederung von Investment Properties zu Sachanlagen	39
2.8.2. Die Umgliederung von Investment Properties zu Vorräten	39

2.8.3. Die Umgliederung von Sachanlagen zu Investment Properties	40
2.8.4. Die Umgliederung von Vorräten zu Investment Properties	40
2.8.5. Die Auswirkungen der Umgliederungen.....	40
2.9. Die Abgänge von Investment Properties.....	42
2.10. Die Anhangangaben zu den Investment Properties	43
2.11. Zusammenfassung und Entwicklung der Bilanzierung von Investment Properties.....	46
3. Die Analyse der Konzernabschlüsse der im IATX gelisteten Unternehmen .	50
3.1. Ziel und Rahmenbedingungen der Untersuchung.....	50
3.2. Der Untersuchungsgegenstand.....	50
3.2.1. CA Immobilien Anlagen AG	51
3.2.2. Conwert Immobilien Invest SE	52
3.2.3. ECO Business-Immobilien AG	52
3.2.4. S Immo AG	53
3.2.5. Immofinanz AG	53
3.2.6. Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	54
3.2.7. Vergleich der Immobilienunternehmen	54
3.3. Stellenwert der Investment Properties für die Immobilienunternehmen .	56
3.4. Die Folgebewertung der betrieblich genutzten Immobilien und der Investment Properties	58
3.4.1. Die angewendeten Folgebewertungsmethoden nach IAS 16	58
3.4.2. Die angewendeten Folgebewertungsmethoden nach IAS 40	59
3.5. Die Entwicklung des Immobilienvermögens im Zeitablauf.....	66
3.6. Analyse der Anhangangaben	71
3.7. Zusammenfassung der Ergebnisse der Analyse der Konzernabschlüsse	77
4. Fazit.....	79
Literaturverzeichnis	81
Verzeichnis der analysierten Geschäftsberichte.....	85
Anhang 1: Immobilienwerte und Bilanzsummen der Unternehmen	86
Anhang 2: Die getätigten Anhangangaben 2006.....	88
Anhang 3: Die getätigten Anhangangaben 2010.....	89
Abstract (deutsch)	90
Lebenslauf.....	91

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Absch.	Abschreibungen
Abschn.	Abschnitt
AG	Aktiengesellschaft
AHK	Anschaffungs- und Herstellungskosten
AK	Anschaffungskosten
Art.	Artikel
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAPM	Capital Asset Pricing-Model
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF-V.	Discounted Cash Flow-Verfahren
EBIT	earnings before interest and taxes
Ertragswertv.	Ertragswertverfahren
et al.	et alii
f	folgende Seite
gem.	gemäß
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
hrsg.	herausgegeben
IAS	International Accounting Standards
IATX	Immobilien Austrian Traded Index
Ibid	ebenda
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFRS	International Financial Reporting Standards
Immo.	Immobilien
IP	Investment Properties
iVm	in Verbindung mit
k.A.	keine Angabe
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
NB-Modell	Neubewertungsmodell
Nr.	Nummer

Residualwertv.	Residualwertverfahren
Rz	Randziffer
S	Seite
Sachwertv.	Sachwertverfahren
Schw.	Schwankungen
sog.	sogenannte
Tz	Teilziffer
US-GAAP	United Nations Generally Accepted Accounting Principles
usw.	und so weiter
Unt.	Unternehmen
Vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel
Zusch.	Zuschreibungen

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1 – Systematisierung der abzugrenzenden Kategorien	8
Abbildung 2 – Systematisierung von in Bau befindlichen Immobilien	11
Abbildung 3 – Umgliederung von bzw. zu Investment Properties.....	42
Abbildung 4 – Das Immobilienvermögen der einzelnen Unternehmen (2010)..	56
Abbildung 5 – Immobilieneinordnung im Zeitablauf	57
Abbildung 6 – Anteil der Investment Properties an allen gehaltenen Immobilien in Prozent (2010).....	60
Abbildung 7 – Anteile der Investment Properties bewertet nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts und nach dem Anschaffungskostenmodell.....	61
Abbildung 8 – Die angewendeten Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties	65
Abbildung 9 – Die Gewinne/Verluste aus Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties.....	67
Abbildung 10 – Gegenüberstellung von EBIT und Gewinnen/Verlusten aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte	69

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1 – Unterschiede zwischen dem Neubewertungsmodell und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts	36
Tabelle 2 – Einordnung der Immobilien zu den jeweiligen Standards (2010)...	55
Tabelle 3 – Werte der betrieblich genutzten Immobilien (2010)	59
Tabelle 4 – Werte der Investment Properties (2010)	61
Tabelle 5 – Die angewendeten Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties	64
Tabelle 6 – Die Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte im Zeitablauf.....	68
Tabelle 7 – Gegenüberstellung von EBIT und Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte	69
Tabelle 8 – Korrelation zwischen EBIT und Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte	70
Tabelle 9 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.75) in den Jahren 2006 und 2010.....	72
Tabelle 10 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.76) in den Jahren 2006 und 2010.....	73
Tabelle 11 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.79) in den Jahren 2006 und 2010.....	73

1. Einleitung

Die Wirtschaftsentwicklung der letzten Dekaden brachte immer mehr multinationale Unternehmen zum Vorschein. Die steigende Internationalisierung der Unternehmen und das Zusammenwachsen einzelner Volkswirtschaften führte zur Globalisierung. Im gleichen Ausmaß wie die Anzahl der multinationalen Unternehmen wuchs, wurden die Börsen immer stärker zu internationalen Handelszwecken verwendet.

Der internationale Handel mit standardisierten Unternehmensanteilen – Aktien – führt selbst bei einem Unternehmen zu Anteilseignern, die vielen unterschiedlichen Jurisdiktionen unterworfen sind. Aus diesem Grund ist ihre Erwartungshaltung oft von den Rechtsvorschriften des jeweiligen nationalen Gesellschafts- und Unternehmensrechts getragen. Um diesen Rechtsanwendern ein einheitliches Instrumentarium zu geben, wurde 1973 mit der Einführung der International Accounting Standards (IAS) begonnen. Hierbei handelt es sich um von privatrechtlichen Institutionen geschaffenen Rechnungslegungsstandards, die vollständig oder teilweise von vielen Staaten in geltendes Recht für börsennotierte Unternehmen überführt wurden.

Für die Mitgliedstaaten der Europäischen Union wurde die Anwendung der IAS/IFRS im Juni 2002 per Verordnung für kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtend eingeführt. Die Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Rates der Europäischen Union verpflichtet diese Unternehmen dazu, ihre konsolidierten Jahresabschlüsse, die am oder nach dem 1. Jänner 2005 beginnen, nach den Vorschriften der International Accounting Standards (IAS) zu erstellen. Für Unternehmen, „deren Wertpapiere zum öffentlichen Handel in einem Nichtmitgliedstaat zugelassen sind und die zu diesem Zweck seit einem Geschäftsjahr [...] international anerkannte Standards anwenden,“¹ ist die Anwendung der IAS/IFRS erst für die Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Jänner 2007 beginnen, verpflichtend. Diese Ausnahme gilt auch für Unternehmen, „von

¹ Vgl. EG Nr. 1606/2002.

denen lediglich Schuldtitel zum Handel in einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats [...] zugelassen sind.“²

Bereits vor dem Erlass der Verordnung bestand in Österreich sowie auch in anderen europäischen Staaten die Möglichkeit, einen befreienden Konzernabschluss nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen (IAS/IFRS, US-GAAP) zu erstellen.

Die Regelungen der IAS/IFRS erlauben den kapitalmarktorientierten Unternehmen, ihre Finanz-, Vermögens- und Ertragslage nach marktnahen Bewertungsregeln darzustellen. Im Gegensatz zu den nationalen unternehmensrechtlichen Vorschriften – wie die Bilanzierung von Vermögensgegenständen nach dem Anschaffungskostenmodell – erlauben diese Standards nun die Möglichkeit auf höhere Werte als die AHK zurückzugreifen.

Zu Beginn war die Bewertung und Bilanzierung zu Marktwerten nach IAS/IFRS nur für monetäre Vermögensgegenstände erlaubt. Seit dem Jahr 2001 wurden aus kapitalmarktpolitischen Überlegungen heraus und dem Wunsch, stille Reserven erfolgswirksam zum Zeitpunkt der Entstehung aufzudecken, auch nicht monetäre Vermögensgegenstände zum Zeitwert bilanziert. Obwohl Kritiker bereits in der Entwurfsphase des IAS 40 warnten, wurde das Konzept des Zeitwerts auch für die Bewertung der Immobilien in den Standard aufgenommen. Die Komplexität der Ermittlung des Zeitwerts und die teilweise vorhandenen stillen Reserven im Bereich der Immobilien führten in den ersten Jahren nach dem Inkrafttreten des Standards zu einem überproportionalen Wachstum der Immobilienunternehmen. Dieses resultierte zu einem großen Teil aus der Überbewertung der einzelnen Liegenschaften. Erst die Immobilienkrise des Jahres 2008 korrigierte die angesetzten Werte auf das korrekte Maß. Dadurch waren die Immobilienunternehmen von der Wirtschaftskrise stark betroffen.

Ziel dieser Diplomarbeit ist es, den IAS 40 (Investment Property) mit seinen Teilaspekten darzustellen. Dabei wird die Abgrenzung der Investment Proper-

² Vgl. EG Nr. 1606/2002.

ties ebenso wie die Bewertung zum Anschaffungszeitpunkt sowie zu jedem anderen Bilanzstichtag betrachtet. Eingegangen wird auch auf das Wahlrecht des Folgebewertungsverfahrens und die Umgliederung bzw. den Abgang der Investment Properties.

Der empirische Teil der Diplomarbeit untersucht die Konzernabschlüsse der österreichischen Immobilienunternehmen, welche im Prime Market der Wiener Börse gelistet sind. Analysiert wird dabei, welche Bewertungsverfahren gewählt werden, und wie der beizulegende Zeitwert ermittelt wird. Besondere Beachtung wird auch den Anhangangaben zu den Investment Properties geschenkt.

2. Die Bilanzierung von Investment Properties nach IAS 40

2.1. Die Entwicklungsgeschichte des IAS 40

Die Geschichte der International Accounting Standards begann im Jahr 1973 mit den ersten internationalen Bestrebungen, Bilanzen zu vereinheitlichen. Der sich verdichtende Transfer von Aktien auf den internationalen Börsen lieferte die Grundlage für diese Bestrebungen. Begonnen wurde damals mit der Darstellung des Abschlusses in IAS 1 (Darstellung des Abschlusses). Aus diesem Standard heraus ergab sich zunehmend die Notwendigkeit, auch die Teilaspekte des unternehmerischen Handelns in den IAS/IFRS zu reglementieren. Somit ergab sich auch der Bedarf, einen Standard für die Bilanzierung von Finanzimmobilien zu entwickeln.

Der erste Standard, der sich mit Investment Properties beschäftigte, war IAS 25 (Bilanzierung von Finanzinstrumenten). Dieser Standard regulierte die Bilanzierung von Finanzinvestitionen und von Investment Properties. „Ein Investment Property war nach IAS 25.4 eine Investition in Grund und Boden oder Gebäude, die vom investierenden Unternehmen oder einem anderen Unternehmen desselben Konzerns in nicht wesentlichem Umfang für betriebliche oder sonstige Zwecke genutzt wurde.“³ Die Abgrenzung zu betrieblich genutzten Immobilien war nicht so eindeutig und sauber wie jene in der späteren Fassung des IAS 40. Hinzu kam, dass ein Wahlrecht bezüglich der Einordnung der Investment Properties bestand. Diese Immobilien konnten entweder nach den Vorschriften des IAS 16 (Sachanlagen) oder des IAS 25 (Bilanzierung von Finanzinstrumenten) bilanziert werden.⁴ Aus diesem Wahlrecht ergaben sich mehrere Möglichkeiten der Folgebewertung.

Mit dem Inkrafttreten von IAS 40 (Investment Property) und IAS 39 (Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung) wurde im Jahr 2001 IAS 25 ersetzt. IAS 39 reguliert die Bilanzierung von Finanzinstrumenten (z.B. flüssige Mittel, Derivate oder Geldmarktpapiere), während sich IAS 40 nur mit den Investment Proper-

³ Vgl. Zülch et al. (2009), S 43.

⁴ Vgl. Steiner (1997), Tz 4 f.

ties beschäftigt. Zwischen den Bestimmungen für Investment Properties des IAS 40 und dem früheren IAS 25 existieren große Unterschiede. In IAS 40 erfolgt eine deutlichere Abgrenzung der Investment Properties von anderen Immobilien. Die Immobilien, die die Definition von Investment Properties erfüllen, sind nun nach IAS 40 zu bilanzieren. Der Kern der Unterschiede zwischen IAS 40 und IAS 25 liegt in der Möglichkeit der Folgebewertung der Investment Properties nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts nach IAS 40.

Der Exposure Draft E 64 sah eine Folgebewertung der Investment Properties ausschließlich nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts vor. Erst nach heftiger Kritik seitens der Berufsverbände und Unternehmen wurde ein Wahlrecht zwischen diesem Modell und dem Anschaffungskostenmodell in den Standard aufgenommen.⁵

Als der IAS 40 mit dem Geschäftsjahr, das nach dem 1. Jänner 2001 begann, in Kraft trat, waren sowohl das Modell des beizulegenden Zeitwerts als auch das Anschaffungskostenmodell im Standard verankert. Nach zweijähriger Anwendung von IAS 40 gab es im Rahmen des Improvements Project 2003 eine Erweiterung des Standards.⁶ Besonderes Augenmerk wurde dabei auf Immobilien aus Leasingverhältnissen gelegt. Es wurde die Möglichkeit eingeräumt, Immobilien, die im Rahmen von bestimmten operativen Leasingverhältnissen gehalten werden, auch als Investment Property einzustufen. Seit dieser Änderung sind die Vorschriften von IAS 40 auch für solche Immobilien anwendbar.

Bis zum Annual Improvements Project 2008 wurden alle in Bau befindlichen Immobilien von der Anwendung des IAS 40 ausdrücklich ausgeschlossen.⁷ Erst nach der Fertigstellung einer Immobilie war es möglich, für bilanzielle Zwecke die Kriterien der Einstufung als Investment Property nach IAS 40 heranzuziehen. Im Rahmen des Annual Improvements Project 2008 wurde unter anderem diese Behandlung der in Bau befindlichen Immobilien geändert. Seit Implementierung dieser Änderungen entscheidet der spätere Verwendungszweck der in

⁵ Vgl. Zülch et al. (2009), S 45.

⁶ Vgl. Ballwieser (2008), Tz 1.

⁷ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 7.

Bau befindlichen Immobilien bereits vom Anfang der Bautätigkeit an über die Anwendung eines bestimmten Standards. Dies bedeutet, dass bereits bei Baubeginn über die Bewertung nach IAS 2, IAS 16 oder IAS 40 entschieden wird.

Der aktuell vorliegende IAS 40 umfasst damit den gesamten Lebenszyklus eines Immobilienprojekts. Er beinhaltet darüber hinaus Vorschriften für Leasingverträge und liefert Anknüpfungspunkte an den IAS 17.

2.2. Definition von Investment Properties

Die aktuelle Definition von Investment Properties, die auch als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu bezeichnen sind, ist in IAS 40.5 zu finden:

Als Investment Properties „sind Immobilien (Grundstücke oder Gebäude – oder Teile von Gebäuden – oder beides), die (vom Eigentümer oder vom Leasingnehmer im Rahmen eines Finanzierungsleasingverhältnisses) zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten werden und nicht

- (a) zur Herstellung oder Lieferung von Gütern bzw. zur Erbringung von Dienstleistungen oder für Verwaltungszwecke; oder
- (b) im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Unternehmens verkauft werden.“

Aus dieser Definition folgt, dass nach den Vorschriften von IAS 40 nur solche Immobilien bilanziert werden, die dem Unternehmen als Finanzanlage dienen. Explizit ausgeschlossen sind all jene Immobilien, die für Produktions-, Absatz- oder Leistungsziele gehalten werden. Als Investment Properties sind nur jene Immobilien, die zur Wertsteigerung des eingesetzten Kapitals oder zur Erzielung von Pacht- oder Mieterträgen gehalten werden, definiert. In IAS 40.8 sind einige Beispiele für Investment Properties aufgelistet:

- langfristig gehaltene Grundstücke zum Zwecke der Wertsteigerung,
- Grundstücke, die für eine unbestimmte Nutzung gehalten werden,
- Gebäude, die im Rahmen eines oder mehrerer operativer Leasingverhältnisse(s) vermietet werden,

- in der Entwicklung oder in Bau befindliche Objekte, die zukünftig als Investment Properties gehalten werden sollen.

Die Komplexität in der Feststellung des Verwendungszweckes von Immobilien führt in der Praxis – vor allem bei Mischobjekten – immer wieder zu Schwierigkeiten bei der Abgrenzung von Investment Properties zu Non-Investment Properties. Aus diesem Grund werden die Abgrenzungskriterien zu anderen Immobilien im folgenden Kapitel näher betrachtet.

2.3. Investment Properties versus Non-Investment Properties

2.3.1. Die Abgrenzungskriterien der Investment Properties zu den Non-Investment Properties

Zu den wichtigsten Abgrenzungskriterien gehören die Haltedauer und die Art der Nutzung. Bezüglich der Haltedauer ist das Gebot der Langfristigkeit anzuwenden. Nur Immobilien, die längerfristig gehalten werden, dürfen als Investment Properties eingestuft werden. Immobilien, die zum sofortigen oder baldigen Weiterverkauf angeschafft werden, dürfen nicht nach IAS 40 bilanziert werden. Bezüglich der Art der Nutzung stehen die Wertsteigerung und/oder die Erzielung von Miet- bzw. Pachteinahmen im Vordergrund. Immobilien, die das Unternehmen für Zwecke der eigenen Verwaltung oder Produktion sowie für die Erbringung von Leistungen verwendet, sind keine Investment Properties.⁸

Neben IAS 40 existieren noch weitere IAS/IFRS-Regelungen, die sich mit der Bilanzierung von Immobilien beschäftigen. Sie werden jedoch für Immobilien, die nicht als Finanzanlagen gehalten werden, verwendet. Diese Immobilien werden auch als Non-Investment Properties bezeichnet.

Die folgende Graphik gibt einen grundlegenden Überblick über die Bilanzierung von Immobilien im Sinne der IAS/IFRS. Nicht berücksichtigt werden in dieser Grundlagendarstellung Spezialfälle (wie z.B. die Behandlung der Immobilien im Konzernabschluss) und Mischobjekte, da hierbei auf weitere Kriterien geachtet

⁸ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 5 - 7.

werden muss. Diese Spezialfälle werden in den Kapiteln 2.3.4.2. und 2.3.5. detailliert erläutert.

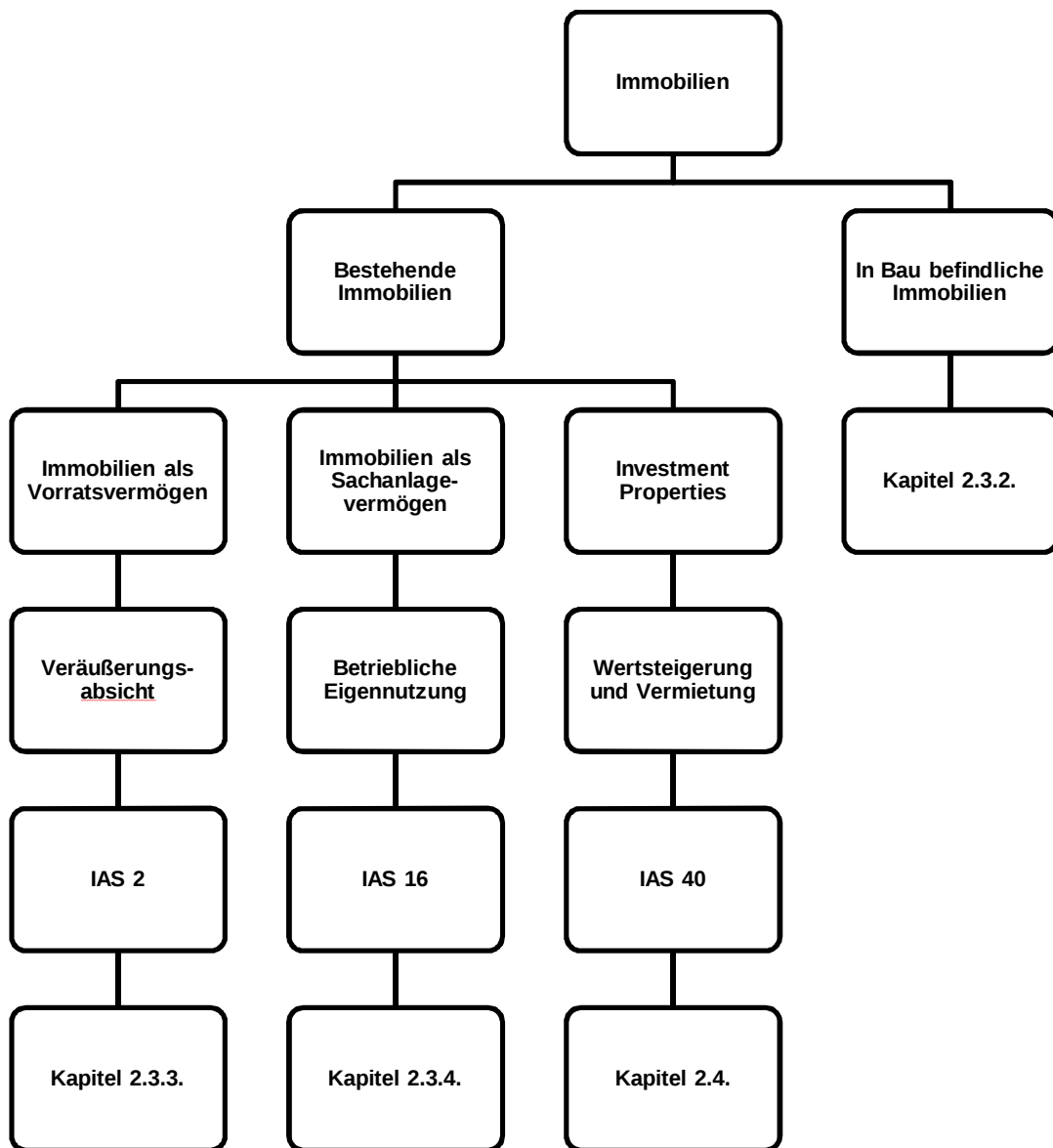


Abbildung 1 – Systematisierung der abzugrenzenden Kategorien⁹

Die weiteren Erläuterungen der Einordnung von Immobilien erfolgt anhand verschiedener Kriterien. Es wird zuerst zwischen den schon bestehenden und den in Bau befindlichen Immobilien unterschieden. Die bestehenden Immobilien werden anhand ihrer Verwendungszwecke zu den Vorräten (IAS 2), Sachanlagen (IAS 16) oder zu Investment Properties (IAS 40) zugeordnet. Dabei ist

⁹ Modifiziert entnommen aus Zülch (2003), S 62.

wichtig zu erwähnen, dass sich die Standards IAS 2 und IAS 16 im Gegenteil zu IAS 40 nicht nur mit Immobilien, sondern auch mit anderen Vermögensgegenständen beschäftigen.

Für die Einordnung der in Bau befindlichen Immobilien sind – wie auch bei den bestehenden Immobilien – die Verwendungszwecke entscheidend. Das folgende Kapitel setzt sich vertiefend mit dieser Thematik auseinander.

2.3.2. Die Zuordnung der in Bau befindlichen Immobilien

Die Bilanzierung der in Bau befindlichen Immobilien ist von zwei Grundfragen abhängig. Primär ist abzuwägen, ob die Immobilie für das eigene oder ein fremdes Unternehmen erbaut wird. Sekundär ist der spätere Verwendungszweck der Immobilie für ihre Zuordnung zu einem spezifischen Standard der IAS/IFRS ausschlaggebend.

Wird die Immobilie für einen Dritten erstellt, liegt ein Fertigungsauftrag vor. Die Bilanzierung von Fertigungsaufträgen erfolgt nach den Regeln von IAS 11. Fertigungsaufträge „sind Aufträge zur kundenspezifischen Fertigung von Gegenständen, die üblicherweise über mehrere Berichtsperioden abgewickelt werden.“¹⁰ Nach der Fertigstellung geht die Immobilie in das Eigentum des Auftraggebers über.

Da der Standard IAS 11 für die spätere Analyse der Konzernabschlüsse (Kapitel 3.) nicht relevant ist, weil die analysierten Immobilienunternehmen die Immobilien für eigene Zwecke und nicht für ein drittes Unternehmen herstellen, wird dieser Standard nicht detailliert erläutert.

Wird die Immobilie für das eigene Unternehmen hergestellt, sind mehrere Nutzungsmöglichkeiten nach der Fertigstellung denkbar:

- die spätere Veräußerung,
- für andere Zwecke als zur Finanzanlage,
- die Nutzung als Finanzanlage.

¹⁰ Vgl. KPMG (2010), S 33.

Die Immobilie wird in der Nutzungsphase anhand ihres Verwendungszwecks beurteilt.¹¹ Wird die Immobilie mit der Absicht hergestellt, sie später zu verkaufen, wird sie schon während der Herstellung nach IAS 2 (Vorräte) bilanziert. Dabei muss der Verkauf nicht gleich nach der Fertigstellung erfolgen. Ändert sich aber vor oder nach der Fertigstellung die Nutzungsabsicht, ist die Immobilie umzugliedern.¹²

Immobilien, die für betriebliche Eigennutzung hergestellt werden, werden schon während der Herstellungsphase nach den Vorschriften von IAS 16 bilanziert.

Im Rahmen des Annual Improvements Project 2008 wurde die Behandlung der in Bau befindlichen Immobilien, die später als Finanzinvestitionen genutzt werden sollten, geändert. Diese Immobilien wurden bis zum Geschäftsjahr, das vor dem 1. Jänner 2009 begann, gemäß IAS 16 als Sachanlagen dargestellt. In Jahresabschlüssen, die nach diesem Datum beginnen, werden diese Immobilien auch während der Herstellungsphase gemäß IAS 40 ausgewiesen.¹³

Die folgende Übersicht systematisiert noch einmal die Einordnung der in Bau befindlichen Immobilien:

¹¹ Vgl. Zülch (2003), S 64 f.

¹² Vgl. Zülch (2003), S 65.

¹³ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 24.

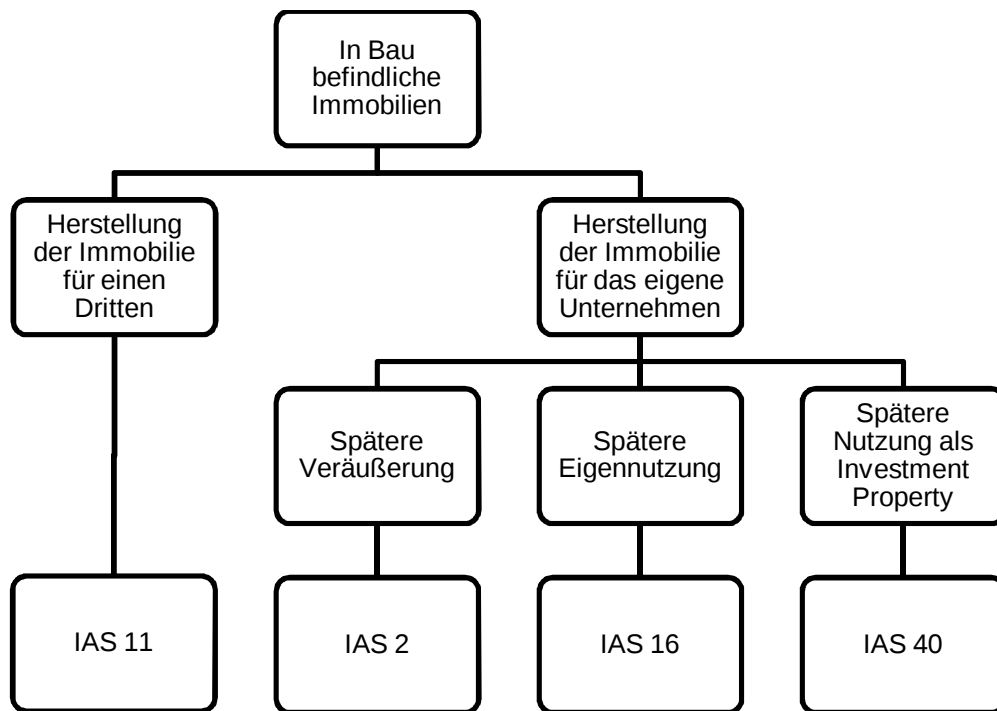


Abbildung 2 – Systematisierung von in Bau befindlichen Immobilien¹⁴

2.3.3. Die Abgrenzung der Investment Properties zu den als Vorratsvermögen gehaltenen Immobilien

Das Zeitelement und das Nutzungsmotiv bilden die beiden signifikanten Kriterien für die Differenzierung von zum Verkauf gehaltenen Immobilien und Investment Properties. Investment Properties werden nach ihrer Definition dauerhaft gehalten und gehören zu den langfristigen Anlagen. Die zum Vorratsvermögen gehörenden Immobilien werden hingegen nur kurzfristig gehalten und gehören zum Umlaufvermögen. Für diese Immobilien greifen die Vorschriften für Vorräte gemäß IAS 2. Zu den Vorräten nach IAS 2 gehören Vermögenswerte, die im Rahmen der üblichen Geschäftstätigkeit zum Verkauf bestimmt sind oder sich in der Entwicklung bzw. Herstellung für einen solchen Verkauf befinden.¹⁵

Für die Zuordnung der Immobilien zu den Vorräten ist die Veräußerungsabsicht ausschlaggebend. Die Immobilien werden unabhängig davon, ob die Veräuße-

¹⁴ Modifiziert entnommen aus Zülch (2003), S 67.

¹⁵ Vgl. IAS 2.6.

rung der Immobilien zur gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Unternehmens gehört oder nicht, nach IAS 2 bilanziert.¹⁶

Die Vorräte werden mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und dem Nettoveräußerungswert bewertet. Der Nettoveräußerungswert „wird definiert als geschätzter, im gewöhnlichen Geschäftsgang erzielbarer Verkaufserlös abzüglich geschätzter Kosten bis zur Fertigstellung sowie geschätzter Vertriebskosten.“¹⁷ Der Nettoveräußerungswert ist ein unternehmensspezifischer Wert, der für Dritte nachvollziehbar und plausibel sein muss.¹⁸

In jeder Periode ist der Nettoveräußerungswert mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten zu vergleichen, und die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert. Kommt es zu einer Wertaufholung, so besteht ein Wertaufholungsgebot.¹⁹ Dabei bilden die historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten die Obergrenze. Die Abwertungen bzw. Zuschreibungen sind erfolgswirksam zu erfassen.²⁰

2.3.4. Die Abgrenzung der Investment Properties zu den betrieblich genutzten Immobilien

2.3.4.1. Vollständige betriebliche Nutzung

Alle Immobilien, die vom Unternehmen für Zwecke:

- der Herstellung bzw. Lieferung von Gütern oder
- der Erbringung von Dienstleistungen oder
- der Verwaltung

gehalten werden, gehören zu den Sachanlagen und werden nach IAS 16 bilanziert.²¹

¹⁶ Vgl. Zülch (2003), S 70.

¹⁷ Vgl. Deloitte (2006), S 168.

¹⁸ Vgl. Deloitte (2006), S 168.

¹⁹ Vgl. Tanski (2010), S 79 f.

²⁰ Vgl. IAS 2.34.

²¹ Vgl. Scheinpflug (2009), § 5, Rz 2.

IAS 16 ist jener Standard, der Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens behandelt. Er bietet die Grundlage für die Bilanzierung, die Ansatzwerte sowie die Abschreibungs- und Wertminderungsmethoden des Sachanlagevermögens. Zu den Sachanlagen gehören nicht nur Grundstücke und Gebäude sondern auch Maschinen, Betriebs- und Geschäftsausstattung, Fahrzeuge usw.

Den großen Unterschied zwischen Immobilien, die zu Sachanlagen gehören, und Investment Properties bildet der Verwendungszweck. Die Haltedauer ist für die Differenzierung nicht relevant, da beide Gruppen als langfristige Vermögensgegenstände betrachtet werden. Die Investment Properties werden für Zwecke der Wertsteigerung und Vermietung oder Verpachtung gehalten; sie werden allerdings nicht für betriebliche Zwecke (wie die Produktion oder den Vertrieb) eingesetzt.

In der Praxis kommt es häufig zu Schwierigkeiten bei der Abgrenzung der zu betrieblichen Zwecken genutzten Immobilien von den Investment Properties. In IAS 40.8 werden einige Grenzfälle beispielhaft aufgezählt. So werden Grundstücke (und Gebäude), bei welchen das Unternehmen nicht festlegt, ob sie für betriebliche Zwecke oder eventuell kurzfristig zum Verkauf gehalten werden, als Investment Properties eingestuft.²²

2.3.4.2. Teilweise betriebliche Nutzung

Problematischer wird die Zuordnung bei den gemischt genutzten Immobilien. Als sehr wichtiges Zuordnungsprinzip, um eine teilweise betrieblich genutzte Immobilie zum Sachanlagevermögen oder zu den Investment Properties zuzuordnen, wird nach IAS 40 die Teilbarkeit der Immobilie genannt.²³ Teilbarkeit bedeutet, dass die unterschiedlich genutzten Teile der Immobilie gesondert verkauft oder im Rahmen eines Finanzierungsleasings vermietet werden können.²⁴ Wenn diese Trennung möglich ist, sind diese Teile getrennt zu bilanzieren. Besteht die Möglichkeit der Trennung für die unterschiedlichen Teile (z.B. den vermieteten Teil und den für betriebliche Zwecke bestimmten Teil) nicht, han-

²² Vgl. IAS 40.8.

²³ Vgl. Zülch (2003), S 74.

²⁴ Vgl. IAS 40.10.

delt es sich bei einer solchen Immobilie nur dann um ein Investment Property, wenn nur ein unbedeutender Teil der Immobilie im betrieblichen Leistungserstellungsprozess eingesetzt wird.²⁵ Der Begriff des unbedeutenden Teils wird aber in IAS 40 nicht näher konkretisiert.²⁶ In der einschlägigen Literatur werden Werte zwischen 5 und 15% für die Obergrenze des unbedeutenden Teils vorgeschlagen.²⁷

In IAS 40.11 wird das Problem der Immobilienabgrenzung von Immobilien, deren Vermietung mit liegenschaftsbezogenen Dienstleistungen verbunden ist, behandelt. Um Investment Properties handelt es sich dann, wenn die Nebenleistungen (wie z.B. Sicherheits- und Instandhaltungsleistungen) für die Vereinbarung unbedeutend sind. Stehen die angebotenen Dienstleistungen (und nicht die Vermietung) im Vordergrund, handelt es sich um eine für betriebliche Zwecke genutzte Immobilie.²⁸ IAS 40.12 nennt als Beispiel ein Hotel. Da die an die Kunden erbrachten Dienstleistungen und nicht die Vermietungen von wesentlicher Bedeutung sind, handelt es sich bei einem Hotel um eine Sachanlage und nicht um ein Investment Property.²⁹

Falls die Zuordnung einer Immobilie Schwierigkeiten bereitet, sind die von dem Unternehmen verwendeten Kriterien, nach welchen zwischen Investment Properties und den für betriebliche Zwecke genutzten Immobilien unterschieden wird, im Anhang anzugeben.³⁰

2.3.5. Investment Properties im Konzernabschluss

Einen Spezialfall bildet eine Immobilie, die im Rahmen eines operativen Leasings von einem Unternehmen an ein mit diesem verbundenes Unternehmen vermietet wird. Im Einzelabschluss des Leasinggebers ist die an das verbundene Unternehmen vermietete Immobilie als Investment Property zu bilanzieren,

²⁵ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 16.

²⁶ Vgl. Zülch (2003), S 75.

²⁷ Vgl. Böckem et al. (2003), S 339.

²⁸ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 10.

²⁹ Vgl. IAS 40.12.

³⁰ Vgl. IAS 40.75 (c).

da die Immobilie für Vermietungszwecke gehalten wird. Im Konzernabschluss ist die beteiligte Gesellschaft, sog. Muttergesellschaft, zu einer Neubeurteilung anhand der Leasingverträge und der Nutzungszwecke verpflichtet, da im Konzernabschluss die Muttergesellschaft mit den verbundenen Unternehmen als eine Einheit betrachtet wird.³¹

Wird die Immobilie vom verbundenen Unternehmen zur betrieblichen Eigennutzung verwendet, ist sie im Konzernabschluss nicht mehr als Investment Property zu bilanzieren.³² Dies ist ein Unterschied zum Einzelabschluss und entspricht aus der Sicht des Konzerns dem Verwendungszweck als Sachanlage. Falls für die Folgebewertung der Sachanlagen eine andere Methode als bei den Investment Properties angewendet wird (für Details siehe Kapitel 2.6.4.), führt diese unterschiedliche Behandlung der Immobilie im Konzernabschluss nicht nur zu einer Umgliederung, sondern auch zum Ansatz mit einem anderen Wert als im Einzelabschluss.³³

Wird die Immobilie von dem verbundenen Unternehmen (dem Leasingnehmer) nicht für betriebliche Eigennutzung sondern für Vermietungszwecke oder Zwecke der Wertsteigerung gehalten, so wird die Immobilie auch im Konzernabschluss als Investment Property bilanziert.³⁴

Daraus folgt, dass jede an ein verbundenes Unternehmen vermietete Immobilie vor der Zuordnung im Konzernabschluss anhand der abgeschlossenen Leasingverträge und bezüglich ihrer Nutzungszwecke zu prüfen ist. Hieraus ergibt sich, ob die Liegenschaft bei der Betrachtung der ganzen Unternehmensgruppe als ein Unternehmen weiterhin als Investment Property zu klassifizieren ist, oder in Sachanlagevermögen umgegliedert wird.

³¹ Vgl. Zülch (2003), S 88.

³² Vgl. Federmann (2011), S 516 f.

³³ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 25.

³⁴ Vgl. Zülch (2003), S 92.

2.4. Der Ansatz von Investment Properties

2.4.1. Die allgemeinen Ansatzkriterien für Investment Properties

Für Investment Properties gelten die allgemeinen Aktivierungsvoraussetzungen für Vermögenswerte.³⁵ Die Immobilien sind nur dann anzusetzen, wenn wahrscheinlich ist, dass dem Unternehmen einerseits hieraus ein wirtschaftlicher Nutzen zufließt und andererseits die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich ermittelt werden können.³⁶

Das erste Kriterium ist bei den Investment Properties erfüllt, wenn Mieterträge oder Vermögenszuwächse durch die Immobilie zu erwarten sind. Ein Schwellenwert für den Begriff „wahrscheinlich“ ist in IAS 40 nicht vorgegeben. In der Literatur findet man Schwellenwerte für einen wahrscheinlichen Nutzenzufluss von ca. 70 bis 80%.³⁷

Das zweite Kriterium ist bei Immobilien meistens leicht zu erfüllen. Die Anschaffungskosten werden anhand des Kaufvertrages samt Nebengebühren und die Herstellungskosten anhand von Geschäftsfällen mit Dritten ermittelt.³⁸ Dabei beinhalten die Herstellungskosten die Kosten der Arbeitskraft und der Materialien.

2.4.2. Der Ansatz von Investment Properties im Leasingverhältnis

Bei der Aktivierung von Vermögenswerten kommt es generell auf die wirtschaftlichen und nicht auf die zivilrechtlichen Verfügungsrechte an.³⁹ Diese Regel ist vor allem wichtig bei geleasten Immobilienvermögen. Es wird entsprechend den allgemeinen Bestimmungen der IAS/IFRS zwischen zwei Arten von Leasingverhältnissen unterschieden – operativem Leasing und Finanzierungsleasing.

³⁵ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 26.

³⁶ Vgl. IAS 40.16.

³⁷ Vgl. Zülch (2003), S 85.

³⁸ Vgl. Ballwieser (2008), Tz 18.

³⁹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 26.

Bei einem Finanzierungsleasingverhältnis ist der Leasinggeber zwar der zivilrechtliche Eigentümer, der wirtschaftliche Eigentümer ist aber der Leasingnehmer. Die geleaste Immobilien, die die Kriterien einer Einstufung zu den Investment Properties erfüllen, sind beim Leasingnehmer nach IAS 40 zu bilanzieren.⁴⁰ Der Leasinggeber bilanziert die verleaste Immobilien dagegen nach den Ansatzvorschriften von IAS 17 (Leasingverhältnisse). So kommt es zu keiner Doppelerfassung der Immobilie als Investment Property. Voraussetzung ist aber, dass beide (sowohl der Leasingnehmer als auch der Leasinggeber) den Vorgang einheitlich als Finanzierungsleasing einstufen.⁴¹

Die im Rahmen von einem operativen Leasingverhältnis verleaste Investment Properties werden nur in der Bilanz des Leasinggebers angesetzt. Beim Leasingnehmer wirkt sich das Leasingverhältnis nur über die Aufwanderfassung in der Gewinn- und Verlustrechnung aus. In seiner Bilanz werden die operativ geleaste Immobilien nicht aktiviert.⁴²

Die Zuordnung zu operativem Leasing oder Finanzierungsleasing ist abhängig von Leasingvertrag im Verhältnis zur Nutzungsdauer des geleasten Objekts. Bei der Vermietung von Grundstücken handelt es sich meistens um Fälle von operativen Leasinggeschäften, da die Grundstücke grundsätzlich eine zeitlich unbegrenzte Nutzungsdauer haben. Da es häufig Verträge mit langer Laufzeit und einer Vertragsgestaltung, die das wirtschaftliche Verfügungsrecht auf den Leasingnehmer überträgt, gibt, räumt „IAS 40.6 die Möglichkeit, eine im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses geleaste Immobilie wie ein Finanzierungsleasingverhältnis zu behandeln und gem. IAS 40 zu bilanzieren.“⁴³ Beispiele für solche Verträge sind z.B. die Erbpacht oder das Erbbaurecht. Diese alternative Einstufung kann einzeln in Anspruch genommen werden; der Leasingnehmer ist nicht verpflichtet, alle Immobilien, die diese Bedingungen erfüllen, nach den Vorschriften von IAS 40 zu bilanzieren.⁴⁴ Die Voraussetzung ist

⁴⁰ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 14.

⁴¹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 14.

⁴² Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 15.

⁴³ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 18.

⁴⁴ Vgl. Federmann (2011), S 515.

aber, dass das Modell des beizulegenden Zeitwerts (dieses Bewertungsmodell wird im Kapitel 2.6.3. näher behandelt) für die Folgebewertung herangezogen wird.⁴⁵ Mit diesem Wahlrecht nach IAS 40.6 kann es dann dazu kommen, dass eine Immobilie sowohl beim Leasinggeber als auch beim Leasingnehmer als Investment Property angesetzt wird. Voraussetzung dafür ist, dass die Immobilie bei beiden die Kriterien einer Einstufung als Investment Property erfüllt.

2.5. Die Bewertung von Investment Properties beim erstmaligen Ansatz

Die Investment Properties sind beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten zu bewerten. Die Bewertung zu Anschaffungskosten ist dann relevant, wenn das Unternehmen von einem Dritten durch Kauf, Tausch oder einen anderen Übertragungsvorgang das wirtschaftliche Verfügungsrecht an der Immobilie bekommt. Die Anschaffungskosten umfassen den Kaufpreis nach Abzug von Preiserminderungen und alle direkt zurechenbaren Anschaffungsnebenkosten und nachträgliche Anschaffungskosten.⁴⁶ Zu den Anschaffungsnebenkosten gehören alle direkt der Immobilie zurechenbaren Kosten, die notwendig sind, um sie in ihren betriebsbereiten Zustand zu versetzen. Hierzu gehören z.B. die Rechts- und Beratungskosten sowie die Erwerbssteuern.⁴⁷

Zu den Herstellungskosten einer selbst erstellten Immobilie gehören neben den Einzel- und Sondereinzelkosten der Fertigung auch die variablen und fixen Material- und Fertigungsgemeinkosten.⁴⁸ Allgemeine Management- und Verwaltungskosten dürfen nicht aktiviert werden.⁴⁹

Nachträgliche Herstellungs- oder Anschaffungskosten sind dann anzusetzen, wenn es wahrscheinlich ist, dass dadurch ein zusätzlicher wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Dies sind beispielweise Erweiterungs- oder Sanierungs-

⁴⁵ Vgl. IAS 40.6.

⁴⁶ Vgl. Ballwieser (2008), Tz 20; IAS 16.16.

⁴⁷ Vgl. Zülch (2003), S 165.

⁴⁸ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 33; IAS 2.12.

⁴⁹ Vgl. IAS 2.12.

investitionen. Andere Ausgaben für Reparaturen und Instandhaltung sind als Aufwand zu erfassen und nicht zu aktivieren.⁵⁰

Soweit Finanzierungskosten anfallen und die Bedingungen des IAS 23 (Finanzierungskosten) erfüllt sind, sind diese als Bestandteil der Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten zu aktivieren. Nach IAS 23 gehören zu den Finanzierungskosten „laufende Zinsen für kurz- oder langfristige Kredite bzw. Kontokorrentkredite, die Amortisierung von Agios bzw. Disagios im Rahmen einer Fremdfinanzierung und die Amortisierung sonstiger Kosten der Fremdfinanzierung (Spesen, Abgaben und Provisionen).“⁵¹

Nach IAS 37 und IAS 16.16 (c) ist eine erfolgsneutrale Rückstellung zu bilden, wenn in Verbindung mit der Immobilie künftige Abbruch- und Wiederherstellungskosten aufgrund einer Verpflichtung bestehen. Diese Kosten sind dann mit ihrem Barwert ein Bestandteil der Anschaffungskosten.⁵²

2.6. Die Folgebewertung von Investment Properties

2.6.1. Das Wahlrecht zwischen dem Anschaffungskostenmodell und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts

Für die Folgebewertung der Investment Properties gewährt IAS 40 ein Wahlrecht zwischen:

- dem Anschaffungskostenmodell (Cost-Model) und
- dem Modell des beizulegenden Zeitwerts (Fair Value-Model)

Der Standardentwurf zu IAS 40, Exposure Draft E 64, sah nur eine Folgebewertung nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts vor. Da es aber für Immobilien keinen aktiven Markt – vergleichbar mit der Börse für dort gehandelte Finanzinstrumente – gibt, wurde bei der Folgebewertung ein Wahlrecht ein-

⁵⁰ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 31.

⁵¹ Vgl. Grünberger (2011), S 81.

⁵² Vgl. Ballwieser (2008), Tz 23.

geräumt.⁵³ Die Unternehmen dürfen zwischen den beiden oben genannten Folgebewertungsmodellen wählen. Mit diesem Wahlrecht wurde den Unternehmen gleichzeitig mehr Zeit eingeräumt, entsprechende Erfahrungen bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts zu sammeln und die dafür notwendigen Methoden und Instrumente zu entwickeln.⁵⁴

Unternehmen, die sich entscheiden das Anschaffungskostenmodell anzuwenden, bleibt die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts nicht erspart, da nach IAS 40.32 die Verpflichtung besteht, den beizulegenden Zeitwert zu ermitteln und im Anhang anzugeben. Diese Regelung verdeutlicht, dass IAS 40 eine Bewertung nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts vorzieht.

Die gewählte Folgebewertungsmethode ist einheitlich auf alle Investment Properties anzuwenden. Das Wahlrecht besteht nur dann nicht, wenn eine im Rahmen eines operativen Leasingverhältnisses geleaste Immobilie in der Bilanz des Leasingnehmers als Investment Property eingestuft wird (für Details siehe Kapitel 2.4.2.). In so einem Fall sind alle Investment Properties nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts zu bewerten, da dieses Modell die Voraussetzung für solch eine Zuordnung bildet.⁵⁵

Eine freiwillige Änderung einer Rechnungslegungsmethode ist nur dann zulässig, „wenn die Änderung zu einem Abschluss führt, der verlässliche und sachgerechtere Informationen über die Auswirkungen der Ereignisse, Geschäftsvorfälle oder Bedingungen auf die Vermögens- und Ertragslage oder die Cashflows des Unternehmens gibt. Es ist höchst unwahrscheinlich, dass ein Wechsel vom Modell des beizulegenden Zeitwerts zum Anschaffungskostenmodell eine sachgerechtere Darstellung zur Folge hat.“⁵⁶

Die folgenden beiden Unterkapitel bieten einen Überblick über die rechtlichen Grundlagen der beiden Folgebewertungsverfahren. Begonnen wird mit der Dar-

⁵³ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 2.

⁵⁴ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 2.

⁵⁵ Vgl. IAS 40.6.

⁵⁶ Vgl. IAS 40.31.

stellung des Anschaffungskostenmodells. Erst danach folgt die Beschreibung des neueren Modells des beizulegenden Zeitwerts.

2.6.2. Das Anschaffungskostenmodell

Wenn als Folgebewertungsverfahren das Anschaffungskostenmodell gewählt wird, sind alle Investment Properties nach den Vorschriften des IAS 16, der detaillierte Anweisungen zu diesem Modell enthält, anzuwenden.⁵⁷ Dieses Folgebewertungsmodell ist in IAS 40 nicht erläutert; es wird lediglich auf die Vorschriften des IAS 16 für dieses Folgebewertungsmodell verwiesen. Im Sinne dieses Modells werden die Immobilien zu ihren fortgeschriebenen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten in der Bilanz angesetzt.

Bei der Ermittlung der fortgeschriebenen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten wird zuerst zwischen den abnutzbaren und den nicht abnutzbaren Immobilien unterschieden. Die fortgeschriebenen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten entsprechen bei den abnutzbaren Immobilien den ursprünglichen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich der kumulierten planmäßigen Abschreibungen sowie abzüglich der kumulierten Wertminderungsaufwendungen.⁵⁸

Die Abschreibungsdauer hängt von der voraussichtlich geplanten wirtschaftlichen Nutzungsdauer ab. Die Nutzungsdauer kann sich im Laufe der Zeit ändern. Darum schreibt IAS 16.51 vor, dass die Nutzungsdauer am Ende eines jeden Geschäftsjahres auf Änderungen zu überprüfen ist. Falls sich die Erwartungen ändern und die Nutzungsdauer angepasst wird, kommen die Vorschriften von IAS 8 (Bilanzierungsmethoden und Methodenänderungen) zur Anwendung.⁵⁹

Für die Berechnung der Abschreibung stehen mehrere Abschreibungsmethoden zur Auswahl. Die Abschreibungsmethode soll dem Nutzenverlauf der Immobilie entsprechen. Möglich sind lineare, degressive oder verbrauchskon-

⁵⁷ Vgl. IAS 40.56.

⁵⁸ Vgl. Aschfalk-Evertz (2011), S 81; IAS 16.30.

⁵⁹ Vgl. IAS 16.51.

forme Abschreibungen.⁶⁰ Die Abschreibungsmethode ist auch am Ende eines jeden Geschäftsjahres auf Änderungen zu überprüfen. „Sofern erhebliche Änderungen in dem erwarteten künftigen wirtschaftlichen Nutzenverlauf der Vermögenswerte eingetreten sind, ist die Methode anzupassen, um den geänderten Verlauf widerzuspiegeln.“⁶¹

Die nicht abnutzbaren Immobilien (Grundstücke) werden nicht abgeschrieben. Bei diesen Immobilien werden die ursprünglichen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten nur um die kumulierten Wertminderungsaufwendungen reduziert.

Eine Wertminderung ist nur dann durchzuführen, wenn die Bedingungen des Werthaltigkeitstests, der in IAS 36 (Wertminderungen von Vermögenswerten) definiert ist, erfüllt sind.⁶² Anhaltspunkte für eine Wertminderung ergeben sich aus internen oder externen Indizien wie z.B.:

- ein erheblich gesunkener Marktwert,
- Schadensfälle,
- eine verschlechterte Wirtschaftlichkeit der Immobilie.⁶³

Wenn in den einer Wertminderung folgenden Jahren die Gründe für die durchgeführte Wertminderung nicht mehr bestehen, ist grundsätzlich eine Wertaufholung geboten.⁶⁴ Bei nicht abnutzbaren Immobilien ist die Wertaufholung auf den Betrag der Anschaffungs- oder Herstellungskosten begrenzt. Bei den abnutzbaren Immobilien bilden die fiktiv fortgeschriebenen Anschaffungs- oder Herstellungskosten die Obergrenze für eine Zuschreibung.⁶⁵

⁶⁰ Vgl. Grünberger (2011), S 86.

⁶¹ Vgl. IAS 16.61.

⁶² Vgl. IAS 36.59.

⁶³ Vgl. Grünberger (2011), S 106 f.

⁶⁴ Vgl. IAS 36.109 (f).

⁶⁵ Vgl. Grünberger (2011), S 111.

2.6.3. Das Modell des beizulegenden Zeitwerts

2.6.3.1. Die Definition des beizulegenden Zeitwerts

Der beizulegende Zeitwert, der auch Fair Value genannt wird, „entspricht dem Preis, zu dem die Immobilien zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten.“⁶⁶

Um zum beizulegenden Zeitwert im Sinne dieser Definition zu gelangen, müssen die Eigenschaften der Marktteilnehmer erfüllt werden. Die erste wichtige Voraussetzung ist, dass der Vertrag zwischen sachverständigen Geschäftspartnern abgeschlossen wird. Um solche Partner handelt es sich dann, wenn beide ausreichend viele Informationen bzw. Kenntnisse über die Art und die mögliche Nutzung der Immobilie besitzen und die Marktbedingungen zum Abschlussstichtag kennen.⁶⁷ Vertragswillig sind die Marktteilnehmer, wenn sie zum Abschluss des Vertrages nicht gezwungen sind. Der Vertrag wird nur dann abgeschlossen, wenn der Preis den gegenwärtigen Marktverhältnissen entspricht. Die letzte wichtige Eigenschaft ist, dass beide Geschäftspartner voneinander unabhängig sind. Das ist dann erfüllt, wenn sie keine spezielle Beziehung, die zu einem marktuntypischen Preis führen könnte, zueinander haben. „Es ist zu unterstellen, dass die Transaktion zwischen einander nicht nahe stehenden, voneinander unabhängig handelnden Unternehmen stattfindet.“⁶⁸

Nur wenn alle Voraussetzungen an die Marktteilnehmer erfüllt sind, wird verhindert, dass der Preis der Immobilie den Marktverhältnissen nicht entspricht und dass der Preis uncharakteristisch für den entsprechenden Immobilienmarkt ist.⁶⁹

2.6.3.2. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

IAS 40 gibt Anhaltspunkte für die Ermittlung des Zeitwerts der nach diesem Standard zu bilanzierenden Immobilien vor. Der Zeitwert ist mit Hilfe eines drei-

⁶⁶ Vgl. IAS 40.36.

⁶⁷ Vgl. IAS 40.42.

⁶⁸ Vgl. IAS 40.44.

⁶⁹ Vgl. Zülch (2003), S 180.

stufigen Bewertungskonzeptes zu bestimmen.⁷⁰ Den Ausgangspunkt für die Berechnung des Immobilienwertes bildet der Marktwert der betrachteten Immobilien. Dabei stellt sich das Problem, dass die Immobilien Unikate sind und dass für diese kein vergleichbarer Markt – wie die Börse für Wertpapiere – existiert. Dieser Markt, aus welchem der Marktwert zuverlässig und eindeutig hervorgehen könnte, wäre jedoch essentiell. Der Immobilienmarkt gilt als stark unvollkommen, es gibt eine – im Gegenteil zu Wertpapieren – geringe Umschlagshäufigkeit.⁷¹ Darum ist es nur selten möglich, den Wert, wie es in IAS 40.45 vorgesehen ist, zu ermitteln. Dort ist zu finden, dass der Bewertende „den bestmöglichen substanziellen Hinweis für den beizulegenden Zeitwert durch auf einem aktiven Markt notierte aktuelle Preise ähnlicher Immobilien erhält, die sich am gleichen Ort und im gleichen Zustand befinden und Gegenstand vergleichbarer Mietverhältnisse und anderer, mit den Immobilien zusammenhängender Verträge sind.“⁷² Nur in seltenen Fällen ist es möglich, auf dieser ersten Stufe den beizulegenden Zeitwert in Form eines Marktwerts zu ermitteln.

Auf der zweiten Stufe des Bewertungskonzepts wird eine Immobilie gesucht, die der zu bewertenden Immobilie sehr ähnlich ist. Dabei müssen die Abweichungen zwischen den beiden Immobilien wie die abweichende Art, der andere Zustand oder die unterschiedliche Lage berücksichtigt werden.⁷³ Auch anhand dieser Methode ist der beizulegende Zeitwert nur schwer ermittelbar.

Auf der dritten Stufe wird der Wert der Investment Properties auf Basis anderer Informationsquellen bestimmt. Es kommt zur Anwendung von international anerkannten Immobilienbewertungsverfahren. IAS 40 empfiehlt die Anwendung des Discounted Cash Flow-Verfahrens.⁷⁴ Dieses Bewertungsverfahren wird in der Praxis zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte am häufigsten herangezogen.⁷⁵ Daneben existieren andere Bewertungsverfahren wie das Ertrags-

⁷⁰ Vgl. Zülch (2003), S 181.

⁷¹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 56.

⁷² Vgl. IAS 40.45.

⁷³ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 58.

⁷⁴ Vgl. IAS 40.46 (c).

⁷⁵ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 68.

oder Sachwertverfahren. Im Rahmen dieser Diplomarbeit werden die von den österreichischen börsennotierten Immobilienunternehmen am häufigsten angewendeten Bewertungsverfahren im Detail untersucht. Wie sich im Kapitel 3. zeigt, wären dies die folgenden Verfahren:

- das Vergleichswertverfahren,
- das DCF-Verfahren,
- das Ertragswertverfahren,
- das Sachwertverfahren und
- das Residualwertverfahren.

Die Investment Properties sind zum Bilanzstichtag zu bewerten. Ergibt sich aufgrund der Bewertung ein wertmäßiger Unterschied zum Vorjahr, so ist dieser Betragsunterschied erfolgswirksam zu erfassen.⁷⁶ Die Gewinne/Verluste aus der Änderung der beizulegenden Zeitwerte sind in jener Periode, in der diese Änderung entstand, zu berücksichtigen.⁷⁷ Im Gegenteil zum Anschaffungskostenmodell werden die Investment Properties nicht abgeschrieben (weder planmäßig, noch außerplanmäßig).

Falls die Schätzung des beizulegenden Zeitwerts im Einzelfall nicht möglich ist, räumt IAS 40.53 die Möglichkeit ein, die betreffende Immobilie nach dem Anschaffungskostenmodell zu bewerten. Die Unmöglichkeit der Schätzung ergibt sich unter Umständen aus den mangelnden Vergleichsinformationen oder unverlässlichen Schätzwerten. Die Anwendung des Anschaffungskostenmodells betrifft vor allem Immobilien, die sich in der Entwicklungs- und Herstellungsphase befinden. Nach der Fertigstellung der Immobilie ist dann noch einmal zu prüfen, ob der beizulegende Zeitwert verlässlich zu bestimmen ist.⁷⁸ Sollte dies nicht der Fall sein, so ist die Immobilie weiter nach dem Anschaffungskostenmodell zu bewerten.

⁷⁶ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 40.

⁷⁷ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 169; IAS 40.35.

⁷⁸ Vgl. IAS 40.53 A.

2.6.3.2.1. Das Vergleichswertverfahren

Beim Vergleichswertverfahren handelt es sich um das von IAS 40 bevorzugte Bewertungsmodell, da dieses Modell zur zweiten Stufe in der Bewertungshierarchie gehört. Die anderen nachstehend beschriebenen Modelle sind auf der dritten Stufe in der Bewertungshierarchie anzusiedeln.

Bei diesem Verfahren werden die Verkehrswerte anhand von erzielten Preisen durch Verkauf von ähnlichen Immobilien ermittelt. Für die Beurteilung, ob es sich um ähnliche Objekte handelt, werden insbesondere folgende Merkmale verglichen:

- Bebauung und Zustand der Immobilie,
- Lage und Größe,
- Bodenbeschaffenheit und Grundstücksgestalt,
- bei Gebäuden und baulichen Anlagen noch das Alter und der Erhaltungszustand.⁷⁹

Mit Hilfe von Zu- und Abschlägen werden dann die Unterschiede zwischen der Vergleichsimmobilie und der zu bewertenden Immobilie berücksichtigt.⁸⁰ „Dabei wird jedoch die Ermittlung von Anpassungsbeträgen in vielen Fällen erhebliche Probleme bereiten, weil bei Fehlen von tatsächlichen repräsentativen, zeitnah erzielten Marktpreisen für den Bewertungsobjekt vergleichbare Immobilien der Umfang der Anpassungen nur auf Basis regelmäßig schwer zu objektivierender Annahmen erfolgen müßte.“⁸¹

Die Aussagekraft und Verlässlichkeit von derartig ermittelten Werten hängt vor allem von der Anzahl und Aktualität der Vergleichsinformationen sowie von den Kenntnissen und der Praxis des Gutachters ab.⁸²

Aus diesen Gründen wird das Vergleichswertverfahren vor allem für die Bewertung von Reihenhäusern, Eigentumswohnungen sowie Grundstücken ange-

⁷⁹ Vgl. Bieg et al. (2005), S 273.

⁸⁰ Vgl. Engel-Ciric (2009), § 5, Rz 184.

⁸¹ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 152.

⁸² Vgl. Bieg et al. (2005), S 282.

wendet.⁸³ Für diese Arten von Immobilien lassen sich die Vergleichsinformationen leichter finden als z.B. für gewerblich genutzte Immobilien, die stark heterogen sind.

2.6.3.2.2. Das DCF-Verfahren

Dieses Verfahren wird bevorzugt im Bereich der kurzfristigen Investitionsrechnung, bei der Unternehmens- und Immobilienbewertung sowie bei geplanten Investitionsentscheidungen verwendet. Die Voraussetzung für die Anwendung dieses Bewertungsverfahrens ist, dass der Bewertende über ausreichend viele Informationen verfügt. Bei der Berechnung werden viele Faktoren berücksichtigt und eine Immobilienanalyse durchgeführt. Einfließende Informationen sind z.B. der Immobilientyp, der Immobilienteilmarkt, die derzeitigen und künftigen Marktverhältnisse sowie die Besonderheiten der vorliegenden Immobilie.⁸⁴

Im Rahmen der Immobilienanalyse werden besonders die einzelnen Merkmale, Potentiale und Probleme der Immobilie betrachtet.⁸⁵ Es werden auch die Marktverhältnisse auf den jeweiligen Immobilienteilmärkten analysiert und die Angebots- und Nachfragesituation eingeschätzt. Bei diesem Schritt spielen die Marktprognosen eine wichtige Rolle. Das Ziel dieser Analysen ist es, möglichst genaue Werte für die in die Berechnung vom Immobilienwert einfließenden Daten zu ermitteln.

Für die Berechnung des Immobilienwertes sind die folgenden drei Komponenten zwingend zu bestimmen:

- Einzahlungsüberschüsse,
- Diskontierungssatz,
- Restwert am Ende des Zeithorizontes.⁸⁶

⁸³ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 85.

⁸⁴ Vgl. Zülch (2003), S 239 f.

⁸⁵ Vgl. Zülch (2003), S 239.

⁸⁶ Vgl. Zülch (2003), S 242.

Der jeweilige Einzahlungsüberschuss wird nach folgender Formel berechnet:

$$\begin{array}{rcl} & \text{Miet- oder Pachteinnahmen} & \\ - & \text{nicht umlagefähige Betriebs-} & \\ & \text{und Verwaltungskosten} & \\ - & \text{Instandhaltungskosten} & \\ - & \underline{\text{(Mietausfallswagnis)}} & \\ = & \text{Einzahlungsüberschuss} & \end{array}$$

Die Miet- oder Pachteinnahmen bilden bei dieser Berechnung die Zahlungsmittelzuflüsse. Von diesen werden dann die Zahlungsmittelabflüsse, unter die vor allem die nicht umlagefähigen Betriebs- und Verwaltungskosten fallen, abgezogen. Das Mietausfallswagnis wird entweder bei der Berechnung vom Einzahlungsüberschuss oder als Zuschlag im Diskontierungssatz berücksichtigt.⁸⁷ Wichtig ist, dass das Mietausfallsrisiko nur einmal (also entweder bei der Berechnung vom Einzahlungsüberschuss oder als Risikoaufschlag beim Diskontierungssatz) Berücksichtigung findet. Die Zahlungsmittelzuflüsse werden anhand der bestehenden Mietverträge und der Mietanalyse, bei der die Mieterbonität und die Mietvereinbarungen analysiert werden, berechnet. In Fällen, bei welchen keine mietvertraglichen Vereinbarungen abgeschlossen sind, ist es schwierig, zuverlässige Werte zu ermitteln.⁸⁸ In der Bewertungspraxis werden diese Werte für einen Zeithorizont von zehn Jahren bestimmt.⁸⁹ Da die meisten Verträge für einen kürzeren Zeitraum abgeschlossen werden, müssen viele Daten anhand von Prognosen, die sich unter Umständen ändern, bestimmt werden. Für das Ende des Zeithorizonts wird ein Restwert oder ein Veräußerungswert prognostiziert.⁹⁰ Dieser wird als ewige Rente des Zahlungsmittelüberschusses berechnet.⁹¹

Die Einzahlungsüberschüsse der einzelnen Jahre werden mit dem Diskontierungssatz auf den Barwert abgezinst. In der Praxis ist es häufig komplexer den

⁸⁷ Vgl. Weber (2009), S 94.

⁸⁸ Vgl. Zülch (2003), S 246.

⁸⁹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 69.

⁹⁰ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 69.

⁹¹ Vgl. Weber (2009), S 92.

Diskontierungssatz zu bestimmen als den Zahlungsüberschuss zu berechnen. Die Bestimmung des Diskontierungssatzes kann auf mehrere Arten wie z.B. auf Basis eines marktorientierten Vergleichszinssatzes oder mittels CAPM erfolgen.⁹² Wichtig ist, dass ein risiko- und fristenäquivalenter Zinssatz entsteht.⁹³

Der Diskontierungssatz hat wichtige Aufgaben zu erfüllen. Dies beinhaltet die Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt zu diskontieren, die zu bewertende Immobilie mit anderen Geldanlagen vergleichbar zu machen und andere Risiken, die nicht bei der Ermittlung von Einzahlungsüberschuss oder Restwert berücksichtigt werden, abzubilden.⁹⁴

Für den risikoorientierten Diskontierungssatz besteht das Ziel, dass er gewährleistet, dass der mit diesem Verfahren ermittelte Wert der Immobilie den Marktgegebenheiten zum Bewertungszeitpunkt und allen mit der Immobilie verbundenen Risiken entspricht.

Da viele in die Berechnung einfließende Daten nur anhand von Prognosen und Schätzungen ermittelbar sind, ist die Bestimmung dieses Zinssatzes stark ermessensbehaftet. Dies ergibt sich unter anderem aus den mannigfaltigen Unsicherheiten (z.B. Leerstandrisiko, künftige Preisentwicklung) und der Qualität und Erfahrung des Analysten.⁹⁵

2.6.3.2.3. Das Ertragswertverfahren

Das Ertragswertverfahren gehört wie auch das DCF-Verfahren zu den Barwertverfahren. Im Gegensatz zur DCF-Methode wird bei der Berechnung des Werts die Immobilie in Gebäude und Grundstück getrennt.⁹⁶

Die Ausgangsbasis für die Berechnung des Verkehrswertes bildet der Rohertrag, der gleich den Miet- oder Pachteinahmen ist. Von diesem Betrag werden

⁹² Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 73 f.

⁹³ Vgl. Zülch (2003), S 260.

⁹⁴ Vgl. Zülch (2003), S 259.

⁹⁵ Vgl. Zülch (2003), S 310 – 314.

⁹⁶ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 81.

die Bewirtschaftungskosten, die aus den nicht umlagefähigen Instandhaltungs- und Verwaltungskosten sowie aus dem Mietausfallswagnis bestehen, abgezogen. Da es sich beim Ertragswertverfahren um ein Einperiodenmodell handelt, werden die einmaligen Aufwendungen (z.B. Kosten einer notwendigen Großinstandsetzung) durch entsprechende Abschläge berücksichtigt.⁹⁷ Nach Abzug von Abschlägen und Bewirtschaftungskosten bleibt der Reinertrag.⁹⁸

Im zweiten Schritt wird der Liegenschaftszins (ähnlich dem Diskontierungszinssatz bei der DCF-Methode) bestimmt. Dieser Zinssatz wird nur selten anhand des CAPM oder anhand von Vergleichszinssätzen am Kapitalmarkt, wie es beim DCF-Verfahren der Fall ist, ermittelt. Von den lokalen Gutachterausschüssen werden Liegenschaftszinssätze in Form von ortsüblichen Bandbreiten ermittelt.⁹⁹ Diese Anhaltswerte werden mit Ab- bzw. Zuschlägen an die zu bewertende Immobilie angepasst, damit der Zinssatz das Anlagerisiko und die Markterwartungen über die Veränderung der Mieten abbildet.¹⁰⁰

In den nächsten Schritten werden der Bodenwert, die Bodenwertverzinsung sowie der Gebäudeertragswert ermittelt. Der Bodenwert wird anhand des Vergleichswertverfahrens (siehe Unterkapitel 2.6.3.2.1.) ermittelt. Durch die Verzinsung des Bodenwerts mit dem Liegenschaftszins wird die Bodenwertverzinsung errechnet. Der Reinertrag wird um diese Bodenwertverzinsung vermindert, um nur den auf das Gebäude entfallenden wirtschaftlichen Ertrag – Gebäudeertragswertanteil genannt – zu erhalten. Anschließend wird der Gebäudeertragswert bestimmt, der sich aus dem Produkt von Gebäudeertragsanteil und Rentenbarwertfaktor, der durch die Restnutzungsdauer des Gebäudes determiniert ist, errechnet.¹⁰¹

Die Summe aus dem Bodenwert und dem Gebäudeertragswert ergibt den Ertragswert, der eine Grundlage für die Überleitung zu einem Verkehrswert der

⁹⁷ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 83.

⁹⁸ Vgl. Bieg et al. (2005), S 276.

⁹⁹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 84.

¹⁰⁰ Vgl. Bieg et al. (2005), S 276.

¹⁰¹ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 85 – 87.

Immobilie bildet.¹⁰² Bei der Überleitung des Ertragswerts zu einem Verkehrswert sind unter anderem folgende Faktoren in Form von Zu- bzw. Abschlägen zu berücksichtigen:

- Angebots- und Nachfragesituation,
- Kapitalmarktsituation,
- Instandhaltungsstau,
- Vermietbarkeit.¹⁰³

Bei diesem Verfahren kommt es zu Problemen bei der Ermittlung von Rohertrag, Liegenschaftszins sowie Restnutzungsdauer. Diese Inputs gelten als unsicher und beeinflussen gleichzeitig die Volatilität des Endergebnisses. Weiters ist darauf zu achten, dass es zu keiner Doppelberücksichtigung (im Verfahrensschritt sowie bei der Überleitung des Ertragswerts zum Verkehrswert) von Faktoren kommt.¹⁰⁴

2.6.3.2.4. Das Sachwertverfahren

Dieses Bewertungsverfahren richtet sich nicht nach den erzielbaren Einnahmen sondern nach den Herstellungskosten. Das Ergebnis entspricht den Wiederbeschaffungskosten zum gegenwärtigen Zeitpunkt. In diesem Verfahren werden die Mieten und Marktverhältnisse – wie es IAS 40.46 (c) für die Bewertung von Investment Properties vorschlägt – nicht berücksichtigt. Aus diesem Grund wird in der Literatur die Meinung vertreten, dass dieses Verfahren für die Bewertung von Investment Properties grundsätzlich nicht geeignet ist.¹⁰⁵ Wie die spätere Analyse der Konzernabschlüsse zeigt, wird diese Methode in der Praxis selten verwendet. Aus diesem Grund erfolgt hier nur eine kurze Beschreibung des Verfahrens.

Die Werte des Grund und Bodens sowie des Gebäudes werden beim Sachwertverfahren getrennt ermittelt. Für die Bewertung des Grundstücks wird meistens das Vergleichswertverfahren herangezogen. Der Bauwert des Gebäudes

¹⁰² Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 87.

¹⁰³ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 87.

¹⁰⁴ Vgl. Sommer et al. (2010), S 292.

¹⁰⁵ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 148; Zülch (2003), S 183.

(sog. Bauzeitwert) wird ausgehend von den Herstellungskosten ermittelt. Die Herstellungskosten werden berechnet, indem die Bruttogrundfläche des Gebäudes mit den Normalherstellungskosten zuzüglich Baunebenkosten multipliziert wird. Dieser Wert entspricht den marktüblichen für die Neuerrichtung anfallenden Kosten.¹⁰⁶ Im nächsten Schritt wird die Alterswertminderung berücksichtigt. Diese hängt von der Nutzungsdauer der Immobilie ab. Die Summe aus dem Grundstückwert und dem Bauzeitwert ergibt den Wert der Immobilie.

2.6.3.2.5. Das Residualwertverfahren

Das Residualwertverfahren wird üblicherweise für die Bewertung von unbebauten sowie teilweise bebauten Grundstücken, welche umgenutzt werden sollen, angewendet. Das Bewertungsverfahren wird häufig von Projektentwicklern verwendet, um nicht nur den Bodenwert, sondern auch den Projektentwicklungsgewinn zu ermitteln.¹⁰⁷ Bei der Projektentwicklung werden Grundstücke gekauft, um sie zu bebauen und danach entweder zu veräußern oder selbst als Investment Property zu nutzen. Oftmals ist es vor Projektdurchführung notwendig, die vorhandene Bebauung zu entfernen, da diese schon abbruchreif angekauft wurde.¹⁰⁸

Die Ausgangsbasis für das Residualwertverfahren bildet der fiktive Wert der fertig gestellten Immobilie. Dieser fiktive Wert wird anhand von Vergleichswert- oder Ertragswertverfahren bestimmt.¹⁰⁹ Es wird jenes Verfahren, das besser zur Bewertung der jeweiligen Art von Immobilie geeignet ist, herangezogen. Vom fiktiven Wert der fertig gestellten Immobilie werden die Gesamtinvestitions- oder Entwicklungskosten abgezogen. Zu diesen gehören z.B.:

- Grunderwerbsnebenkosten,
- Kosten des Abbruchs und der Aufschließung,
- Baukosten und Baunebenkosten sowie
- Finanzierungskosten.¹¹⁰

¹⁰⁶ Vgl. Brunner (2009), S 286 f.

¹⁰⁷ Vgl. Bienert et al. (2007), S 387.

¹⁰⁸ Vgl. Sommer et al. (2010), S 130.

¹⁰⁹ Vgl. Bienert et al. (2007), S 388.

¹¹⁰ Vgl. Bienert et al. (2007), S 390.

Der Saldo, der sich nach Abzug der Kosten ergibt, wird Residuum genannt. Dieses Residuum bestimmt für den Projektentwickler „den maximal tragbaren Preis zum Erwerb des Grundstücks.“¹¹¹

Wie die kurze Beschreibung des Verfahrens zeigt, fließen in die Berechnung viele fiktive und geschätzte Werte ein. Aus diesem Grund sind die Ergebnisse nicht sicher und leicht manipulierbar. Es kommt häufig zu Fehleinschätzungen der Gesamtbaukosten oder des Verkaufspreises der fertig gestellten Immobilie. „Die Anwendung des Residualwertverfahrens wird in der Praxis der Verkehrswertermittlung nach herrschender Meinung kritisch beurteilt, da zur richtigen Anwendung ein hohes Maß an Fachwissen, insbesondere aus dem Bereich der Projektentwicklung, notwendig ist.“¹¹²

2.6.3.2.6. Vergleich der Bewertungsverfahren

Jedes der vorab erläuterten Verfahren ist für die Bewertung bestimmter Immobilienarten geeignet. Grundsätzlich gibt es keine absolute Aussage über die Qualität der jeweiligen Verfahren bezüglich der Bewertung der einzelnen Immobilienarten. Die Wahl des Bewertungsverfahrens ist im Einzelfall sorgfältig durchzuführen. Liegen genug Vergleichsinformationen vor, ist das Vergleichswertverfahren, welches in bestimmten Fällen sehr marktnahe Werte liefert, anzuwenden.¹¹³ Für Gewerbeimmobilien ist ein Barwertverfahren (entweder DCF-Verfahren oder Ertragswertverfahren) zu bevorzugen, da sie stark heterogen sind und meistens sehr wenige Vergleichsinformationen vorhanden sind. In der Literatur gibt es keine einheitliche Meinung zur Frage, welches der beiden Barwertverfahren verlässlichere Werte liefert.¹¹⁴ Der größte Unterschied liegt darin, dass das DCF-Verfahren ein dynamisches und das Ertragswertverfahren ein statisches Verfahren ist. Beim DCF-Verfahren werden durch die Betrachtung der Zahlungsüberschüsse für normalerweise zehn Jahre die Inflation und die Entwicklung von Marktverhältnissen sowie Miet- und Aufwandsentwicklung berücksichtigt. Diese Faktoren werden beim Ertragswertverfahren im Liegen-

¹¹¹ Vgl. Sommer et al. (2010), S 130 f.

¹¹² Vgl. Bienert et al. (2007), S 395.

¹¹³ Vgl. Bieg et al. (2005), S 282.

¹¹⁴ Vgl. Bieg et al. (2005), S 276 - 277; Jung (2009), § 6, Rz 89.

schaftszins verkürzt berücksichtigt, da der Reinertrag (ähnlich wie bei DCF-Verfahren auf die Zahlungsüberschüsse angewendet) nur für eine Periode ermittelt wird. Ein weiterer Vorteil des DCF-Verfahrens ist, dass bei der Berechnung die Kapitalstruktur und unternehmensbezogene Steuern Berücksichtigung finden.

Das Sachwert- und Residualwertverfahren finden ihre Anwendung nur in Spezialfällen. Das erste wird häufig für die Bewertung der betrieblich genutzten Immobilien herangezogen. Für die Bewertung von Investment Properties erscheint es ungeeignet, da die Mieteinnahmen nicht in die Berechnung einfließen. Das Residualwertverfahren ist besonders für Entwicklungsprojekte, die sich anhand anderer Methoden nur schwer bewerten lassen, geeignet.

Außer der richtigen Wahl des Bewertungsmodells ist es notwendig, dass die Bewertung durch einen professionellen Gutachter, „der eine entsprechende berufliche Qualifikation und aktuelle Erfahrungen mit der Lage und der Art der zu bewertenden Immobilien hat,“¹¹⁵ durchgeführt wird. Es wird zusätzlich empfohlen, dass ein unabhängiger Gutachter gewählt wird. Speziell bei Immobilienunternehmen besteht die Notwendigkeit, dass die Bewertung durch einen oder mehrere unabhängige Gutachter durchgeführt wird.¹¹⁶

2.6.4. Vergleich der Folgebewertungsmethoden nach IAS 40 und nach IAS 16

In IAS 40.56 wird auf die Anwendung des IAS 16 bei der Folgebewertung im Zuge des Anschaffungskostenmodells verwiesen. Aus diesem Grund ist es neben der Darstellung der relevanten Bestimmungen des IAS 16 auch notwendig, die Unterschiede bezüglich der anderen Folgebewertungsmodelle (Neubewertungsmodell gem. IAS 16 und Modell des beizulegenden Zeitwerts gem. IAS 40) darzustellen. Dabei ist wichtig zu erwähnen, dass das Neubewertungsmodell nicht auf die Investment Properties sondern die Sachanlagen (wie z.B. betrieblich genutzte Immobilien) anzuwenden ist.

¹¹⁵ Vgl. IAS 40.32.

¹¹⁶ Vgl. Bieg et al. (2005), S 282.

Bezüglich der Folgebewertung räumt IAS 16.29 ein Wahlrecht zwischen zwei Methoden ein. Die zur Wahl stehenden Methoden sind das Anschaffungskostenmodell und das Neubewertungsmodell. Besonders zu bemerken ist, dass das Wahlrecht zwingend auf eine gesamte Gruppe von Sachanlagen und nicht zwingend auf alle Sachanlagen anzuwenden ist.¹¹⁷ Als Beispiele für eine gesamte Gruppe werden unbebaute Grundstücke, Gebäude oder Büroausstattung genannt.¹¹⁸ Dies bedeutet, dass das Unternehmen für die Folgebewertung der Gebäude eine andere Methode als für die Folgebewertung von unbebauten Grundstücken wählen darf. Die Möglichkeit, Vermögensgruppen unterschiedlich zu bewerten, ist ein Spezifikum des IAS 16 und ist nicht für Investment Properties im Sinne von IAS 40 anzuwenden. Dort ist das gewählte Folgebewertungsverfahren auf die Gesamtheit des Liegenschaftsvermögens anzuwenden.¹¹⁹

Beim Anschaffungskostenmodell nach IAS 16 handelt es sich um dieselbe Folgebewertungsmethode, die auch bei Investment Properties im Sinne von IAS 40.56 zur Anwendung kommt. Basis ist auch hier der historische Anschaffungswert.

Zwischen dem Neubewertungsmodell nach IAS 16 und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts nach IAS 40 bestehen diverse Unterschiede. Nach dem Neubewertungsmodell wird der Vermögenswert zu „seinem beizulegenden Zeitwert am Tage der Neubewertung abzüglich nachfolgender kumulierter planmäßiger Abschreibungen und nachfolgender kumulierter Wertminderungsaufwendungen“¹²⁰ angesetzt. Nach IAS 16.34 hat die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts in hinreichend regelmäßigen Abständen zu erfolgen. Als regelmäßige Abstände ist auch ein Intervall von drei bis fünf Jahren ausreichend, wenn die beizulegenden Zeitwerte kleinen Wertschwankungen unterliegen.¹²¹ Die jährliche Neubewertung ist nur bei Vermögenswerten, deren beizulegende Zeitwerte sehr volatil sind, erforderlich. Im Gegensatz zum Anschaffungskos-

¹¹⁷ Vgl. IAS 16.29.

¹¹⁸ Vgl. IAS 16.37.

¹¹⁹ Vgl. Federmann (2011), S 317.

¹²⁰ Vgl. IAS 16.31.

¹²¹ Vgl. Scheinpflug (2009), § 5, Rz 134.

tenmodell existiert bei der Neubewertung keine Wertobergrenze. Der ermittelte Buchwertansatz darf höher sein als die ursprünglichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Eine Aufwertung über die fortgeschriebenen Anschaffungskosten hinaus wird erfolgsneutral in einer Neubewertungsrücklage angesetzt, wodurch es zu einer Bilanzverlängerung kommt.¹²² Auf der Aktivseite der Bilanz werden die Vermögenswerte mit einem höheren Wert angesetzt und auf der Passivseite kommt es zu der Bildung bzw. Erhöhung der Neubewertungsrücklage. „Allerdings wird der Wertzuwachs in dem Umfang im Gewinn oder Verlust erfasst, in dem er eine in der Vergangenheit im Gewinn oder Verlust erfasste Abwertung desselben Vermögenswerts aufgrund einer Neubewertung rückgängig macht.“¹²³ Nach der Neubewertung werden in Folge die Abschreibungen auf Basis des beizulegenden Zeitwerts und der Restnutzungsdauer neu ermittelt.

Die folgende Tabelle fasst die grundlegenden Unterschiede zwischen dem Neubewertungsmodell nach IAS 16 und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts nach IAS 40 überblicksweise zusammen. Die Darstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit bezüglich spezifischer Unterasspekte.

	Neubewertungsmodell (IAS 16)	Modell des beizulegenden Zeitwerts (IAS 40)
Anwendungsbereich	eigenständige Gruppe von Sachanlagen	alle Investment Properties
Zeitraum für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts	Intervalle von 3 bis 5 Jahren (bei sehr volatilen Werten jährlich)	jährlich
Planmäßige Abschreibungen	nur bei abnutzbaren Sachanlagen	keine
Aufwertungen	nur bis zu fortgeführten AHK gewinnwirksam	in voller Höhe gewinnwirksam

Tabelle 1 – Unterschiede zwischen dem Neubewertungsmodell und dem Modell des beizulegenden Zeitwerts

¹²² Vgl. Freiberg (2010), § 8, Rz 64.

¹²³ Vgl. IAS 16.39.

2.7. Der Ausweis von Investment Properties

2.7.1. Der Ausweis in der Bilanz

Der Mindestumfang von gesondert auszuweisenden Bilanzposten ist in IAS 1 (Darstellung des Abschlusses) festgelegt. Nach diesem Standard sind insgesamt 16 Bilanzpositionen auszuweisen.¹²⁴ Diese sind in kurzfristige und langfristige Positionen zu gliedern.¹²⁵ Zu den kurzfristigen Positionen auf der Aktivseite gehören Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie alle Bilanzpositionen, die innerhalb eines Jahres aus dem bilanzierenden Unternehmen ausscheiden sollen oder für Handelszwecke gehalten werden.¹²⁶ Bilanzpositionen, die diese Bedingung nicht erfüllen, sind unter den langfristigen Vermögensgegenständen auszuweisen.

Die Investment Properties sind in der Bilanz unter einem gesonderten Posten auszuweisen.¹²⁷ Eine Untergliederung der Investment Properties in der Bilanz ist möglich aber nicht zwingend vorzunehmen. Ob eine Untergliederung sinnvoll ist, hängt von der Größe, Art und Funktion der Investment Properties ab.¹²⁸ Gerade bei Immobilienunternehmen ist eine Untergliederung von diesem Posten für Bilanzleser sinnvoll und informativ. So kann z.B. das in Bau befindliche Immobilienvermögen extra angegeben werden.

Die Investment Properties verbleiben langfristig im Unternehmen und sind daher unter den langfristigen Vermögensgegenständen in der Bilanz auszuweisen. Ist eine Veräußerung der Immobilien innerhalb von zwölf Monaten höchstwahrscheinlich, werden diese Immobilien zum Posten „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte“ (siehe Kapitel 2.9.) umgegliedert. Dieser Posten ist ein Bestandteil der kurzfristigen Vermögensgegenstände.¹²⁹

¹²⁴ Vgl. IAS 1.68.

¹²⁵ Vgl. Zülch (2003), S 337.

¹²⁶ Vgl. IAS 1.57.

¹²⁷ Vgl. Jung (2009), § 6, Rz 91.

¹²⁸ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 203.

¹²⁹ Vgl. Pellens (2008), S 358.

2.7.2. Der Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung

Der Mindestumfang gesondert auszuweisender GuV-Posten ist ebenfalls in IAS 1 (Darstellung des Abschlusses) geregelt. In den einzelnen IAS/IFRS sind aber weitere gesondert auszuweisende Posten bestimmt. Diese sind zusätzlich zu den nach IAS 1 vorgesehenen Posten auszuweisen.¹³⁰

Die Erträge und Aufwendungen, die durch Investment Properties im Geschäftsjahr anfallen, sind teilweise vom gewählten Folgebewertungsverfahren abhängig. Unabhängig vom gewählten Folgebewertungsverfahren sind folgende GuV-Posten auszuweisen:

- Miet- und Pachterträge,
- Verwaltungs- und Instandhaltungsaufwendungen,
- Buchgewinne bzw. Buchverluste aus dem Abgang oder der Stilllegung von Investment Properties.

Zusätzlich zu diesen Posten sind bei der Anwendung des Modells des beizulegenden Zeitwerts die Gewinne und Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte gesondert auszuweisen. Der Ausweis kann dabei in der GuV oder im Anhang erfolgen.

Bei der Anwendung des Anschaffungskostenmodells sind die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen gesondert anzugeben. Kommt es im Geschäftsjahr zu Zuschreibungen aufgrund von Wertaufholungen sind diese Erträge gleichfalls auszuweisen.

Die Zuordnung der durch die Investment Properties entstandenen Erträge und Aufwendungen zu den einzelnen GuV-Posten hängt vom Geschäftsfeld des Unternehmens ab. Gehört das Halten von Investment Properties zur Haupttätigkeit des Unternehmens, sind die Erträge und Aufwendungen der operativen Tätigkeit zuzuordnen. Wenn das Halten der Investment Properties für das Un-

¹³⁰ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 205.

ternehmen nur eine Nebentätigkeit darstellt, so sind diese Erträge und Aufwendungen im Finanzergebnis auszuweisen.¹³¹

2.8. Die Umgliederungen

Eine Nutzungsänderung von Immobilien kann zur Umgliederung und damit verbunden zur Bilanzierung nach den Vorschriften eines anderen Standards (wie z.B. nach IAS 2 oder IAS 16) führen. Im Kapitel 2.3. wurde erläutert, dass die Einordnung der Immobilien von ihren Verwendungszwecken abhängig ist. Wenn sich diese im Laufe der Zeit ändern, ist zu untersuchen, ob eine Umgliederung notwendig ist. In IAS 40.57 werden folgende Konstellationen behandelt:

- Umgliederung von Investment Properties zu Sachanlagen (lit a),
- Umgliederung von Investment Properties zu Vorräten (lit b),
- Umgliederung von Sachanlagen zu Investment Properties (lit c),
- Umgliederung von Vorräten zu Investment Properties (lit d).¹³²

2.8.1. Die Umgliederung von Investment Properties zu Sachanlagen

Wird eine Immobilie, die bislang für Zwecke der Wertsteigerung oder Vermietung bzw. Verpachtung verwendet wurde, vom Unternehmen für die Verwaltung oder andere betriebliche Zwecke eingesetzt, ist eine Umgliederung von IAS 40 zu IAS 16 vorzunehmen.¹³³ Ab dem Stichtag der Nutzungsänderung ist auch die Abschreibung im Sinne des IAS 16 anzuwenden.

2.8.2. Die Umgliederung von Investment Properties zu Vorräten

Zur Übertragung von Investment Properties zu Vorräten kommt es nur dann, wenn die Immobilie für eine beabsichtigte Veräußerung umgebaut oder entwickelt wird.¹³⁴ Die Umgliederung erfolgt zu Beginn des Umbaus- oder Entwicklungsprozesses.¹³⁵ Wird nur die Entscheidung getroffen, die Immobilie ohne Entwicklung zu veräußern, kommt es zu keiner Umgliederung. Die Immobilie

¹³¹ Vgl. Pellens (2008), S 358.

¹³² Vgl. IAS 40.57.

¹³³ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 69.

¹³⁴ Vgl. Freiberg (2010), § 16, Rz 103.

¹³⁵ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 70.

wird bis zu ihrer Veräußerung und Ausbuchung nach den Vorschriften von IAS 40 weiter bilanziert.¹³⁶

2.8.3. Die Umgliederung von Sachanlagen zu Investment Properties

Besteht für Grundstücke oder Gebäude keine betriebliche Nutzung mehr, müssen sie nach ihrem neuen Verwendungszweck umgegliedert werden. Dies bedeutet, dass im Falle der zukünftigen Nutzung zum Zwecke der Wertsteigerungen oder Vermietung bzw. Verpachtung die Umgliederung zu den Investment Properties im Sinne von IAS 40 vorzunehmen ist.¹³⁷

2.8.4. Die Umgliederung von Vorräten zu Investment Properties

Eine Immobilie wird von den Vorräten zu den Investment Properties umgegliedert, wenn sie als Finanzinvestition genutzt werden soll. Ein gutes Beispiel ist eine Immobilie, die zwar für Veräußerungszwecke entwickelt wurde, aber die im Rahmen eines operativen Leasings an einen Dritten vermietet wird. Das Hauptkriterium für eine derartige Umgliederung ist, dass keine Veräußerungsabsicht mehr besteht. Wird die Immobilie nur für kurze Zeit vermietet – bis das Unternehmen einen Käufer findet – erfolgt keine Übertragung und die Immobilie wird weiter nach den Vorschriften von IAS 2 bilanziert.¹³⁸

2.8.5. Die Auswirkungen der Umgliederungen

Der Ansatz und die Folgebewertung der umgegliederten Immobilien sind vom gewählten Folgebewertungsverfahren abhängig. Wenn das Unternehmen das Anschaffungskostenmodell als Folgebewertungsverfahren für Investment Properties anwendet, führen Umgliederungen zwischen Investment Properties, betrieblich eigengenutzten Immobilien oder Vorräten zu keiner Veränderung der Bewertung oder der Höhe der Anschaffungs- oder Herstellungskosten.¹³⁹ Im Falle der Anwendung des Modells des beizulegenden Zeitwerts sind mehrere Konstellationen möglich.

¹³⁶ Vgl. IAS 40.58.

¹³⁷ Vgl. Engel-Ciric (2009), § 5, Rz 191 – 193.

¹³⁸ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 75.

¹³⁹ Vgl. IAS 40.59.

Wird ein Investment Property, das nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet wurde, zu den Vorräten oder Sachanlagen übertragen, dann erfolgt der Ansatz zum Zeitpunkt der Nutzungsänderung mit dem beizulegenden Zeitwert. Dieser Wert entspricht dann den Anschaffungs- oder Herstellungskosten der Immobilie für die Folgebewertung gemäß IAS 2 oder IAS 16.¹⁴⁰

Wird eine betrieblich genutzte Immobilie zu den Investment Properties, die nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden, übertragen, so hat das Unternehmen „einen zu diesem Zeitpunkt bestehenden Unterschiedsbetrag zwischen dem nach IAS 16 ermittelten Buchwert der Immobilien und dem beizulegenden Zeitwert in derselben Weise wie eine Neubewertung gemäß IAS 16 zu behandeln.“¹⁴¹

Kommt es zu einer Übertragung einer Immobilie von den Vorräten zu den Investment Properties, die nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden, so wird der Unterschied zwischen dem vorherigen Buchwert und dem beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam erfasst.¹⁴²

Die folgende Übersicht systematisiert noch einmal die Folgen einer Umgliederung von bzw. zu den Investment Properties:

¹⁴⁰ Vgl. IAS 40.60.

¹⁴¹ Vgl. IAS 40.61.

¹⁴² Vgl. Ballwieser (2008), Tz 64.

Fall (IAS 40.57)	bisherige Nutzung	künftige Nutzung	Bewertung und Realisation	
lit a	Investment	Sachanlagen IAS 16	Buchwertfortführung (IAS 40.59)	
lit b	Properties IAS 40	Vorräte IAS 2		
			AK-Modell	Modell des Zeitwerts
lit c	Sachanlagen IAS 16	Investment Properties IAS 40	Buchwertfortführung (IAS 40.59)	Buchwertanpassung nach den Vorschriften vom Neubewertungsmodell (IAS 40.62)
lit d	Vorräte IAS 2			erfolgswirksame Buchwertanpassung (IAS 40.63)

Abbildung 3 – Umgliederung von bzw. zu Investment Properties¹⁴³

2.9. Die Abgänge von Investment Properties

Investment Properties sind aus der Bilanz auszubuchen, wenn sie verkauft oder ein Finanzierungsleasingverhältnis für sie abgeschlossen wird.¹⁴⁴ Ein weiterer in IAS 40.66 genannter Grund für eine Ausbuchung besteht dann, wenn die Immobilie nicht mehr dauerhaft genutzt werden soll und wenn ein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen aus ihrem Abgang nicht mehr zu erwarten ist.¹⁴⁵

Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nettoveräußerungserlös und dem Buchwert der Immobilie wird als Gewinn bzw. Verlust in der Periode des Abgangs erfasst, soweit nicht IAS 17 für Sale-and-Leaseback-Transaktionen etwas anderes vorsieht.¹⁴⁶

Ist eine Veräußerung einer als Investment Property gehaltenen Immobilie am Bilanzstichtag höchstwahrscheinlich (Definition unter IFRS 5.7), so wird diese Immobilie umgegliedert und in der Bilanz unter dem Posten „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte“ ausgewiesen.¹⁴⁷ Die Bewertungsvor-

¹⁴³ Vgl. Heuser et al. (2007), S 221.

¹⁴⁴ Vgl. Adler et al. (2006), Abschn. 10, Tz 195.

¹⁴⁵ Vgl. IAS 40.66.

¹⁴⁶ Vgl. IAS 40.69.

¹⁴⁷ Vgl. Ballwieser (2008), Tz 66.

schriften von IFRS 5 (siehe Kapitel 2.9.) sind nur dann zu berücksichtigen, wenn das Unternehmen für die Folgebewertung der Investment Properties das Anschaffungskostenmodell verwendet. Diese Vermögenswerte werden zu diesem Zeitpunkt abzüglich der Veräußerungskosten bewertet. Immobilien, deren Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfolgt, werden bis zur endgültigen Veräußerung nach den Vorschriften von IAS 40 bewertet.¹⁴⁸

2.10. Die Anhangangaben zu den Investment Properties

Die Angabepflichten, die in IAS 40.74 - 84 geregelt sind, ergänzen diejenigen des IAS 17 (Leasingverhältnisse). Gemäß IAS 17 sind von den Unternehmen „die Angaben eines Leasingnehmers zu den Finanzierungsleasingsverhältnissen sowie die Angaben eines Leasinggebers zu allen Operating-Leasingverhältnissen, die das Unternehmen abgeschlossen hat,“¹⁴⁹ zu tätigen.

IAS 40 unterscheidet zwei Gruppen von Anhangangaben. Die erste Gruppe umfasst Angaben bezüglich der Kriterien der Zuordnung, der gewählten Folgebewertungsverfahren sowie Detailangaben zu Gewinnen und Verlusten aus Investment Properties. Diese Angaben sind unabhängig vom gewählten Folgebewertungsmodell zu tätigen. Die zweite Gruppe der Anhangangaben hängt von dem gewählten Folgebewertungsverfahren ab. Hier sind vor allem Angaben zu den Zugängen, Abgängen sowie zu den Umgliederungen von Investment Properties zu tätigen.

Bezüglich der Angaben der ersten Gruppe sind die Kriterien für die Unterstellung der Immobilie unter IAS 40 – besonders dann, wenn Schwierigkeiten aufgetreten sind – anzugeben.¹⁵⁰ Im Weiteren sind folgende Angaben zu machen:

- Methoden und wesentliche Annahmen bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte,
- Ausmaß der Bewertung durch einen unabhängigen Gutachter,
- in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Beträge für:

¹⁴⁸ Vgl. IFRS 5.5.

¹⁴⁹ Vgl. IAS 40.74.

¹⁵⁰ Vgl. IAS 40.75 (c).

- o Mieteinnahmen,
- o direkte betriebliche Aufwendungen, die durch vermietete Investment Properties entstanden sind,
- o direkte betriebliche Aufwendungen, die durch nicht vermietete Investment Properties entstanden sind,
- o Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Investment Properties,
- Beschränkungen der Veräußerbarkeit von Investment Properties,
- vertragliche Verpflichtungen, Immobilien zu kaufen, zu erstellen oder zu entwickeln sowie sich daraus ergebende Aufwendungen.¹⁵¹

Verpflichtend ist im Anhang unter anderem das gewählte Folgebewertungsverfahren anzugeben. Diese Angabe bedingt infolge der zweiten Gruppe der Anhangangaben weitere Detailangaben je nach dem gewählten Folgebewertungsmodell.

Beim Modell des beizulegenden Zeitwerts ist laut IAS 40.76 eine Überleitungsrechnung samt folgenden Angaben zu machen:

- Zugänge unterteilt nach:
 - o Zukäufen,
 - o nachträglichen aktivierten Aufwendungen und
 - o Unternehmenszusammenschlüssen,
- Umgliederungen zu und von:
 - o Vorräten (IAS 2) bzw.
 - o betrieblich genutzten Immobilien (IAS 16),
- Währungsdifferenzen – aus der Umrechnung von Abschlüssen ausländischer Gesellschaften,
- Gewinne oder Verluste aus den Schwankungen des beizulegenden Zeitwerts,
- Abgänge und andere Bewegungen.

¹⁵¹ Vgl. IAS 40.75 (f).

Bei einer Immobilie, die grundsätzlich nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden müsste, muss das Anschaffungskostenmodell gemäß IAS 16 verwendet werden, wenn ein verlässlicher und fortlaufender beizulegender Zeitwert nicht bestimmbar ist. Im Sinne des IAS 40.78 sind in diesem Fall folgende Angaben im Anhang zu machen:

- Beschreibung der als Investment Property gehaltenen Immobilie,
- Erklärung, warum der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann,
- Schätzungsbandbreite für den beizulegenden Zeitwert sowie
- detaillierte Angaben im Falle des Abganges der als Investment Property gehaltenen Immobilie.

Wurde seitens des Unternehmens das Anschaffungskostenmodell gewählt, sind im Sinne des IAS 40.79 folgende Angaben zu tätigen:

- Abschreibungsmethode,
- Nutzungsdauern oder Abschreibungssätze,
- Bruttobuchwert und kumulierte Abschreibung zu Beginn und am Ende der Periode,
- Überleitungsrechnung, welche die Entwicklung des Buchwertes zu Beginn und Ende der Periode darstellt. In der Überleitungsrechnung sind weiters anzugeben:
 - o Zugänge – getrennt nach Zukäufen und nachträglichen aktivierten Aufwendungen,
 - o Zugänge durch Unternehmenserwerbungen,
 - o Abschreibungen,
 - o Betrag der in der Periode erfassten Wertminderungen und aufgehobenen Wertminderungsaufwendungen,
 - o Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften,
 - o Umgliederungen zu und von:
 - § Vorräten (IAS 2) und
 - § betrieblich genutzten Immobilien (IAS 16),
 - o Abgänge und andere Bewegungen.

Im Falle des IAS 40.53 – bei Unfähigkeit einer verlässlichen Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts – ist die Anwendung des Anschaffungskostenmodells verpflichtend. IAS 40.79 (e) sieht in diesen Fällen folgende Angaben vor:

- Beschreibung der als Investment Property gehaltenen Immobilie,
- Erklärung, warum der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann,
- Schätzungsbandbreite für den beizulegenden Zeitwert (falls diese bestimmbar ist).

In IAS 40 wird nicht vorgeschrieben, wie detailliert und wie stark gewichtet diese Anhangangaben zu tätigen sind. Dennoch sollte die Wesentlichkeit der Investment Properties in der Qualität und Quantität der getätigten Anhangangaben abgebildet sein.

2.11. Zusammenfassung und Entwicklung der Bilanzierung von Investment Properties

Im ersten Teil dieser Arbeit wurde der IAS 40 im Detail aufgearbeitet. Am Anfang erfolgte eine Erläuterung der Abgrenzungen zu anderen Immobilien. Die richtige Zuordnung der Immobilien zum jeweiligen Standard der IAS/IFRS ist von großer Bedeutung, da sich die Regeln der einzelnen Standards stark voneinander unterscheiden. Ein sehr großer Unterschied besteht bei der Folgebewertung.

Nur nach IAS 40 besteht die Möglichkeit, die Immobilien zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam zu bewerten. Diese Möglichkeit wurde schon beim Entwurf von IAS 40 stark kritisiert. Zwar ist nach den Regeln des IAS 40 vorgesehen, dass sich die Bewertung der Investment Properties vorrangig nach den Marktwerten richtet, aber in der Praxis erfolgt die Bewertung grundsätzlich mit Hilfe der Bewertungsmethoden. Diese Variante der Bewertung ist nach IAS 40 erst dann zulässig, wenn keine Marktwerte und keine Vergleichswerte vorliegen. Der Nachteil der Bewertungsmethoden ist, dass viele in die Berechnung einfließende Komponenten auf Prognosen und Schätzungen beruhen, welche

von Dritten (z.B. vom Bilanzleser) kaum nachprüfbar sind.¹⁵² Deswegen wird solchen Werten weniger Entscheidungsnutzen attestiert. Viele Investoren befürchten auch manipulative Eingriffe durch das Management, da die Bewertungsmethoden Freiheitsgrade anbieten, die das Management zum eigenen Vorteil ausnutzen kann.¹⁵³ Der beizulegende Zeitwert geriet mit der Zeit unter starke Kritik, da Marktpreise vielfach nicht existent waren bzw. sind. Ein weiterer Grund für die Kritik am Konzept des beizulegenden Zeitwerts waren die enormen Buchverluste, die die Unternehmen wegen den starken Schwankungen der Werte in Zeiten der Rezession erlitten.¹⁵⁴

Mit dem Ziel, die Bilanzierung zum beizulegenden Zeitwert zu harmonisieren und sie auch gleichzeitig transparenter zu machen, begann das International Accounting Standards Board (IASB) am neuen IFRS 13 (Fair Value Measurement) zu arbeiten.¹⁵⁵ Im Mai 2009 war bereits der erste Entwurf ED/2009/5 fertig. Am Entwurf wurde kritisiert, dass sich der beizulegende Zeitwert nur nach dem sog. Exit Price des zu bewertenden Vermögensgegenstandes richten sollte.¹⁵⁶ Das wäre für viele Vermögensgegenstände nicht das richtige Maß, da das Unternehmen beim Halten von langfristigen Vermögenswerten – so wie die Investment Properties – überhaupt nicht beabsichtigt, diese zu verkaufen. Darum wurde auch vom IDW empfohlen, den beizulegenden Zeitwert nicht generell als Exit Price zu definieren, sondern weitere Möglichkeiten einzuräumen. In vielen Fällen ist der Nutzungswert besser geeignet als der Exit Price. Nach einem Jahr folgte der zweite Entwurf ED/2010/3. Dieser behandelte Fragen, die die Analyse von Bemessungsunsicherheiten bei der Berechnung der beizulegenden Zeitwerte betreffen.¹⁵⁷

Am 12. Mai 2011 wurde der endgültige IFRS 13 (Fair Value Measurement) veröffentlicht. In diesem Standard werden der Begriff des beizulegenden Zeitwerts

¹⁵² Vgl. Bieg et al. (2005), S 281.

¹⁵³ Vgl. Küting et al. (2010), S 383 f.

¹⁵⁴ Vgl. BN-Frankfurt (2011), S 4.

¹⁵⁵ Vgl. BN-Frankfurt (2011), S 4.

¹⁵⁶ Vgl. Beck (2010), S 514.

¹⁵⁷ Vgl. <http://www.iasplus.de>, [20.09.2011].

und die Bewertungshierarchie definiert sowie die erforderlichen Anhangangaben zur Bewertung vorgeschrieben. Im Standard wird nicht bestimmt, was zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist. Der beizulegende Zeitwert wird nach diesem Standard definiert als „price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.“¹⁵⁸ Das bedeutet, dass die Basis für die Bewertung eine Transaktion ist, die zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag zu aktuellen Marktbedingungen realisiert wird.¹⁵⁹ Vorrangig ist der Wert nach einem beobachtbaren Preis zu ermitteln.¹⁶⁰ Als Alternative ist ein nicht-beobachtbarer Preis heranzuziehen.¹⁶¹ Infolge reguliert der Standard die Bewertungsmethoden für einzelne Vermögensgruppen – wie z.B. für finanzielle und nichtfinanzielle Vermögensgegenstände – gesondert. Für die Investment Properties sind die Bewertungsregeln für nicht-finanzielle Vermögensgegenstände relevant. Der beizulegende Zeitwert richtet sich nach dem Wert des bestmöglichen Nutzens, „den ein beliebiger Marktteilnehmer aus der Verwendung oder Veräußerung dieses Vermögenswerts ziehen kann.“¹⁶²

Den Kern von IFRS 13 bildet die Bewertungshierarchie. Nach dieser werden die Inputfaktoren nach deren Objektivität und Qualität in drei Stufen eingeteilt. Auf der ersten Stufe befinden sich beobachtbare Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögensgegenstände. Auf der zweiten Stufe sind Preise für ähnliche Vermögensgegenstände oder auch angepasste Marktpreise. Auf der letzten Stufe befinden sich die nicht beobachtbaren Parameter. Diesen wird die niedrigste Priorität eingeräumt.¹⁶³ Dieses Konzept erinnert an die im Kapitel 2.6.3.2. vorgestellte Bewertungshierarchie nach IAS 40. Der große Unterschied ist, dass sich die Anhangangaben nach dieser Bewertungshierarchie richten. Es wird geregelt, welche Anhangangaben zu machen sind, wenn die nicht beobachtbaren bzw. die direkt beobachtbaren Parameter angewendet werden. Bei

¹⁵⁸ Vgl. IFRS 13.9.

¹⁵⁹ Vgl. Große (2011), S 287.

¹⁶⁰ Vgl. IFRS 13.18.

¹⁶¹ Vgl. IFRS 13.21.

¹⁶² Vgl. Große (2011), S 288.

¹⁶³ Vgl. Große (2011), S 290 f.

der Anwendung der nicht beobachtbaren Inputfaktoren sind aufwendigere und detailliertere Angaben zu tätigen als bei Anwendung von beobachtbaren Faktoren. So sind z.B. die wesentlichen nicht beobachtbaren Parameter zu nennen und der Bewertungsprozess zu beschreiben. Auch eine Erläuterung der Sensitivität der nicht beobachtbaren Parameter und deren Korrelation sind anzugeben.¹⁶⁴ Es ist wichtig zu erwähnen, dass die nach IFRS 13 vorgesehenen Anhangangaben die Angabepflichten aus anderen Standards nicht ersetzen, sondern nur ergänzen.

Der IFRS 13 ist erst für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Jänner 2013 beginnen, anzuwenden. Die ersten Reaktionen auf den neuen Standard waren positiv, da endlich die Regelungen für die Bilanzierung zum beizulegenden Zeitwert vereinheitlicht wurden. Bis zu IFRS 13 gab es unterschiedliche Vorgaben für die einzelnen Vermögensgegenstände und Schulden, die zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden. Mit dem neuen Standard gelingt es auch, eine fast vollständige Konvergenz zum beizulegenden Zeitwert nach US-GAAP zu schaffen.¹⁶⁵ Viele hoffen, dass durch die einheitliche Regelung des beizulegenden Zeitwerts sowie durch die zusätzlichen Anhangangaben die Transparenz und Objektivität der nach diesem Standard ermittelten Werte steigen wird. Dennoch wird vor allem das Ausmaß an der zu tätigen Angaben kritisiert, da diese zu umfangreich und aufwendig sind und damit als unverhältnismäßig eingestuft werden.¹⁶⁶

¹⁶⁴ Vgl. IFRS 13.93.

¹⁶⁵ Vgl. Lebert (2011), S 19.

¹⁶⁶ Vgl. Große (2011), S 296.

3. Die Analyse der Konzernabschlüsse der im IATX gelisteten Unternehmen

3.1. Ziel und Rahmenbedingungen der Untersuchung

Neben der theoretischen Betrachtung des IAS 40 beinhaltet diese Diplomarbeit eine Analyse der Konzernabschlüsse derjenigen österreichischen Immobilienunternehmen, die im Prime Market der Wiener Börse gelistet sind. Die einzelnen Unternehmen werden kurz beschrieben und anhand ihrer Größe und Geschäftstätigkeit verglichen. In der Folge werden die Konzernabschlüsse aus den Geschäftsjahren 2006 bis 2010 herangezogen, um die Anhangangaben zu den Investment Properties qualitativ sowie quantitativ zu analysieren. Bewertet werden dabei unter anderem:

- angewendete Folgebewertungsverfahren,
- Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte und
- die getätigten Anhangangaben.

Die Untersuchung der Konzernabschlüsse zeigt auch die Veränderung der herangezogenen Bewertungsmethoden und der Anhangangaben im Ablauf des Untersuchungszeitraums sowie die Auswirkungen der Wirtschaftskrise. Zum Abschluss der Analyse folgt eine Darstellung möglicher kritischer Punkte aus Sicht der Anwendung des IAS 40.

Im Anhang dieser Diplomarbeit sind die für diese Analyse verwendeten Daten (Immobilienwerte und Bilanzsummen der Unternehmen, die getätigten Anhangangaben) sowie eine Liste aller zur Analyse herangezogenen Geschäftsberichte zu finden.

3.2. Der Untersuchungsgegenstand

Für die Untersuchung werden die Konzernabschlüsse der Immobilienunternehmen, die am 1. März 2011 im Prime Market der Wiener Börse gelistet waren, herangezogen. Die Aktien dieser Immobilienunternehmen sind im Immobilien

Austrian Trade Index (IATX) zusammengefasst.¹⁶⁷ Der Untersuchungszeitraum umfasst die Konzernabschlüsse der Wirtschaftsjahre 2006 bis 2010. Zu erwähnen ist, dass Immofinanz als einziges von den hier analysierten Unternehmen ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr hat. Der Jahresabschluss wird zum 30. April aufgestellt. Für die Vereinfachung der Analyse wurden die Werte jeweils dem vorangegangenen Kalenderjahr als Geschäftsjahr zugeordnet.

Betroffen von der Untersuchung sind:

- CA Immobilien Anlagen AG (CA Immo),
- Conwert Immobilien Invest SE (Conwert),
- ECO Business-Immobilien AG (ECO),
- Immofinanz AG (Immofinanz),
- S Immo AG (S Immo) und
- Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG (Warimpex).

Diese Unternehmen werden in der Folge kurz vorgestellt. Dabei wird vor allem auf die Geschäftstätigkeit, die Spezifika der einzelnen Unternehmen, die Tätigkeitsländer sowie wichtige Ereignisse eingegangen. Am Ende erfolgt ein kurzer Vergleich dieser Unternehmen.

3.2.1. CA Immobilien Anlagen AG

Dieses Unternehmen (im Weiteren CA Immo) ist spezialisiert auf die Entwicklung und Vermietung gewerblicher Immobilien (vor allem Büros aber auch Business-Hotels). CA Immo ist in insgesamt 14 Ländern tätig.¹⁶⁸ Die Region Ost- und Südosteuropa wurde bis zum November 2010 durch die Tochtergesellschaft CA Immo International AG (im Weiteren CA International genannt) verwaltet. Dieses Unternehmen stand im Alleineigentum von CA Immo. CA International wurde im Jahr 2006 mit der Hoffnung auf überproportionales Wachstum in Ost- und Südosteuropa gegründet. Sie wurde ebenfalls im Prime Market der Wiener Börse gelistet. Im Jahr 2010 kam es bedingt durch die finanziellen

¹⁶⁷ Vgl. <http://www.wienerboerse.at>, [01.03.2011].

¹⁶⁸ Vgl. <http://www.caimmo.com>, [25.08.2011].

Probleme der CA International zu einer Verschmelzung mit dem Mutterunternehmen. Die Gründe für die Verschmelzung waren die Illiquidität der CA International-Aktie sowie leichter Zugang zu Eigen- und Fremdkapital.¹⁶⁹

3.2.2. Conwert Immobilien Invest SE

Conwert Immobilien Invest SE (im Weiteren nur Conwert genannt) unterscheidet sich durch seine Geschäftstätigkeit und Gesellschaftsform (Societas Europaea) von den anderen analysierten Immobilienunternehmen. Das Unternehmen wurde erst im Juli 2001 gegründet.¹⁷⁰ Schon seit Juni 2006 ist Conwert im Prime Market der Wiener Börse gelistet. Zu den Kerntätigkeiten des Unternehmens gehört die Entwicklung, Vermietung und der Verkauf von Wohnimmobilien.¹⁷¹ Das Unternehmen ist vor allem in Österreich und Deutschland aber auch in anderen europäischen Staaten wie der Slowakei oder Tschechien tätig.¹⁷² Zu den wichtigsten Ereignissen im Jahr 2010 gehört die Übernahme der ECO Business-Immobilien AG. Seit der Übernahme beträgt die Beteiligung 96%, vorher bestand nur ein Anteil von 25%.¹⁷³

3.2.3. ECO Business-Immobilien AG

Der Fokus von ECO Business-Immobilien AG (im Weiteren nur ECO genannt) liegt auf Büro- und Retailimmobilien. Dabei werden die Immobilien nicht entwickelt, sondern nur angekauft. Das Unternehmen ist außer in Österreich und Deutschland nur in ein paar anderen europäischen Staaten wie z.B. Luxemburg und Ungarn tätig.¹⁷⁴ ECO entstand erst im Jahr 2003 und wurde seit dem Jahr 2005 unter den Unternehmen des IATX gelistet.¹⁷⁵ Im Juli 2010 erfolgte ein freiwilliges Übernahmeangebot an Conwert. Am 21. März 2011 wurde ECO aus dem Prime Market gestrichen, da die Kriterien – vor allem hinsichtlich des

¹⁶⁹ Vgl. Verschmelzungsbericht vom 25.08.2010, CA International, S 10.

¹⁷⁰ Vgl. <http://www.conwert.at>, [22.08.2011].

¹⁷¹ Vgl. <http://www.wienerboerse.at>, [23.08.2011].

¹⁷² Vgl. <http://www.conwert.at>, [22.08.2011].

¹⁷³ Vgl. Geschäftsbericht (2010), Conwert, S 65.

¹⁷⁴ Vgl. <http://www.eco-immo.at/de>, [06.09.2011].

¹⁷⁵ Vgl. <http://www.eco-immo.at/de>, [06.09.2011].

Streubesitzes – nicht mehr erfüllt waren.¹⁷⁶ Seit diesem Datum ist ECO nur mehr im Standard Market der Wiener Börse gelistet.¹⁷⁷

3.2.4. S Immo AG

S Immo AG (im Weiteren S Immo genannt) war die erste Immobilien-Investmentgesellschaft Österreichs.¹⁷⁸ Sie ist schon seit 1987 an der Wiener Börse notiert. Zu den Kerngeschäftstätigkeiten gehören der Erwerb, die Errichtung und Vermietung von unterschiedlichen Immobilien (Wohn- und Büroimmobilien, Einkaufszentren und Hotels).¹⁷⁹ Dabei bilden die Büroimmobilien und Geschäftsgebäude mit 70,5% (Stand 31. Dezember 2010) das größte Segment. S Immo engagiert sich in den letzten Jahren vor allem in Osteuropa gelegenen Staaten.

3.2.5. Immofinanz AG

Die Immofinanz AG ist mit einem Immobilienbuchwert von € 9,4 Mrd. (Stand 30. April 2011) das größte Immobilienunternehmen Österreichs. Immofinanz entwickelt und vermietet Privatwohnungen sowie gewerbliche Objekte wie z.B. Büros, Einzelhandels- und Logistikobjekte.¹⁸⁰ Die Wirtschaftskrise wirkte sich bei Immofinanz sehr stark aus, da die Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties und aus Firmenwertabschreibungen im Geschäftsjahr 2008/2009 insgesamt € 2,88 Mrd. betrugen.¹⁸¹ Der Großteil der Verluste betraf die Tochtergesellschaft Immoeast AG, die die Regionen Ost- und Südosteuropa verwaltete. Bedingt durch die finanziellen Probleme der Immoeast AG kam es im April 2010 zu einer Verschmelzung mit der Immofinanz AG.

¹⁷⁶ Vgl. <http://www.wienerboerse.at>, [20.08.2011].

¹⁷⁷ Vgl. <http://www.wienerboerse.at>, [23.08.2011].

¹⁷⁸ Vgl. <http://www.simmoag.at>, [25.08.2011].

¹⁷⁹ Vgl. <http://www.wienerboerse.at>, [20.08.2011].

¹⁸⁰ Vgl. <http://www.immofinanz.com>, [25.08.2011].

¹⁸¹ Vgl. Geschäftsbericht (2008/2009), Immofinanz AG.

3.2.6. Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG

Die Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG war ursprünglich eine Warenhandels-gesellschaft (auch der Firmenname **Warimpex** entstand aus diesem Zweck: **Waren Import** und **Export**). Später entwickelte sich Warimpex zu einer Immobilienentwicklungs- und Investmentgesellschaft.¹⁸² An der Wiener Börse ist dieses Unternehmen erst seit Jänner 2007 notiert. Zu den Geschäftsfeldern gehört einerseits die Entwicklung und der Verkauf von Immobilien – großteils Hotels – und andererseits die Erbringung von Nebendienstleistungen wie z.B. Bewilligungsverfahren, Finanzierungsberatung sowie Projektrealisierung. Warimpex ist vor allem in Tschechien, Polen und Ungarn sowie anderen Ländern Zentral- und Osteuropas tätig.¹⁸³

3.2.7. Vergleich der Immobilienunternehmen

Aus der kurzen Beschreibung der Immobilienunternehmen geht hervor, dass deren Geschäftsfelder große Ähnlichkeiten aufweisen. Das Geschäftsfeld der Immobilienunternehmen beinhaltet den Bau, den Erwerb, die Vermietung und den Verkauf von Immobilien. Die Art und die Nutzung der Immobilien entscheidet, nach welchen IAS die Immobilien bilanziert werden. Da keines der analysierten Unternehmen die Immobilien für einen Dritten entwickelt, wurden keine Immobilien unter IAS 11 (Fertigungsaufträge) eingeordnet. Der kleine Anteil der Immobilien, die zu den Vorräten gehören, zeigt, dass die Mehrheit der Immobilien nicht mit dem Zweck, sie gleich nach der Fertigstellung zu verkaufen, sondern sie für Vermietungs- und Wertsteigerungszwecke zu behalten, entwickelt werden. Nur bei Conwert ist der relative Anteil der Immobilien nach IAS 2 (Vorräte) höher als bei den anderen Unternehmen, da Conwert Wohnimmobilien entwickelt, um diese zu verkaufen. Bei den Unternehmen (Warimpex und S Immo), die Hotels besitzen und selbst betreiben, ist der Anteil der Immobilien, die zu den Sachanlagen zugeordnet werden, höher als bei anderen. Im Bereich der Hotels stehen die angebotenen Dienstleistungen und nicht die Vermietung selbst im Vordergrund. Aus diesem Grund werden die Hotels zu den Sachanlagen und nicht zu den Investment Properties zugeordnet. Bei Warimpex ist der

¹⁸² Vgl. <http://www.warimpex.at>, [05.09.2011].

¹⁸³ Vgl. <http://www.warimpex.at>, [05.09.2011].

Anteil der selbstgenutzten Immobilien an allen Immobilien besonders hoch, da die Errichtung und der Betrieb von Hotels das Kerngeschäftsfeld bilden. Bei den anderen Unternehmen überwiegen vor allem die Investment Properties. Die Investment Properties stellen nicht nur einen großen Anteil an allen gehaltenen Immobilien, sondern auch an der Bilanzsumme dieser Unternehmen (siehe Tabelle 2) dar. Die Anteile der Investment Properties an der Bilanzsumme liegen im Betrachtungsjahr 2010 zwischen 76% und 94%. Dies zeigt die Wichtigkeit der Investment Properties für diese Unternehmen.

	IFRS 5 [Mio. €]	IAS 2 [Mio. €]	IAS 16 [Mio. €]	IAS 40 [Mio. €]	Summe [Mio. €]	IAS 40 im Verhältnis zur Summe	Bilanz- summe [Mio. €]	IAS 40 im Verhältnis zur Bilanz- summe
Conwert	0	537	0	2.701	3.238	83,4%	3.551	76,1%
ECO	0	0	0	712	712	100,0%	763	93,3%
CA Immo	47	45	13	3.507	3.612	97,1%	4.380	80,1%
S Immo	6	12	141	1.866	2.025	92,1%	2.256	82,7%
Immofinanz	175	215	24	8.970	9.384	95,6%	11.756	76,3%
Warimpex	0	2	431	55	488	11,3%	607	9,1%
Summe/ Mittelwert	228	811	609	17.811	19.459	91,5%	23.313	76,4%

Tabelle 2 – Einordnung der Immobilien zu den jeweiligen Standards (2010)

Zwischen dem wertmäßigen Immobilienvermögen der Unternehmen gibt es große Unterschiede. Immofinanz ist mit ihrem Immobilienvermögen von € 9,4 Mrd. mit Abstand das größte Immobilienunternehmen Österreichs. Der relative Anteil des Immobilienvermögens der Immofinanz am Immobilienvermögen aller sechs Immobilienunternehmen, die zum Untersuchungsgegenstand gehören, ist 48%. Das heißt, dass alle präsentierten wertmäßigen Auswertungen stark von den Werten der Immofinanz abhängig sind. Die Unternehmen Warimpex und ECO sind mit einem Immobilienvermögen unter einer Milliarde Euro die kleinsten analysierten Unternehmen. Die genaue Einordnung der Unternehmen nach deren Immobilienvermögen ist der folgenden Abbildung zu entnehmen. Hier wird noch einmal deutlich, dass die meisten Immobilien als Investment Properties (IAS 40) gehalten werden.

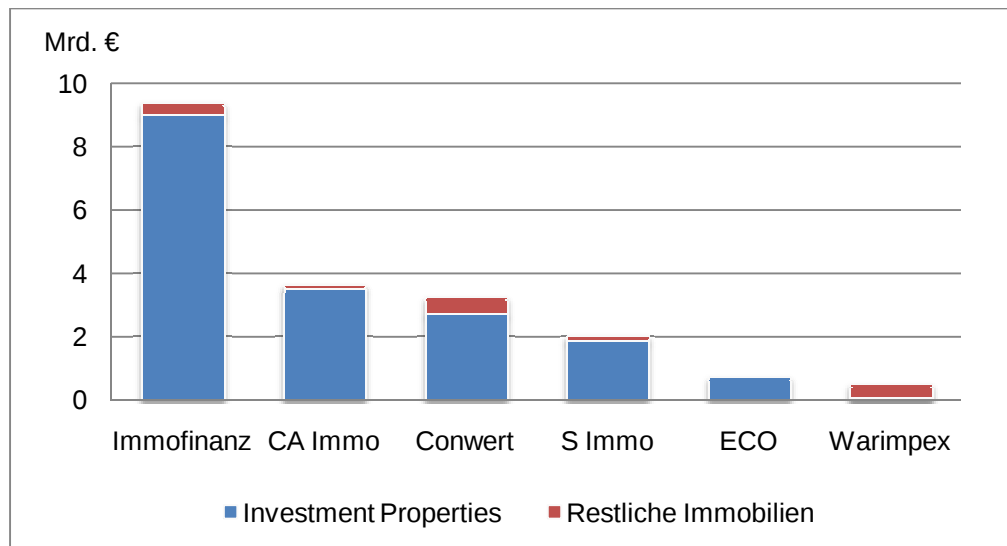


Abbildung 4 – Das Immobilienvermögen der einzelnen Unternehmen (2010)

3.3. Stellenwert der Investment Properties für die Immobilienunternehmen

Die Tatsache, dass für die betrachteten Immobilienunternehmen die Investment Properties eine große Rolle spielen, zeigt die Abbildung 5. Die Investment Properties überwiegen nicht nur im letzten Jahr der Untersuchung, sondern über den gesamten Beobachtungszeitraum. Die zur Veräußerung verfügbaren Immobilien (IFRS 5) mit einem Anteil zwischen 0,3% und 1,8% haben eine untergeordnete Bedeutung. Die Immobilien, die zu den Vorräten zugeordnet werden, haben über alle fünf betrachteten Jahre hinweg einen relativ konstanten aber niedrigen Anteil (ca. 4%).

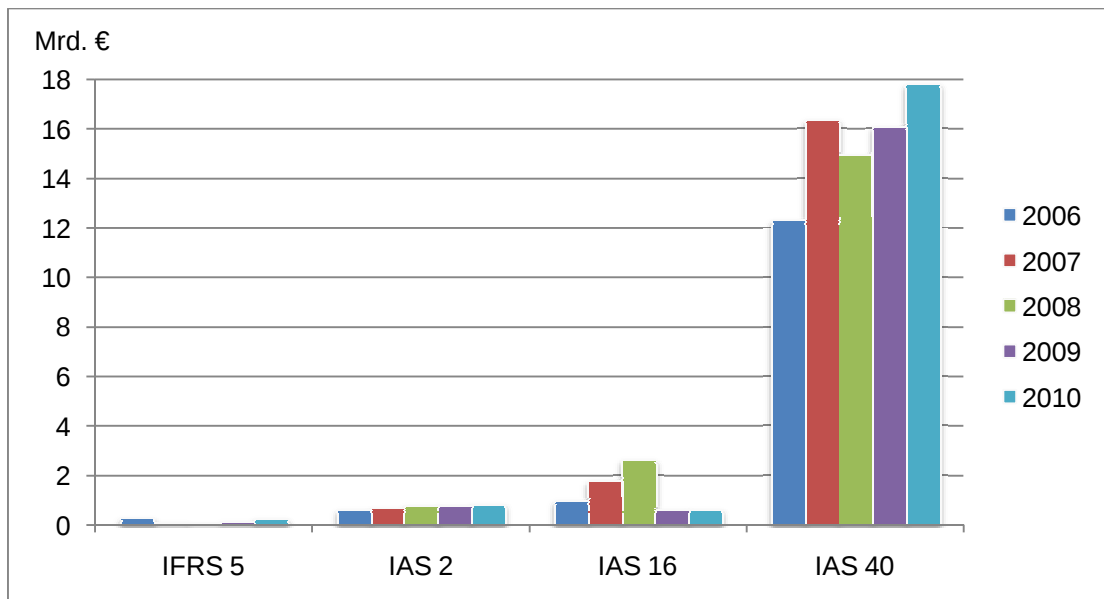


Abbildung 5 – Immobilieneinordnung im Zeitablauf

In den Jahren 2006 bis 2008 ist der Anteil der nach IAS 16 (Sachanlagen) bilanzierten Immobilien relativ hoch im Vergleich zu den nach IFRS 5 oder IAS 2 bilanzierten Immobilien. Der Anteil liegt zwischen 6,8% und 14,3%. Im Jahr 2009 kam es zu einem starken Rückgang. Der relative Anteil sank von 14,3% (im Jahr 2008) auf nur 3,5% (im Jahr 2009). Aus diesem Rückgang wird die Auswirkung der andersartigen Einordnung der in Bau befindlichen Immobilien deutlich ersichtlich. Im Rahmen des Annual Improvements Project 2008 wurde die Behandlung der in Bau befindlichen Immobilien, die für Zwecke der Wertsteigerung oder Vermietung entwickelt wurden, geändert. Diese werden in den Abschlüssen, die am oder nach dem 1. Jänner 2009 beginnen, nicht mehr nach IAS 16 sondern nach IAS 40 bilanziert.

Aus der Abbildung 5 wird auch die Auswirkung der Wirtschaftskrise auf die Immobilienwerte ersichtlich. Noch vor der Wirtschaftskrise (im Jahr 2007) gab es einen starken Anstieg der Werte. Im Jahr 2008, dem Jahr der Wirtschaftskrise, wurden die Werte nach unten korrigiert. Nur durch die Umgliederung der in Bau befindlichen Immobilien, die für Zwecke der Wertsteigerung und Vermietung gebaut oder entwickelt werden, von den Sachanlagen zu den Investment Properties kam es zu einem wertmäßigen Anstieg der Investment Properties im Jahr 2009. Durch den Anteilserwerb von Conwert an ECO kam es im Ge-

schäftsjahr 2010 zu einer rechnerischen Ungenauigkeit, da die Werte der ECO doppelt erfasst sind. Dies geschieht, weil sowohl der Konzernabschluss von ECO gesondert betrachtet wurde als auch der Konzernabschluss von Conwert, der die schon im Konzernabschluss von ECO enthaltenen Werte wiederholt umfasst, betrachtet wurde. Hieraus ergibt sich der Anstieg der Zahlenwerte im Jahr 2010.

Die quantitative Analyse der Wertveränderungen über den Betrachtungszeitraum erfolgt in einem der folgenden Kapitel. Vor dieser Analyse wird festgestellt, welche Folgebewertungsverfahren gewählt werden. Dies ist notwendig, damit ein Zusammenhang zwischen den Wertveränderungen und den Folgebewertungsverfahren ableitbar ist.

3.4. Die Folgebewertung der betrieblich genutzten Immobilien und der Investment Properties

3.4.1. Die angewendeten Folgebewertungsmethoden nach IAS 16

Im Kapitel 2.6.4. wurden die Folgebewertungsmethoden für betrieblich genutzte Immobilien erläutert und auch die Unterschiede zu den Folgebewertungsmethoden für Investment Properties aufgezeigt. Die Unternehmensleitung kann zwischen zwei Folgebewertungsverfahren – dem Anschaffungskostenmodell und dem Neubewertungsmodell – wählen. Das gewählte Modell ist dann auf eine gesamte Gruppe anzuwenden. In diesem Kapitel wird untersucht, welches von den zwei Modellen zur Folgebewertung herangezogen wird und ob es im Betrachtungszeitlauf zu einem Wechsel bei den Bewertungsverfahren kam. Darüber hinaus wird untersucht, ob es Zusammenhänge zu den gewählten Modellen nach IAS 40 gibt.

In den Jahren 2006 bis 2010 wechselte keines der (fünf)¹⁸⁴ Unternehmen die Bewertungsmethode. Vier von fünf Unternehmen verwendeten das Anschaffungskostenmodell und nur ein Unternehmen (Warimpex) das Neubewertungs-

¹⁸⁴ Conwert besaß über den gesamten Beobachtungszeitraum hinweg keine betrieblich genutzten Immobilien.

modell. Bei den Unternehmen, die das Anschaffungskostenmodell wählten, machten die eigengenutzten Immobilien nur einen sehr geringen Teil aller Immobilien aus. Dieser beträgt lediglich zwischen 0% und 7% (siehe Tabelle 3). Nur bei der Warimpex ist der Anteil mit 88,3% durch das andersartige Geschäftsmodell deutlich höher.

	gewähltes Folgebewertungsmodell	IAS 16 ¹⁸⁵ [Mio. €]	Summe der Immo. [Mio. €]	IAS 16 im Verhältnis zur Summe der Immo.	Bilanz- summe [Mio.€]	IAS 16 im Verhältnis zur Bilanz- summe
CA Immo	AK-Modell	13	3.612	0,4%	4.380	0,3%
ECO ¹⁸⁶	AK-Modell	0	712	0,0%	763	0,0%
Immofinanz	AK-Modell	24	9.384	0,3%	11.756	0,2%
S Immo	AK-Modell	141	2.025	7,0%	2.256	6,3%
Warimpex	NB-Modell	431	488	88,3%	607	71,0%
Summe/ Mittelwert		596	12.609	4,7%	15.382	3,9%

Tabelle 3 – Werte der betrieblich genutzten Immobilien (2010)

Aus der Aufstellung in der Tabelle 3 geht hervor, dass wohl nur solche Unternehmen, für die die betrieblich genutzten Immobilien einen wesentlichen Teil der Bilanzsumme ausmachen, das Neubewertungsmodell wählen. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass, da die Stichprobe nur sechs Unternehmen beinhaltet, für eine statistisch fundierte Verallgemeinerung zu wenige Datensätze vorliegen.

3.4.2. Die angewendeten Folgebewertungsmethoden nach IAS 40

Wie bereits im Kapitel 2.6.1. erläutert wurde, darf jedes Unternehmen für die Folgebewertung von Investment Properties zwischen zwei Bewertungsmethoden wählen. Das erste ist das marktnahe Modell des beizulegenden Zeitwerts und das zweite ist das durch das Imparitätsprinzip geprägte Anschaffungskostenmodell. Ziel dieses Kapitels ist, zu zeigen, welches Modell zur Folgebewertung herangezogen wird und ob es irgendwelche Veränderungen bei der Wahl

¹⁸⁵ Hier sind nur die Werte der betrieblich genutzten Immobilien, die zu den Sachanlagen gehören, aufgelistet.

¹⁸⁶ ECO besaß nur in den Jahren 2006 bis 2008 Immobilien nach IAS 16.

des Folgebewertungsverfahrens im Beobachtungszeitraum gibt. Darüber hinaus wird untersucht, ob es Zusammenhänge zwischen der Wahl des gewählten Modells und der Wesentlichkeit der Investment Properties für das Unternehmen gibt.

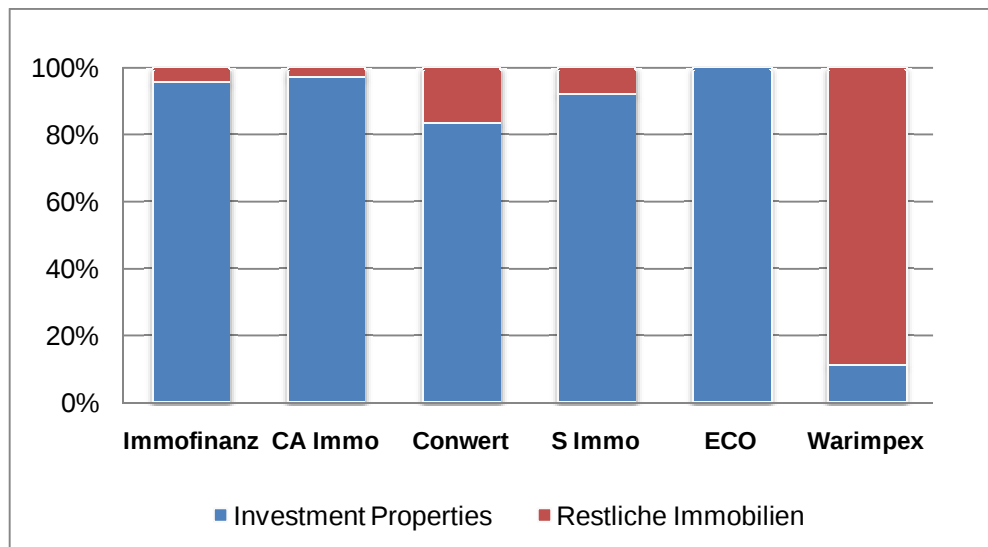


Abbildung 6 – Anteil der Investment Properties an allen gehaltenen Immobilien in Prozent (2010)

Für die Immobilienunternehmen sind die Investment Properties von sehr großer Bedeutung, da die Kerngeschäftstätigkeit dieser Unternehmen die Vermietung und Wertsteigerung von Immobilien ist. Die Abbildung 6 zeigt, wie groß der Anteil der Investment Properties an allen von den Unternehmen gehaltenen Immobilien im Jahr 2010 war. Fünf von sechs Unternehmen hielten fast alle Immobilien als Investment Properties. Der Anteil der Investment Properties an allen gehaltenen Immobilien war bei diesen Unternehmen zwischen 83,4% und 100% (siehe Tabelle 4). Auch der Anteil dieser Immobilien an der Bilanzsumme war mit Werten zwischen 76% und 93,3% sehr hoch. All diese Unternehmen verwendeten im Jahr 2010 das Modell des beizulegenden Zeitwerts für die Folgebewertung der Investment Properties. Nur die Warimpex, die lediglich Investment Properties mit einem Wert von € 55 Mio. hält, führte die Folgebewertung noch nach dem Anschaffungskostenmodell durch.

	gewähltes Folgebewertungsmodell	IAS 40 [Mio. €]	Summe aller Immo. [Mio. €]	IAS 40 im Verhältnis zur Summe aller Immo.	Bilanz- summe [Mio. €]	IAS 40 im Verhältnis zur Bilanz- summe
CA Immo	Modell des Zeitwerts	3.507	3.612	97,1%	4.380	80,1%
Conwert	Modell des Zeitwerts	2.701	3.238	83,4%	3.551	76,1%
ECO	Modell des Zeitwerts	712	712	100,0%	763	93,3%
Immofinanz	Modell des Zeitwerts	8.970	9.384	95,6%	11.756	76,3%
S Immo	Modell des Zeitwerts	1.866	2.025	92,1%	2.256	82,7%
Warimpex	AK-Modell	55	488	11,3%	607	9,1%
Summe/ Mittelwert		17.811	19.459	91,5%	23.313	76,4%

Tabelle 4 – Werte der Investment Properties (2010)

Die Analyse der Konzernabschlüsse der Jahre 2006 bis 2010 zeigt, dass schon im Jahr 2007 fünf von sechs Unternehmen das Modell des beizulegenden Zeitwerts anwendeten. Im Jahr 2006 waren es vier, da S Immo erst im Jahr 2007 zum Modell des beizulegenden Zeitwerts wechselte. Das heißt, dass im gesamten Beobachtungszeitraum die meisten Investment Properties (durchschnittlich 98,7%) mit ihren beizulegenden Zeitwerten in den Bilanzen angesetzt wurden.

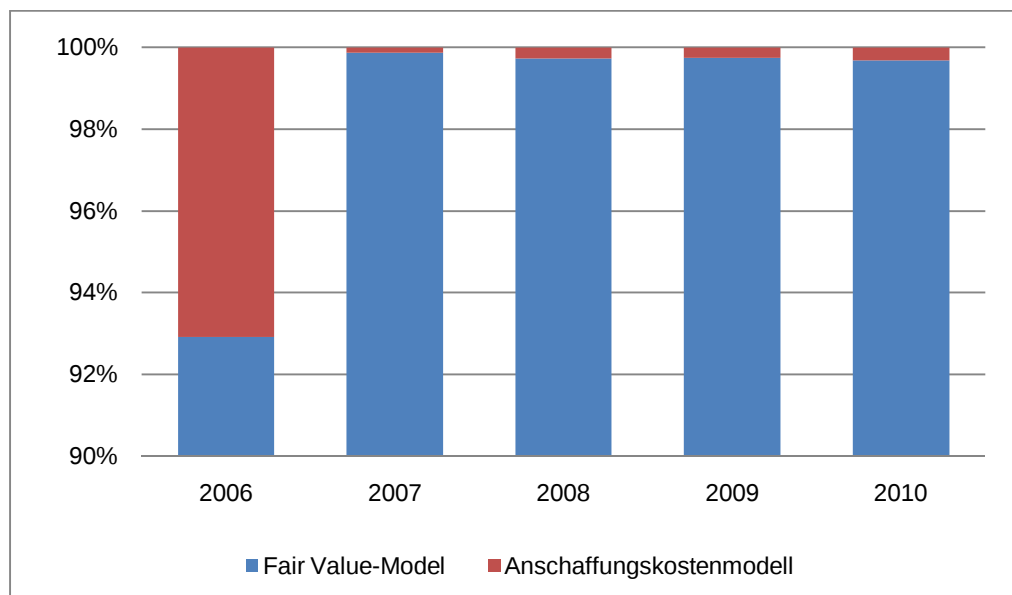


Abbildung 7 – Anteile der Investment Properties bewertet nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts und nach dem Anschaffungskostenmodell

Auch in Deutschland verwenden die meisten börsennotierten Immobilienunternehmen das Modell des beizulegenden Zeitwerts als Folgebewertungsmodell. Im Jahr 2007 waren es acht der neun im FX Real Estate Index gelisteten Immobilienunternehmen.¹⁸⁷ In anderen europäischen Staaten ist die Situation ähnlich. *Folian* analysierte in seiner Untersuchung die Konzernabschlüsse von 46 der größten europäischen börsennotierten Immobilienaktiengesellschaften (nach Marktkapitalisierung geordnet). Ziel dieser Studie war es, zu zeigen, welches Folgebewertungsmodell für die Investment Properties diese Unternehmen wählten. 40 der analysierten 46 Immobilienunternehmen verwendeten im Jahr 2005 das Modell des beizulegenden Zeitwerts.¹⁸⁸ Wie aber weitere Studien zu Investment Properties zeigen, wird das Modell des beizulegenden Zeitwerts nur von den Immobilienunternehmen jedoch nicht von anderen börsennotierten Unternehmen bezüglich der Investment Properties angewendet. Die Studie von *Misch* aus dem Jahr 2008 untersuchte, welches Modell für die Folgebewertung der Investment Properties die österreichischen und deutschen börsennotierten Unternehmen im Jahr 2007 wählten. Dabei wurden die Immobilienunternehmen von den anderen börsennotierten Unternehmen getrennt. Von den 20 analysierten ATX Unternehmen – keines aus der Immobilienbranche – besaßen nur elf Unternehmen Investment Properties. Von diesen elf Unternehmen verwendete nur ein Unternehmen (Palfinger AG) das Modell des beizulegenden Zeitwerts. Die restlichen zehn Unternehmen – also 90,9% – wählten das Anschaffungskostenmodell. Bei der Auswertung der deutschen börsennotierten Unternehmen, die im DAX gelistet sind, ergab sich ein ähnliches Bild. Von den 30 analysierten Unternehmen – keines aus der Immobilienbranche – hielten nur 17 Investment Properties in ihrem Vermögen. Von diesen 17 Unternehmen verwendeten nur zwei das Modell des beizulegenden Zeitwerts, und die restlichen 15 – also 88,2% – verwendeten das Anschaffungskostenmodell.¹⁸⁹ Auch andere Studien beweisen, dass das Anschaffungskostenmodell von den meisten Unternehmen, die nicht aus der Immobilienbranche kommen, bevorzugt wird. So zeigt eine Studie von 200 europäischen Unternehmen, dass 72% dieser analysierten Unternehmen das Anschaffungskostenmodell für die Bewertung der In-

¹⁸⁷ Vgl. Lenz (2009), S 283.

¹⁸⁸ Vgl. Folian (2008), S 147 f.

¹⁸⁹ Vgl. Misch (2009), S 62 f.

vestment Properties im Jahr 2005 verwendeten.¹⁹⁰ Das Anschaffungskostenmodell wird von den Industrieunternehmen vermutlich bevorzugt, da die Investment Properties für diese nicht wesentlich sind.¹⁹¹

3.4.2.1. Die Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

Jedes Unternehmen, das Investment Properties hält, ist verpflichtet, unabhängig vom gewählten Folgebewertungsverfahren, den beizulegenden Zeitwert anzugeben. Zusätzlich ist auch die Bewertungsmethode oder die Art der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anzugeben. Im Kapitel 2.6.3.2. wurde erläutert, wie der beizulegende Zeitwert ermittelt wird und welche Bewertungsmethoden zur Verfügung stehen. Es stellt sich die Frage, auf welcher Stufe der Bewertungshierarchie die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte bei den einzelnen Immobilienunternehmen erfolgt und welche Bewertungsverfahren für welche Art der Investment Properties herangezogen werden. Weiters wird analysiert, ob es im Beobachtungszeitraum 2006 bis 2010 Veränderungen bei der Wahl der Bewertungsmethoden gab. Neben der gewählten Bewertungsmethode ist auch Augenmerk darauf zu legen, ob die Bewertung durch einen externen oder internen Sachverständigen durchgeführt wurde.

¹⁹⁰ Vgl. ICAEW (2006), S 121.

¹⁹¹ Vgl. Wagenhofer (2009), S 214.

	Die herangezogenen Bewertungsverfahren		
	2006	2008	2010
CA Immo	DCF-Verfahren	DCF-Verfahren	DCF-, Residualwertverfahren
Conwert	Ertragswert-, Sachwert-, Vergleichswertverfahren	Ertragswert-, DCF-, Sachwertverfahren	Ertragswert-, DCF-, Sachwertverfahren
ECO	keine Angabe	keine Angabe	keine Angabe
Immofinanz	DCF-, Residualwertverfahren	DCF-, Residualwertverfahren	DCF-, Residualwertverfahren
S Immo	Ertragswertverfahren	Ertragswertverfahren	DCF-, Ertragswertverfahren
Warimpex	keine Angabe	keine Angabe	keine Angabe

Tabelle 5 – Die angewendeten Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties

Die Angaben bezüglich des verwendeten Bewertungsverfahrens wurden im Konzernabschluss 2010 nur von vier der sechs analysierten Unternehmen gemacht. In den Abschlüssen von ECO und Warimpex wurden die herangezogenen Bewertungsverfahren nicht genannt und die Ermittlung der Zeitwerte wurde nicht erläutert. Bei den restlichen vier Unternehmen finden sich im Konzernabschluss nicht nur die Angaben, welche Bewertungsverfahren sie zur Bewertung heranziehen, sondern teilweise auch die angewendeten Kapitalisierungszinssätze oder den Sachverständigen, durch welchen die Bewertung erfolgte, wider.

Für die Ermittlung der Zeitwerte der Investment Properties werden bevorzugt die Barwertverfahren gewählt. Alle vier Unternehmen, die die Angabe zu den herangezogenen Bewertungsmodellen tätigen, verwendeten das DCF-Verfahren. Zwei von diesen vier Unternehmen zogen beide Barwertverfahren – sowohl das DCF-Verfahren als auch das Ertragswertverfahren – heran. Diese Verfahren werden von den Immobilienunternehmen für die Bewertung der Büros, Einkaufszentren sowie Hotels angewendet. Das Residualwertverfahren wird nur von zwei Unternehmen (CA Immo und Immofinanz) verwendet. Dieses Verfahren findet laut Angaben dieser Unternehmen seine Anwendung ausschließlich bei der Bewertung von Immobilien in der Entwicklungs- und Herstel-

lungsphase. Das Sachwertverfahren wurde lediglich von Conwert angewendet und zwar für die Bewertung von Wohnimmobilien.

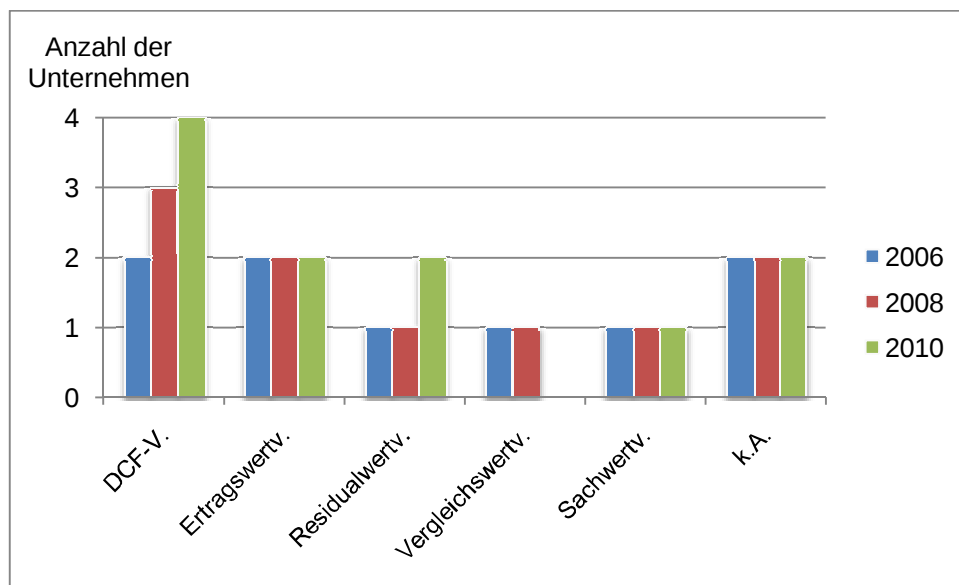


Abbildung 8 – Die angewendeten Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties

Im Zeitvergleich lässt sich die steigende Popularität der Barwertverfahren erkennen. Im Jahr 2006 wurde das DCF-Verfahren nur von zwei Unternehmen verwendet. Im Jahr 2010 wurde dieses Verfahren hingegen schon von allen vier Unternehmen für die Ermittlung der Zeitwerte herangezogen. Das von IAS 40 bevorzugte Vergleichswertverfahren wurde von einem Unternehmen (Conwert) und da auch nur für die Ermittlung der Bodenwerte verwendet. Im Jahr 2010 wurde dieses Verfahren von keinem der analysierten Unternehmen für die Ermittlung der Zeitwerte herangezogen. Bei den anderen Verfahren gibt es kaum Veränderungen, was die Häufigkeit der Anwendung betrifft. Aus diesem Grund wurden in Tabelle 5 und in Abbildung 8 nur die Werte für die Jahre 2006, 2008 und 2010 präsentiert.

IAS 40 sieht eine Bewertung der Investment Properties zu den Marktwerten vor. Die Analyse zeigt, dass die Bewertung der Investment Properties in der Praxis fast ausschließlich durch Immobilienbewertungsverfahren vorgenommen wird.

Dies ist laut IAS 40 jedoch erst dann erlaubt, wenn keine Vergleichs- und Marktwerte vorhanden sind.

Weiters empfiehlt IAS 40 eine Bewertung der Immobilien durch einen unabhängigen Gutachter.¹⁹² Viele Analysen beweisen, dass durch eine Bewertung durch einen unabhängigen Sachverständigen die Verlässlichkeit der ermittelten Werte steigt.¹⁹³ Ob die Bewertung durch einen unabhängigen Gutachter erfolgte, ist im Anhang anzugeben.

Auch diese Angabe ist nicht in allen Konzernabschlüssen der Warimpex zu finden. Warimpex, das als einziges Unternehmen das Anschaffungskostenmodell für die Folgebewertung der Investment Properties verwendet, erläutert nicht, ob die Bewertung durch einen unabhängigen Gutachter erfolgte. Nur im Konzernabschluss 2008 und 2009 gibt es die Angabe, dass der Zeitwert durch ein externes Gutachten ermittelt wurde.¹⁹⁴

Bei den restlichen Unternehmen wurde diese Angabe in allen Konzernabschlüssen zwischen 2006 und 2010 getätigt. Bei allen fünf Unternehmen erfolgte die Bewertung durch mehrere unabhängige Sachverständige. Lediglich Immofinanz nennt in seinem Abschluss konkret, durch welche Sachverständige die Bewertung erfolgte. Die anderen Unternehmen verweisen lediglich auf die Durchführung der Bewertung durch unabhängige Sachverständige. Wer genau die Sachverständige waren, wird nicht offengelegt.

3.5. Die Entwicklung des Immobilienvermögens im Zeitablauf

Vier von sechs analysierten Immobilienunternehmen verwendeten schon im Konzernabschluss 2006 für die Folgebewertung der Investment Properties das Modell des beizulegenden Zeitwerts. Bei diesen Unternehmen kam es noch vor der Wirtschaftskrise zu einer erfolgswirksamen Aufdeckung der zuvor in den Vermögenswerten enthaltenen stillen Reserven, da diese Unternehmen die In-

¹⁹² Vgl. IAS 40.32.

¹⁹³ Vgl. Dressel et al. (2008), S 646; Bieg et al. (2005), S 282.

¹⁹⁴ Vgl. Geschäftsbericht (2008), Warimpex, S 88.

vestment Properties nicht mehr mit dem Anschaffungskostenmodell sondern mit dem beizulegenden Zeitwert ansetzten. Dies ist in Abbildung 9 zu sehen. In den Jahren 2006 und 2007 wurden die Werte der Investment Properties um insgesamt € 1.351 Mio. zugeschrieben. Sehr gute Rahmenbedingungen – wie hohe Mieten, kaum Leerstände und positive Prognosen – führten zu einer Überbewertung der Immobilien, da diese Faktoren in die Berechnung bei Barwertverfahren einfließen und das Endergebnis stark beeinflussen.

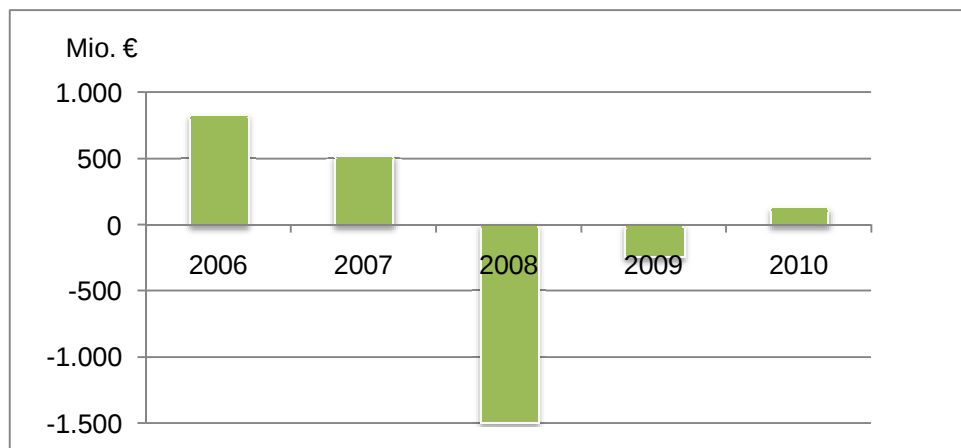


Abbildung 9 – Die Gewinne/Verluste aus Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties

Bedingt durch die Wirtschaftskrise änderten sich im Jahr 2008 die Rahmenbedingungen. Die Mietpreise sanken teilweise, in einzelnen Fällen kam es zur Insolvenz von Mietern und die neuen Mietverträge wurden zu schlechteren Konditionen abgeschlossen.¹⁹⁵ Diese Tendenz spiegelte sich in der Bewertung der Investment Properties wieder. Dies führte bei einigen Unternehmen zu hohen Abwertungen. Die Verluste aus den Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte betrugen im Jahr 2008 € 1.494 Mio. Im folgenden Jahr wurden die Immobilien nochmals um € 251 Mio. niedriger bewertet.

¹⁹⁵ Vgl. Orthmann et al. (2009). S 39.

	2006		2007		2008		2009		2010	
	Zusch./ Absch. ¹⁹⁶ [Mio. €]	in % der IP	Zusch./ Absch. [Mio. €]	in % der IP	Zusch./ Absch. [Mio. €]	in % der IP	Zusch./ Absch. [Mio. €]	in % der IP	Zusch./ Absch. [Mio. €]	in % der IP
Immofinanz	745	10,0%	370	4,0%	-1.347	14,6%	-21	0,2%	87	1,0%
CA Immo	32	2,6%	65	2,9%	-178	6,6%	-129	3,7%	46	1,3%
Conwert	45	3,3%	98	5,1%	97	4,8%	6	0,3%	8	0,3%
S Immo ¹⁹⁷	-	-	26	2,2%	-17	1,2%	-90	5,0%	-14	0,7%
ECO	6	1,0%	17	1,5%	-49	4,8%	-17	2,1%	2	0,3%
Summe/ Mittelwert	828	7,2%	576	3,7%	-1.494	9,1%	-251	1,5%	129	0,7%

Tabelle 6 – Die Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte im Zeitablauf

Dabei verzeichnete Immofinanz die höchste Volatilität der Zeitwerte. In den Jahren 2006 und 2007 wurden die Immobilienwerte von Immofinanz um € 1.115 Mio. zugeschrieben. Im folgenden Jahr wurden die Werte der Investment Properties deutlich abgewertet. Die Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte betrugen alleine bei Immofinanz € 1.347 Mio. Nicht alle Immobilienunternehmen waren im selben Ausmaß betroffen. Conwert erzielte in den Jahren 2008 bis 2010 keine Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte. Eine mögliche Erklärung ist, dass die Hauptgeschäftstätigkeit von Conwert im Gegensatz zu den anderen Immobilienunternehmen die Vermietung von Wohnungen und nicht von Gewerbeobjekten ist. Die Wohnimmobilien waren von der Wirtschaftskrise kaum betroffen. Es kam zu keinen höheren Leerständen sowie zu keiner Senkung der Mieteinnahmen wie es im Bereich der Gewerbeimmobilien stattfand.

¹⁹⁶ Unter Zusch./Abschr. sind nur Zuschreibungen/Abschreibungen der Investment Properties gemeint.

¹⁹⁷ S IMMO verwendet das Modell des beizulegenden Zeitwerts erst seit dem Jahr 2007. Daher wurden keine Werte für das Jahr 2006 eingetragen.

	2006		2007		2008		2009		2010	
[Angaben in Mio. €]	Zusch./Absch. ¹⁹⁸	EBIT	Zusch./Absch.	EBIT	Zusch./Absch.	EBIT	Zusch./Absch.	EBIT	Zusch./Absch.	EBIT
CA Immo	32	90	65	151	-178	-153	-129	3	46	183
Conwert	45	173	98	104	97	70	6	95	8	103
ECO	6	38	17	61	-49	-7	-17	12	2	29
Immofinanz	745	888	370	514	-1.347	-2.071	-21	181	87	424
S Immo	0	35	26	100	-17	24	-90	-53	-14	61
Summe	828	1.224	576	931	-1.494	-2.137	-251	238	129	800

Tabelle 7 – Gegenüberstellung von EBIT und Zu-/Abschreibungen der beizulegenden Zeitwerte

Weiters lässt sich aus den Daten ableiten, dass etwa 65% des EBIT, den die Immobilienunternehmen in den Jahren 2006 bis 2007 auswiesen, auf Erträge aus Zuschreibungen der Investment Properties entfielen. Dies betrifft nur Unternehmen, die in diesem Zeitraum das Modell des beizulegenden Zeitwerts anwendeten. Folgende Abbildung zeigt den starken Einfluss von Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte auf die Kennziffer EBIT.

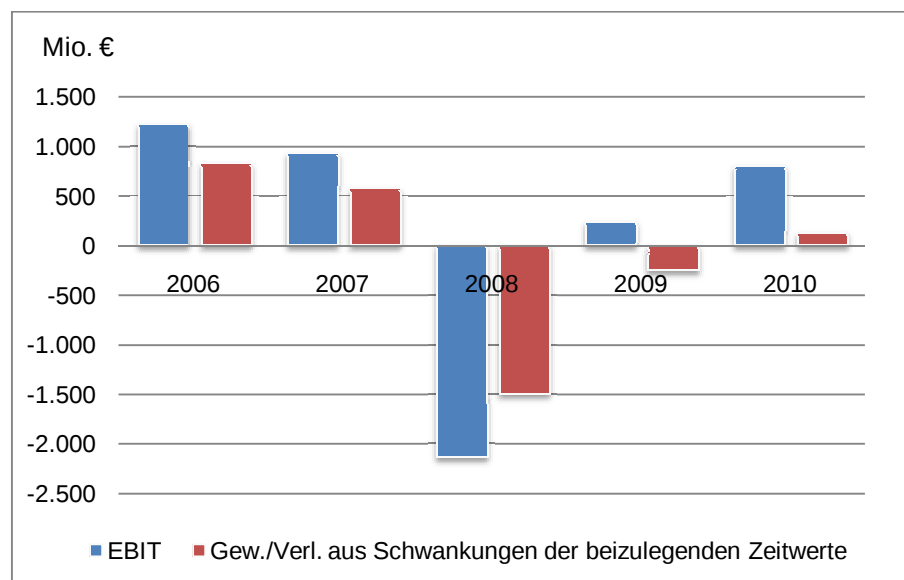


Abbildung 10 – Gegenüberstellung von EBIT und Gewinnen/Verlusten aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte

¹⁹⁸ Unter Zusch./Abschr. sind nur Zuschreibungen/Abschreibungen der Investment Properties gemeint.

Auch die Korrelation zwischen EBIT und Gewinnen bzw. Verlusten aus den Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte für den Zeitraum 2006 bis 2010 mit einem Wert von 0,97 bestätigt, dass ein sehr starker Zusammenhang zwischen diesen beiden Größen vorliegt. Von den Unternehmen, die das Modell des beizulegenden Zeitwerts anwenden, ist auch bei dieser Auswertung Conwert ein Ausreißer. Bei Conwert beträgt die Korrelation zwischen seinem EBIT und den Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte einen Korrelationskoeffizienten von -0,22. Das bedeutet, dass es einen schwachen entgegengesetzten Zusammenhang gibt. Bei den restlichen vier Unternehmen betragen die Werte der Korrelation 0,94 bis 0,98, woraus sich ein starker – fast linearer – Zusammenhang zwischen dem EBIT und den Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte ableiten lässt.

Unternehmen	Korrelation zwischen EBIT und Schw. der beizulegenden Zeitwerte
CA Immo	0,94
Conwert	-0,22
ECO	0,96
Immofinanz	0,98
S Immo	0,98

Tabelle 8 – Korrelation zwischen EBIT und Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte

Warimpex, das als einziges Unternehmen im gesamten Beobachtungszeitraum das Anschaffungskostenmodell verwendete, erzielte in keinem der beobachteten Jahre eine negative Ausprägung der Kennziffer EBIT. Es gibt nur einen schwachen Zusammenhang zwischen der Entwicklung der EBIT von Warimpex und jenen der anderen Immobilienunternehmen. Die Korrelation zwischen diesen beiden Größen beträgt lediglich 0,46.

Zu ähnlichen Ergebnissen kamen auch mehrere Studien zum deutschen Immobilienmarkt. Die Analysten der Deutschen Bank errechneten, „dass etwa 30% der Gewinne, die deutsche Immobilien-AGs in ihren Halbjahresberichten 2007 auswiesen, auf Erträge aus der Höherbewertung von Immobilien entfielen.“¹⁹⁹

¹⁹⁹ Vgl. IVG (2007), S 1.

Bei einigen der untersuchten Unternehmen war der Bewertungsanteil am Gewinn sogar 70%.²⁰⁰ Eine andere Studie über die Konzernabschlüsse von Unternehmen des DAX-subsector Real Estate untersuchte die Auswirkungen der Bilanzierung zum beizulegenden Zeitwert auf die Gewinne von Immobilienunternehmen.²⁰¹ Im Jahr 2007 erfolgten nach dieser Studie deutliche Aufwertungen der Immobilien – insgesamt ca. € 1,5 Mrd. Im folgenden Jahr wurden die Immobilien dann um € 1,1 Mrd. abgewertet. Weiters wird in der Studie gezeigt, dass die starken Schwankungen der Immobilienwerte vor allem solche Unternehmen, die Gewerbeimmobilien halten, betreffen. „Die Bewertungsergebnisse von Wohnimmobilien haltenden Unternehmen werden aufgrund von verhältnismäßig stabilen Mietniveaus und Cashflows voraussichtlich weniger volatil sein als Gewerbeimmobilien.“²⁰²

3.6. Analyse der Anhangangaben

Im folgenden Kapitel wird dargestellt, ob und inwieweit die nach IAS 40 vorgesehenen Anhangangaben zu den Investment Properties getätigt wurden. Weiters werden die qualitativen bzw. quantitativen Verbesserungen der Anhangangaben im Untersuchungszeitraum beschrieben. Darüber hinaus erfolgt auch ein Vergleich der qualitativen und quantitativen Unterschiede der getätigten Anhangangaben zwischen den einzelnen Unternehmen. Besonderes Augenmerk wird auf die Angaben zur Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte gelegt, da diese Angaben für den Bilanzlesenden eine entscheidungsrelevantere Grundlage – z.B. für eine Investition in das jeweilige Unternehmen – darstellen. Die im Jahresabschluss gegebenen Informationen sollen es dem Bilanzleser ermöglichen, ein detailliertes Bild von der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts zu bekommen. Nur die ausreichende Erläuterung der angewendeten Wertermittlung gibt dem zukünftigen Investor ein hinreichendes Maß an Verlässlichkeit der ermittelten Werte.²⁰³

²⁰⁰ Vgl. IVG (2007), S 1.

²⁰¹ Vgl. Orthmann et al. (2009), S 39.

²⁰² Vgl. Orthmann et al. (2009), S 39.

²⁰³ Vgl. Ruhwedel et al. (2011), S 504.

Mit ein paar Ausnahmen enthalten die untersuchten Geschäftsberichte die meisten nach IAS 40 zu tätigen Angaben. In allen Geschäftsberichten gibt es Angaben zu den erzielten Mieteinnahmen aus Investment Properties und zu den betrieblichen Aufwendungen, die den Investment Properties zurechenbar sind. Ein Drittel der Unternehmen gibt die betrieblichen Aufwendungen für alle Investment Properties in einer Summe an, obwohl der IAS 40.75 (f) eine Trennung dieser Aufwendungen in zwei Gruppen verlangt. Die erste Gruppe beinhaltet Aufwendungen, die direkt den vermieteten Immobilien zurechenbar sind. In der zweiten Gruppe sind Aufwendungen, die den nicht vermieteten Immobilien zurechenbar sind. Diese Aufteilung ist – bezogen auf den gesamten Beobachtungszeitraum – nur bei vier von sechs Unternehmen zu finden.

Gesetzesstelle	Angabe	2006 (Anzahl der Unt.)	2010 (Anzahl der Unt.)
IAS 40.75 lit a	gewähltes Bewertungsmodell	6	6
IAS 40.75 lit d	Wertermittlungsverfahren	4	4
IAS 40.75 lit e	Ausmaß der Bewertung durch unabhängige Gutachter	5	5
IAS 40.75 lit f (i)	Mieteinnahmen	6	6
IAS 40.75 lit f (ii)	Aufwendungen für vermietete Immobilien	4	4
IAS 40.75 lit f (iii)	Aufwendungen für nicht vermietete Immobilien	4	4

Tabelle 9 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.75) in den Jahren 2006 und 2010

Bei allen Unternehmen ist entsprechend der Vorgaben nach IAS 40 eine Überleitungsrechnung zu den Investment Properties zu finden. Diese beinhaltet die Zugänge, Umgliederungen, Abgänge sowie die erzielten Gewinne bzw. Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte. In den Geschäftsberichten für das Jahr 2006 gaben nur drei Unternehmen die Nettoumrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von Abschlüssen eines ausländischen Geschäftsbetriebs in die Darstellungswährung an – dies geschah, obwohl alle untersuchten Unternehmen ausländische Tochterunternehmen besaßen. Im Jahr 2010 wurde diese Angabe von vier Unternehmen vorgenommen. Die getrennte Angabe der

Zugänge, die auf einen Immobilienerwerb, einen Unternehmenserwerb oder nachträgliche Anschaffungskosten entfallen, wurde in den Geschäftsberichten 2006 bis 2010 nur von drei Unternehmen getätigt.

Anwender des Modells des beizulegenden Zeitwerts			
Gesetzesstelle	Angabe	2006 (Anzahl der Unt.)	2010 (Anzahl der Unt.)
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge geteilt	3 von 4	3 von 5
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge nicht geteilt	1 von 4	2 von 5
IAS 40.76 lit c	Abgänge	4 von 4	5 von 5
IAS 40.76 lit d	Gewinne/Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte	4 von 4	4 von 5
IAS 40.76 lit e	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften	2 von 4	3 von 5
IAS 40.76 lit f	Umgliederungen	3 von 4	3 von 5

Tabelle 10 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.76) in den Jahren 2006 und 2010

Anwender des Anschaffungskostenmodells			
Gesetzesstelle	Angabe	2006 (Anzahl der Unt.)	2010 (Anzahl der Unt.)
IAS 40.79 lit b	Nutzungsdauer	2 von 2	1 von 1
IAS 40.79 lit d (i) und (ii)	Zugänge geteilt	0 von 2	0 von 1
IAS 40.79 lit d (i)/(ii)	Zugänge nicht geteilt	2 von 2	1 von 1
IAS 40.79 lit d (iii)	Abgänge	2 von 2	1 von 1
IAS 40.79 lit d (vi)	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften	1 von 2	1 von 1
IAS 40.79 lit d (vii)	Umgliederungen	1 von 2	1 von 1

Tabelle 11 – Vergleich der getätigten Anhangangaben (gem. IAS 40.79) in den Jahren 2006 und 2010

Im Zeitvergleich kam es bei den meisten Unternehmen zu keinen Änderungen bezüglich der Quantität der Anhangangaben. Aus diesem Grund werden auch in den Tabellen 9 bis 11 nur die Werte für die Jahre 2006 und 2010 präsentiert.

Sowohl die größten quantitativen als auch teilweise die qualitativen Verbesserungen der Anhangangaben im Zeitablauf erfolgten bei S Immo. Im Geschäftsbericht 2006 erfolgte der Ausweis der Investment Properties unter den Sachanlagen. Unter den Sachanlagen wurden auch die zur Veräußerung bestimmten Immobilien ausgewiesen, obwohl diese wegen der Veräußerungsabsicht zum kurzfristigen Vermögen gehören. Weiters fand der Bilanzleser viele ungenaue Angaben. So wurde gesagt, dass die Bewertung „grundsätzlich von unabhängigen, allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen“²⁰⁴ erfolgte. Offen bleibt was unter „grundsätzlich“ gemeint war. Nach IAS 40.75 (e) ist das Ausmaß der Bewertung durch einen unabhängigen Gutachter anzugeben. Weiters erfolgte im Anlagenspiegel keine Trennung zwischen betrieblich genutzten Immobilien und Investment Properties. Die Werte der Zugänge, Abgänge sowie der Abschreibungen gab es nur zum Bilanzposten „Immobilienvermögen“, obwohl dieser Posten die eigengenutzten Immobilien (IAS 16), Investment Properties (IAS 40) und auch die zur Veräußerung bestimmten Liegenschaften (IFRS 5) beinhaltete. Im Geschäftsbericht 2010 werden die Immobilien getrennt nach ihrer Nutzung angegeben. Die Angaben sind darüber hinaus übersichtlicher und genauer. Es gibt auch eine Überleitungsrechnung explizit für die Investment Properties, wobei zu erwähnen ist, dass diese sehr einfach ist. Die Zugänge werden nicht getrennt angegeben, wie es in IAS 40.76 vorgesehen ist, und es fehlt auch die Angabe zu den Nettodifferenzen aus der Währungsumrechnung.

Bei der Auswertung der getätigten Anhangangaben im Beobachtungszeitraum lässt sich ein Zusammenhang zwischen der Wesentlichkeit der Investment Properties für das Unternehmen und der Quantität wie auch Qualität der Anhangangaben feststellen. Die sechs analysierten Unternehmen lassen sich nach den Kriterien der Qualität und Quantität der Anhangangaben in zwei Gruppen einteilen. Die erste Gruppe besteht aus Unternehmen, deren Wert der Investment Properties unter zwei Milliarden Euro liegt. Die Anhangangaben zu den Investment Properties sind in den Geschäftsberichten dieser Unternehmen (S Immo, Warimpex und ECO) kurz und einfach. Die Erläuterung der Bewertung der Im-

²⁰⁴ Vgl. Geschäftsbericht (2006), S Immo AG, S 52.

mobilien ist nicht ausführlich. Bei ECO und Warimpex wird nicht einmal angegeben, mit welchen Bewertungsmethoden der beizulegende Zeitwert ermittelt wurde. Bei S Immo ist nur die Information bezüglich des verwendeten Bewertungsverfahrens zu finden. Die wesentlichen Annahmen und die angewendeten Kapitalisierungszinssätze wurden nicht erläutert. Es wurde auch nicht auf die Risiken der getroffenen Annahmen oder andere Risiken verbunden mit der Bewertung eingegangen. Dabei hält S Immo Investment Properties im Wert von € 1.886 Mio. (Stand 31. Dezember 2010).

Die Unternehmen Immofinanz, Conwert und CA Immo bieten den Bilanzlesern über den gesamten Untersuchungszeitraum hinweg aussagekräftigere und für Investitionsentscheidungen relevantere Informationen. Es wird detailliert dargestellt, welche Bewertungsverfahren für welche Art der Immobilien herangezogen wurden. In den Geschäftsberichten von Conwert findet der Bilanzleser die bei der DCF-Methode verwendeten Kapitalisierungssätze. Es erfolgen genaue Angaben, welche Zinssätze für die einzelnen Orte, in denen die jeweiligen Immobilien liegen, verwendet werden. Es wird auch erläutert, wie die Ermittlung der Zinssätze erfolgt. Darüber hinaus wird eine Sensitivitätsanalyse präsentiert. Diese zeigt, wie sich eine Verminderung des durchschnittlichen Kapitalisierungssatzes auf die beizulegenden Zeitwerte auswirken würde. Weiters werden die Schätzungsunsicherheiten bei der Berechnung des Nutzungswertes wie z.B. bei den Wachstumsraten, die außerhalb des Jahres 2010 liegen, Bruttogewinnmarge beim Verkauf oder generelle Entwicklung des Immobilienmarktes genannt.²⁰⁵ Im Geschäftsbericht 2010 von Conwert gibt es insgesamt sieben Seiten mit Angaben zur Wertermittlung und den mit der Bewertung verbundenen Risiken. CA Immo gibt in seinem Geschäftsbericht auch eine Sensitivitätsanalyse der beizulegenden Zeitwerte an. Es wird präsentiert, welche Auswirkung eine fiktive Änderung der Mieterlöse auf die Marktwerte und Bruttorendite hätte. Eine Senkung der Mieterlöse um 10% würde laut dieser Analyse eine Abwertung der Investment Properties um 5% verursachen. Detailliert erfolgt auch die Erläuterung der Bewertung, die vor allem nach dem DCF-Verfahren durchgeführt wurde. Es wird auch dargestellt, wie sich die Abzinsungsfaktoren

²⁰⁵ Vgl. Geschäftsbericht (2009), Conwert, S 85.

für einzelne Länder entwickelten und ob die Tendenz steigend oder fallend ist. Immofinanz nennt als einziges Unternehmen konkret, durch welche Sachverständigen die Bewertung durchgeführt wurde. Der Bilanzleser findet aber bei Immofinanz keine Sensitivitätsanalyse wie im Anhang von CA Immo oder Conwert. Das angewendete DCF-Verfahren wird detailliert erläutert, ohne die herangezogenen Diskontierungszinssätze genau zu nennen.

Zu erwähnen ist, dass erst in den letzten Jahren in den Geschäftsberichten mehr auf die Risiken, die mit der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert verbunden sind, eingegangen wird. Auch die Sensitivitätsanalyse ist bei Conwert erst seit dem Jahr 2009 und bei CA Immo seit dem Jahr 2010 ein Bestandteil der Anhangangaben. Eine Sensitivitätsanalyse ist zwar nach IAS 40 nicht verpflichtend anzugeben, wird aber z.B. von der European Public Real Estate Association (EPRA) empfohlen.

Einige Studien der letzten Jahre beweisen, dass für die Investoren Anhangangaben zu den Risiken der Bewertung oder anderen Risiken, die mit den gehaltenen Immobilien verbunden sind, von großer Bedeutung sind.²⁰⁶ Diese Anhangangaben sind aber in den Geschäftsberichten der börsennotierten Immobilienunternehmen kaum zu finden. Laut einer in Deutschland durchgeführter Analysten- und Investorenbefragung gibt es enormen Nachholbedarf bei Angaben zu Immobilien.²⁰⁷ Viele für eine Investition entscheidende Fragen werden mit den Anhangangaben nicht beantwortet. „Wichtigste Fragen waren dabei, ob geografische Klumpenrisiken existieren oder Leerstände, wann Mietverträge auslaufen oder ob Großmieter ausfallen können.“²⁰⁸ Eine andere Studie zeigt, dass Investoren die detailliertere Darstellung der Risiken mit einem besseren Verhältnis von Aktienkurs zu NAV (Net Asset Value) belohnen.²⁰⁹ Untersucht wurden bei dieser Studie die 14 größten Immobilienunternehmen Deutschlands. Gezeigt wurde dabei, dass viele Angaben von den Immobilienunternehmen vernachlässigt wurden. Das ist überraschend, da vor allem die Unternehmen

²⁰⁶ Vgl. Gericke (2009), S 2; Ruhwedel et al. (2011), S 504.

²⁰⁷ Vgl. Gericke (2009), S 2.

²⁰⁸ Vgl. Gericke (2009), S 2.

²⁰⁹ Vgl. Ruhwedel et al. (2011), S 504.

aus der wenig transparenten Immobilienbranche den Investoren mehr entscheidungsrelevante Zusatzinformationen anbieten sollten.²¹⁰

3.7. Zusammenfassung der Ergebnisse der Analyse der Konzernabschlüsse

Das neue Modell des beizulegenden Zeitwerts wurde von den Immobilienunternehmen mit der Aussicht auf noch höhere Gewinne angewendet. In den ersten Jahren kam es bei den Immobilienunternehmen, die das Modell des beizulegenden Zeitwerts wählten, tatsächlich zu überdurchschnittlich hohen Gewinnen. Die anderen Unternehmen, die nach dem Anschaffungskostenmodell ihre Investment Properties bewerteten, waren benachteiligt, da ihre Gewinne nicht im gleichen Verhältnis wuchsen. Durch den Wettbewerbsdruck wechselten weitere Unternehmen zum Modell des beizulegenden Zeitwerts. Keines der Unternehmen rechnete damit, dass Zeiten, in welchen abgewertet werden muss, kommen könnten. Durch die Nachteile der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert kam es zu einer doppelten Auswirkung der Wirtschaftskrise bei den Immobilienunternehmen.²¹¹ Auf der einen Seite erlitten die Unternehmen Umsatzeinbußen durch höhere Leerstände, teilweise gesunkene Mieten und die Insolvenz mancher Mieter. Auf der anderen Seite mussten die Werte der Investment Properties nach unten korrigiert werden, und zwar erfolgswirksam. Durch diese Nachteile wurde die Kritik an der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert stärker. Es wurde klar, dass die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zwar nicht schuld an der Wirtschaftskrise war, aber dass sich die erfolgswirksame Bewertung wie ein „Brandbeschleuniger“ auswirkte.²¹² Die Wohnimmobilien haltenden Unternehmen waren von den Auswirkungen der Wirtschaftskrise weniger betroffen als jene Unternehmen, die vor allem Gewerbeimmobilien hielten, da die Wohnimmobilien in ihrer Bewertung weniger volatil sind und stabilere Mietniveaus haben. Weiters zeigte sich, dass Immobilienunternehmen, die in den Jahren 2006 und 2007 hohe Gewinne aus Zuschreibungen der Investment Properties auswiesen, im folgenden Jahr stärker abwerten mussten. Die starke

²¹⁰ Vgl. Ruhwedel et al. (2011), S 504.

²¹¹ Vgl. Orthmann et al. (2009), S 39 f.

²¹² Vgl. Küting et al. (2010), S 376 f.

Korrelation zwischen dem EBIT und den Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte bestätigte, dass die Ergebnisse der Immobilienunternehmen besonders von den Entwicklungen der Immobilienwerte abhängig sind. Andere Unternehmen, die noch das Anschaffungskostenmodell für die Folgebewertung der Investment Properties verwendeten, verzeichneten nur kleine Gewinnschwankungen.

4. Fazit

Ziel dieser Diplomarbeit war es, zu analysieren, wie die Anwendung von IAS 40 (Investment Property) in der Praxis abläuft. Dazu wurde im ersten Teil der Diplomarbeit der IAS 40 im Detail aufgearbeitet. Neben der Darstellung der Entwicklungsgeschichte und der Erläuterung der Abgrenzungskriterien der Investment Properties zu den anderen Immobilien wurde vor allem auf die Vorschriften zur Folgebewertung eingegangen. Es wurde erläutert, dass für die Folgebewertung zwei Modelle – das Anschaffungskostenmodell und das Modell des beizulegenden Zeitwerts – zur Verfügung stehen. Ein weiterer Schwerpunkt des ersten Teils war die Bewertung der Investment Properties gemäß IAS 40 sowie die detaillierten Anhangangaben zum IAS 40.

Im zweiten Teil wurde die Anwendung von IAS 40 in der Praxis untersucht. Für die Analyse wurden die Konzernabschlüsse der österreichischen Immobilienunternehmen, die am 1. März 2011 im Prime Market der Wiener Börse gelistet waren, herangezogen. Dabei wurden die Konzernabschlüsse der Jahre 2006 bis 2010 analysiert.

Im Rahmen der Untersuchung zeigte sich, dass die Immobilienunternehmen bevorzugt das Modell des beizulegenden Zeitwerts anwenden. Die Entscheidung, welches Folgebewertungsverfahren für die Investment Properties aber auch für die betrieblich genutzten Immobilien verwendet wurde, ist nach den Analyseerkenntnissen scheinbar von der Wesentlichkeit dieses Postens für das Unternehmen beeinflusst. Es wird das marktnahe Folgebewertungsverfahren gewählt, wenn diese Immobilien für das Unternehmen von wesentlicher Bedeutung sind.

Weiters wurde herausgestellt, dass die Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte durch die Barwertverfahren geprägt ist. Nur in Einzelfällen wird der beizulegende Zeitwert mit Hilfe anderer Bewertungsverfahren (wie z.B. dem Vergleichswertverfahren oder Sachwertverfahren) ermittelt. In die Berechnung fließen viele nicht beobachtbare Inputs, die das Risiko der so ermittelten Werte erhöhen, ein. Die Methoden und Annahmen bei der Ermittlung des beizulegen-

den Zeitwerts der Immobilien werden nicht von allen Unternehmen erläutert. Es liegen sehr große Unterschiede zwischen den analysierten Unternehmen – bezogen auf die Quantität und Qualität der Anhangangaben zu den Investment Properties – vor. Unternehmen, bei welchen die Investment Properties sehr große Bedeutung haben, bieten den Bilanzlesern detailliertere Angaben zu den Investment Properties. Vor allem durch detaillierte Angaben und eine ausführliche Erläuterung der Wertermittlung sowie eine Analyse der Risiken kann die Transparenz der für den Bilanzleser nicht nachprüfbaren Werte der Immobilien erhöht werden.

Die Anzahl der im IATX gelisteten Immobilienunternehmen ging in den vergangenen Jahren stark zurück. Im Jahr 2008 waren noch acht Unternehmen gelistet. Zum 31. März 2011 waren es nur mehr fünf, dies bedeutet einen Rückgang von 37,5%. Bedingt durch die schlechte Finanzlage der jeweiligen Immobilienunternehmen kam es zu Unternehmensverschmelzungen. Diese wurden auch in Verschmelzungsberichten durch niedrige Liquidität der Aktien sowie verschlechterte Rahmenbedingungen begründet.

Diese Turbulenzen in der Immobilienbranche verschlechterten die Reputation der Immobilienunternehmen. Für die zukünftigen Jahre ist es daher wichtig, dass die Immobilienunternehmen das Vertrauen der Investoren zurückgewinnen. Möglich ist dies unter anderem durch eine bessere Darstellung der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties, mehr qualitative und quantitative Anhangangaben und die Vermeidung von hohen Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte durch vorsichtige Bewertungen. Inwieweit der neue IFRS 13 (Fair Value Measurement) seinen Beitrag zu einer Verbesserung und mehr Transparenz leistet, wird sich erst in den nächsten Jahren zeigen. „IFRS 13 führt dennoch nur bedingt zu besseren Fair Values, denn letztlich können fair values nicht marktnäher, objektiver oder zuverlässiger – kurz: besser – sein als die Realität in Bezug auf (Un-)Vollkommenheit der Märkte und deren Preisbildung es zulässt.“²¹³

²¹³ Vgl. Große (2011), S 286.

Literaturverzeichnis

Adler, Hans / Düring, Walther / Schmaltz, Kurt (2007): Kommentierung zu IAS 40 – Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Rechnungslegung nach internationalen Standards, Kommentar, hrsg. von Adler, Hans / Düring, Walther / Schmaltz, Kurt, Stuttgart 2002 - 2007

Aschfalk-Evertz, Agnes (2011): Internationale Rechnungslegung, Konstanz 2011

Ballwieser, Wolfgang (2008): Rechnungslegung nach IFRS, Stuttgart 2008

Beck, Martin (2010): Ein entscheidungsrelevanter Fair Value für Investment Properties, in: Immobilien & Finanzierung, Ausg. 15 (2010), S 514

Bieg, Hartmut / Heyd, Reinhard (2005): Fair value, Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, München 2005

Bienert, Sven / Bammer, Otto (2007): Immobilienbewertung Österreich, Wien 2007

BN-Frankfurt (2011): IASB konkretisiert Fair-Value-Regeln; Der Bilanzrat und sein US-Pendant FASB legen gemeinsam Vorgaben zur Zeitwertbilanzierung vor, in: Börsen-Zeitung, Ausg. 92 (2011), S 4

Böckem, Hanne / Schurbohm-Ebneth, Anne (2003): Praktische Fragestellung der Implementierung von IAS 40 – als Finanzanlage gehaltene Immobilien (Investment Properties), in: KoR, 3. Jg. (2003), S 339

Brunner, Marlies (2009): Kapitalanlage mit Immobilien, Produkte – Märkte – Strategien, Wiesbaden 2009

Engel-Ciric, Dejan (2009): Kommentierung zu IAS 40 – Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Internationale Rechnungslegung, IFRS Praxis, hrsg. von Buschhüter, Michael / Striegel, Andreas, Wiesbaden 2009

Deloitte, Österreich (2006): IFRS-Handbuch mit vollständigem Musterabschluss nach IFRS, Wien 2006

Dressel, Kersten / Meister, Dietmar (2008): Bewertung von Wohnimmobilien interne oder externe Lösung?, in: Immobilien & Finanzierung, Ausg. 18 (2008), S 646

Federmann, Rudolf (2011): IAS/IFRS-stud., International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards mit SIC/IFRIC-Interpretationen, Berlin 2011

Folian, Daniel (2008): Die Relevanz der fair value Bilanzierung nach IAS 40 in der Praxis, Wien 2008

Gericke, Ulli (2009): Studie: Enormer Nachholbedarf bei Angaben zu Immobilienportfolios und betriebswirtschaftlichen Zahlen, in: Börsen-Zeitung, Ausg. 243 (2009), S 2

Große, Jan-Velten (2011): IFRS 13 "Fair Value Measurement" - Was sich (nicht) ändert, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Heft 6 (2011), S 286 – 296

Grünberger, David (2011): IFRS 2011. Ein systematischer Praxisleitfaden, Wien 2011

Heuser, Paul J. et al. (2007): IAS/IFRS Handbuch, Einzel- und Konzernabschluss, Köln 2007

ICAEW (2006): Measurement in Financial Reporting, London 2006

IVG (2007): Das Thema Abwertung treibt alle um, in: Immobilien Zeitung, Heft 45 (2007), S 1

Jung, Hendrik (2009): Kommentierung zu IAS 40 – Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, Kommentierung der IFRS/IAS, hrsg. von Werner Bohl et al., München 2009

KPMG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (2010): IFRS visuell, die IFRS in strukturierten Übersichten, Stuttgart 2010

Küting, Karlheinz / Kaiser, Thomas (2010): Fair Value-Accounting – zu komplex für den Kapitalmarkt?, in: Corporate Finance biz, Heft 6 (2010), S 375 - 386

Lebert, Rolf (2011): Schulterschluss bei wichtiger Bilanzregel, in: Financial Times (2011), S 19

Lenz, Thomas (2009): Die Bilanzierung von Immobilien nach IFRS, eine ökonomische Analyse vor dem Hintergrund des REIT-Gesetzes, Lohmar 2009

Freiberg, Jens (2010): Kommentierung zu IAS 40 – Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Haufe IFRS-Kommentar, hrsg. von: Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter, Freiburg 2010

Misch, Claudia (2009): Cost versus Fair Value Model, Anwendung von IAS 40 in der Unternehmenspraxis, Wien 2009

Orthmann, Sebastian et al. (2009): Fair-Value-Ermittlung bescherte bisher Gewinne, in: Immobilien Zeitung, Heft 39 - 40 (2009), S 39

Pellens, Bernhard (2008): Internationale Rechnungslegung, IFRS 1 bis 8, IAS 1 bis 41, IFRIC-Interpretationen, Standardentwürfe, Stuttgart 2008

Ruhwedel, Franca / Meurer, Simone (2011): Value Reporting bei Immobiliengesellschaften eine empirische Analyse, in: Immobilien & Finanzierung, Ausg. 15 (2011), S 504

Scheinpflug, Patrick (2009): Kommentierung zu IAS 16 – Sachanlagen, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, Kommentierung der IFRS/IAS, hrsg. von Werener Bohl et al., München 2009

Sommer, Goetz / Kröll, Ralf (2010): Lehrbuch zur Immobilienbewertung unter Berücksichtigung der ImmoWertV 2010, Köln 2010

Steiner, Manfred (1997): Kommentierung zu IAS 25 – Bilanzierung von Finanzinstrumenten, in: Rechnungslegung nach International Accounting Standards (IAS), Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, hrsg. von Jörg Baetge et al., Stuttgart 1997

Tanski, Joachim S. (2010): Internationale Rechnungslegungsstandards, IFRS/IAS Schritt für Schritt, München 2010

Wagenhofer, Alfred (2009): Internationale Rechnungslegung, Wien 2009

Weber, Ernst (2009): IFRS Immobilien, Praxiskommentar der wesentlichen immobilienrelevanten International Financial Reporting Standards, Köln 2009

Zülch, Henning (2003): Die Bilanzierung von Investment-Properties nach IAS 40, Düsseldorf 2003

Zülch, Henning / Hendler, Matthias (2009): Bilanzierung nach International Financial Reporting Standards (IFRS), Weinheim 2009

Verzeichnis der analysierten Geschäftsberichte

Unternehmen	Geschäftsbericht	Homepage
CA Immobilien Anlagen AG	Geschäftsbericht 2006	www.caimmo.com
	Geschäftsbericht 2007	
	Geschäftsbericht 2008	
	Geschäftsbericht 2009	
	Geschäftsbericht 2010	
Conwert Immobilien Invest SE	Geschäftsbericht 2006	www.conwert.at
	Geschäftsbericht 2007	
	Geschäftsbericht 2008	
	Geschäftsbericht 2009	
	Geschäftsbericht 2010	
ECO Business-Immobilien AG	Geschäftsbericht 2006	www.eco-immo.at
	Geschäftsbericht 2007	
	Geschäftsbericht 2008	
	Geschäftsbericht 2009	
	Geschäftsbericht 2010	
S Immo AG	Geschäftsbericht 2006	www.simmoag.at
	Geschäftsbericht 2007	
	Geschäftsbericht 2008	
	Geschäftsbericht 2009	
	Geschäftsbericht 2010	
Immofinanz AG	Geschäftsbericht 2006/2007	www.immofinanz.com
	Geschäftsbericht 2007/2008	
	Geschäftsbericht 2008/2009	
	Geschäftsbericht 2009/2010	
	Geschäftsbericht 2010/2011	
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	Geschäftsbericht 2006	www.warimpex.at
	Geschäftsbericht 2007	
	Geschäftsbericht 2008	
	Geschäftsbericht 2009	
	Geschäftsbericht 2010	

Anhang 1: Immobilienwerte und Bilanzsummen der Unternehmen

	Conwert	ECO	CA Immo	S Immo	Immofinanz	Warimpex	Summe
2006							
IFRS 5	0	94	0	152	12	0	258
IAS 2	306	0	0		140	3	601
IAS 16	0	4	90	175	411	278	958
IAS 40	1.367	599	1.227	845	8.222	25	12.285
Summe aller Immobilien	1.673	697	1.317	1.172	8.785	306	14.102
Bilanzsumme	1.922	808	2.713	1.315	12.722	385	19.865
2007							
IFRS 5	0	58	0	32	0	0	90
IAS 2	316	0	0		338	2	656
IAS 16	0	35	216	287	873	362	1.773
IAS 40	2.030	1.140	2.320	1.210	9.636	22	16.358
Summe aller Immobilien	2.346	1.233	2.536	1.529	10.847	386	18.877
Bilanzsumme	2.948	1.338	3.823	1.723	15.568	508	25.908
2008							
IFRS 5	0	52	0	0	5	0	57
IAS 2	360	0	168	0	236	2	766
IAS 16	0	40	1.100	430	595	458	2.623
IAS 40	2.137	982	2.520	1.378	7.890	39	14.946
Summe aller Immobilien	2.497	1.074	3.788	1.808	8.726	499	18.391
Bilanzsumme	3.016	1.114	4.395	2.145	11.669	642	22.981
2009							
IFRS 5	0	0	6	54	45	0	105
IAS 2	373	0	122	20	252	3	770
IAS 16	0	0	14	147	22	424	607
IAS 40	2.143	822	3.377	1.699	8.820	43	16.082
Summe aller Immobilien	2.516	822	3.519	1.920	9.139	470	17.564
Bilanzsumme	2.963	859	4.311	2.235	11.964	611	22.943
2010							
IFRS 5	0	0	47	6	175	0	228
IAS 2	537	0	45	12	215	2	811
IAS 16	0	0	13	141	24	431	609
IAS 40	2.701	712	3.507	1.866	8.970	55	17.811
Summe aller Immobilien	3.238	712	3.612	2.025	9.384	488	19.459
Bilanzsumme	3.551	763	4.380	2.256	11.756	607	23.313

(alle Angaben in Mio. €)

	Conwert	ECO	CA Immo	S Immo	Immofinanz	Warimpex	Summe
2006 - 2010							
IFRS 5	0	41	11	49	47	0	148
IAS 2	378	0	67	11	236	2	721
IAS 16	0	16	287	236	385	391	1.314
IAS 40	2.076	851	2.590	1.400	8.708	37	15.496
Summe aller Immobilien	2.454	908	2.954	1.691	9.376	430	17.678
Bilanzsumme	2.880	976	3.924	1.935	12.736	551	23.002

Durchschnittswerte (der Jahre 2006 bis 2010) der Bilanzsummen und der gehaltenen Immobilien in Mio. €

Anhang 2: Die getätigten Anhangangaben 2006

Gesetzesstelle	Angabe	Conwert	ECO	CA Immo	S Immo	Immo-finanz	War-impex	Summe
IAS 40.75 lit a	gewähltes Bewertungsmodell	x	x	x	x	x	x	6
IAS 40.75 lit d	Wertermittlungsverfahren	x		x	x	x		4
IAS 40.75 lit e	Ausmaß der Bewertung durch unabhängigen Gutachter	x	x	x	x	x		5
IAS 40.75 lit f (i)	Mieteinnahmen	x	x	x	x	x	x	6
IAS 40.75 lit f (ii)	Aufwendungen für vermietete Immobilien	x	x	x		x		4
IAS 40.75 lit f (iii)	Aufwendungen für nicht vermietete Immobilien	x	x	x		x		4

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.75

Anwender des Modells des beizulegenden Zeitwerts						
Gesetzesstelle	Angabe	Conwert	ECO	CA Immo	Immofinanz	Summe
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge geteilt	x		x	x	3
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge nicht geteilt		x			1
IAS 40.76 lit c	Abgänge	x	x	x	x	4
IAS 40.76 lit d	Gewinne/Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte	x	x	x	x	4
IAS 40.76 lit e	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften	x			x	2
IAS 40.76 lit f	Umgliederungen	x		x	x	3

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.76

Anwender des Anschaffungskostenmodells			
Gesetzesstelle	Angabe	S Immo	Warimpex
IAS 40.79 lit b	Nutzungsdauer	x	x
IAS 40.79 lit d (i) und (ii)	Zugänge geteilt		
IAS 40.79 lit d (i)/(ii)	Zugänge nicht geteilt	x	x
IAS 40.79 lit d (iii)	Abgänge	x	x
IAS 40.79 lit d (vi)	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften		x
IAS 40.79 lit d (vii)	Umgliederungen		x

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.79

Anhang 3: Die getätigten Anhangangaben 2010

Gesetzesstelle	Angabe	Conwert	ECO	CA Immo	S Immo	Immo-finanz	War-impex	Summe
IAS 40.75 lit a	gewähltes Bewertungsmodell	x	x	x	x	x	x	6
IAS 40.75 lit d	Wertermittlungsverfahren	x		x	x	x		4
IAS 40.75 lit e	Ausmaß der Bewertung durch unabhängigen Gutachter	x	x	x	x	x		5
IAS 40.75 lit f (i)	Mieteinnahmen	x	x	x	x	x	x	6
IAS 40.75 lit f (ii)	Aufwendungen für vermietete Immobilien	x	x	x		x		4
IAS 40.75 lit f (iii)	Aufwendungen für nicht vermietete Immobilien	x	x	x		x		4

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.75

Anwender des Modells des beizulegenden Zeitwerts							
Gesetzesstelle	Angabe	Conwert	ECO	CA Immo	Immofinanz	S Immo	Summe
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge geteilt	x		x	x		3
IAS 40.76 lit a und b	Zugänge nicht geteilt		x			x	2
IAS 40.76 lit c	Abgänge	x	x	x	x	x	5
IAS 40.76 lit d	Gewinne/Verluste aus Schwankungen der beizulegenden Zeitwerte	x	x	x	x		4
IAS 40.76 lit e	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften	x		x	x		3
IAS 40.76 lit f	Umgliederungen	x		x	x		3

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.76

Anwender des Anschaffungskostenmodells		
Gesetzesstelle	Angabe	Warimpex
IAS 40.79 lit b	Nutzungsdauer	x
IAS 40.79 lit d (i) und (ii)	Zugänge geteilt	
IAS 40.79 lit d (i)/(ii)	Zugänge nicht geteilt	x
IAS 40.79 lit d (iii)	Abgänge	x
IAS 40.79 lit d (vi)	Nettowährungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Gesellschaften	x
IAS 40.79 lit d (vii)	Umgliederungen	x

Die getätigten Anhangangaben gem. IAS 40.79

Abstract (deutsch)

Diese Diplomarbeit beschäftigt sich mit den Investment Properties, die nach IAS 40 bilanziert werden. Neben der Darstellung der Entwicklungsgeschichte und der Erläuterung der Abgrenzungskriterien der Investment Properties zu den anderen Immobilien wird vor allem auf die Vorschriften zur Folgebewertung eingegangen. Für die Folgebewertung stehen zwei Modelle – das Anschaffungskostenmodell und das Modell des beizulegenden Zeitwerts – zur Verfügung. Beide Modelle werden detailliert erläutert. Ein weiterer Schwerpunkt des ersten Teils der Diplomarbeit ist die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte sowie die detaillierten Anhangangaben zum IAS 40.

Im zweiten Teil erfolgt eine Analyse der Anwendung von IAS 40 in der Praxis. Für die Analyse werden die Konzernabschlüsse der österreichischen Immobilienunternehmen, die am 1. März 2011 im Prime Market der Wiener Börse gelistet waren, herangezogen. Dabei werden die Konzernabschlüsse der Jahre 2006 bis 2010 herangezogen. Analysiert wird dabei, welche Bewertungsverfahren gewählt werden, und wie der beizulegende Zeitwert ermittelt wird. Besondere Beachtung wird auch den Anhangangaben zu den Investment Properties sowie den Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die Immobilienwerte der analysierten Unternehmen geschenkt.

Lebenslauf



Personaldaten

Name: Lukas Placko
Geburtsdatum: 28.9.1985
Geburtsort: Myjava, Slowakei
Nationalität: Slowakei
Adresse: Wehlistrasse 51
1200 Wien

Berufserfahrung

Seit 11/2010	Revisionsassistent, IB Interbilanz Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung, Wien.
01/2010 – 04/2010	Praktikum, Revisionsassistent, IB Interbilanz Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung, Wien.
01/2007 – 12/2009	Projektmitarbeiter, Techo, Prag, Wien, Bratislava.
12/2005 – 12/2009	Englisch- und Mathematiknachhilfen für Wiener Lehrerklub, Wien.
02/2007	Büroarbeit, BSX, Wien.
12/2006	Auswertung von Fragebogen, T-factory, Wien.
06/2006	Organisation von Pressekonferenz für BSX, Wien.
09/2005	Freiwilliger in Lourdes (Frankreich), Führungen auf Deutsch und Englisch.

07/2005	Interviewer für WU, Wien.
09/2004 – 06/2005	Interviewer für KMG und Focus, Bratislava.

Ausbildung

Seit 10/2005	Internationale Betriebswirtschaftslehre auf Universität Wien (Spezialisierungen – Controlling und Externes Rechnungswesen).
09/2001 – 06/2005	Bilinguales (deutsch-slowakisches) Gymnasium Bilkova, Bratislava. Reifeprüfung und Staatsprüfung Deutsch.

Sprachkenntnisse

Slowakisch	Muttersprache
Russisch	Fortgeschrittener
Deutsch	Fließend
Englisch	Fließend
Tschechisch	Fließend
Französisch	Beginner

Computerkenntnisse

Anwendungsprogramme: Microsoft Word, Excel, PowerPoint.

ERP: SAP R/3, more, BMD.

Geschäftsprozess Management Tool: Adonis.

Databanken: File Maker.

Webtechnologien: HTML, Internet.

Betriebssysteme: Windows XP, Windows 7.

Zusätzliche Qualifikationen

Theoretische Kenntnisse: Ausländische und internationale Rechnungsvorschriften (US GAAP, IAS/IFRS, Deutschland).

Interesse

Sportaktivitäten: Schwimmen, Wandern, Badminton, Tischtennis, Volleyball.

Bücher, Reisen usw.