Die approbierte Originalversion dieser Diplom-/Masterarbeit ist an der Hauptbibliothek der Technischen Universität Wien aufgestellt (http://www.ub.tuwien.ac.at).

The approved original version of this diplom or master thesis is available at the main library of the Vienna University of Technology (http://www.ub.tuwien.ac.at/englweb/).

MSc Program
Immobilienmanagement & Bewertung

Der Wiener Kohlmarkt - Eine Analyse der Kapitaliserungszinssätze und anderen bewertungsrelevanten Faktoren

Master Thesis zur Erlangung des akademischen Grades „Master of Science”

eingereicht bei
Dr. Katharina Kohlmaier

Sohrab Torabi, BSc

0828533

Wien, 09.08.2011

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **SOHRAB TORABI**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Master These, "Der Wiener Kohlmarkt - Eine Analyse der Kapitaliserungszinssätze und anderen bewertungsrelevanten Faktoren", 86 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich diese Master These bisher weder im Inland noch im Ausland in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 09.08.2011

Unterschrift

Inhaltsverzeichnis

Einleitung 1
Motivation 2
Räumliche Abgrenzung (Kohlmarkt 1-18) 3
Zeitliche Abgrenzung 5

1. Standort und Geschichte des Kohlmarkts 6
1.1 Standort Informationen 6
Wien 6
Innere Stadt – 1. Bezirk – City – Die Stadt 6
Das Goldene U 8
Kohlmarkt 10
1.2 Geschichte des Kohlmarkts 11

2. Immobilien Marktdaten 14
2.1 Zinshaus-Markt 14
Preise 15
Renditen 16
Kohlmarkt 16
2.2 Büroimmobilien-Markt 18
Neuflächenproduktion 18
Vermietungsleistung 19
Leerstand 20
Mietpreise 20
Renditen 21
Kohlmarkt 22
2.3 Geschäftsimmobilien-Markt 23
Nachfrage 23
Preise 24
Renditen 26
Kohlmarkt 27
2.4 Wohnimmobilien-Markt 29
Angebot & Nachfrage 29
Preise - Eigentum 32
Preise - Mieten 34
Renditen 34
Kohlmarkt 35

3 Qualitative Faktoren am Kohlmarkt 36
3.1 Wieso am Kohlmarkt investieren? 36
3.2 Besitzverhältnisse und Eigentümerstruktur 38
3.3 Kauftransaktionen 43
3.4 Wohnungseigentum oder nicht? 46
3.5 Zukünftige Trends & Entwicklungen am Kohlmarkt 49

4. Wesentliche Bewertungsfaktoren am Kohlmarkt 56
4.1 Auswahl der Bewertungsmethode 57
Vergleichswertverfahren 58
Sachwertverfahren 60

Ertragswertverfahren 61
4.2 Eingangsparameter im Ertragswertverfahren 62
Rohertrag – Bewirtschaftungskosten – Reinertrag 62
Kapitalisierungszinssatz 65
Bodenwert 73
Restnutzungsdauer 77
Ableitung des Verkehrswertes - Marktanpassung 81

5. Schlussfolgerungen 83

Kurzfassung i

Literaturverzeichnis ii

Abbildungsverzeichnis viii

Tabellenverzeichnis ix

ANHANG: x
Bombenschadenplan x
Gebäudeinformation x
Kohlmarkt Nr. 1 (Graben Nr. 18) x
Kohlmarkt Nr. 2 xi
Kohlmarkt Nr. 3 xii
Kohlmarkt Nr. 4 xii
Kohlmarkt Nr. 6 (Wallnerstraße Nr. 2, Neubadgasse Nr. 2) xiii
Kohlmarkt Nr. 7 xiv
Kohlmarkt Nr. 8-10 (Wallnerstraße Nr. 1-1A) xv
Kohlmarkt Nr. 9 xvi
Kohlmarkt Nr. 11 (Michaelerplatz Nr. 4) xvii
Kohlmarkt Nr. 12 xviii
Kohlmarkt Nr. 14 xviii
Kohlmarkt Nr. 16 xx
Kohlmarkt Nr. 18 (Herrengasse Nr. 2-4, Michaelerplatz Nr. 3) xxi

Abkürzungsverzeichnis

bzw. – beziehungsweise

ca. – circa

CBD – Central Business District

DG – Dachgeschoss; Dachgeschosse; Dachgeschosses; Dachgeschosseinheit(en); Dachgeschosswohnung(en)

DMS – Denkmalschutz(es)

EKZ – Einkaufszentrum

etc. – et cetera

FMZ – Fachmarktzentrum

GL – Geschäftslokal; Geschäftslokale; Geschäftslokalen; Geschäftslokales

Jh. – Jahrhundert

KZS – Kapitalisierungszinssatz, -sätze, -satzes, -sätzen

max. – maximal

Mio. – Million(en)

Mrd. – Milliarde(n)

OPEC – Organization of Petroleum Exporting Countries

OSZE – Organisation für Sicherheit und Zusammenarbeit in Europa

ÖVI – Österreichischer Verband der Immobilientreuhänder

RND – Restnutzungsdauer(n)

SMR – Sekundär Markt Rendite

UNESCO – United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization

UNO – United Nations Organization

WE – Wohnungseigentum

u. a. – unter anderem; unter anderen; unter anderes

u. ä. – und Ähnlichem; und Ähnliches

usw. – und so weiter

z. B. – zum Beispiel

Einleitung

Was kostet der Kohlmarkt? Manche in der Immobilienbranche dürften diese Frage für höchst interessant halten, andere würden sie wohl als absurd abstempeln. Wieder andere wären womöglich der Meinung, dass sie gar nicht zu beantworten ist. Unabhängig davon, welcher Sichtweise man hier nun eher zuneigt, ist es schwer abzustreiten, dass im Hintergrund der Frage letztlich viele der wesentlichen Themen stehen, die im Immobilienbereich immer wieder auftreten. Sind die Kosten gemeint? Oder doch der Preis? Geht es um den ganzen Kohlmarkt oder nur um einzelne Objekte? Wenn der Preis im Mittelpunkt steht, sind dann Durchschnitts- oder Spitzenpreise gemeint, Preise für Mieten oder Eigentum, Preise für ganze Häuser, für Büros, Wohnungen, Dachgeschosswohnungen (DG), Geschäftslokale (GL) oder Zinshäuser? Oder ist vielleicht nicht der tatsächliche Preis angesprochen, der zu einem gewissen Zeitpunkt zwischen bestimmten Verkäufern und Käufern, beeinflusst durch deren subjektive Auffassungen, zustande kommt, sondern ein objektiver Wert, welcher nachhaltig zu erzielen wäre?

Diese laienhaft ausgedrückten Fragen, wie sie ohne weiteres in einem gemütlichen Gespräch in einem beliebigen Kaffeehaus auftauchen könnten, sind für jeden in der Immobilienbranche, egal ob Investor, Entwickler oder Dienstleister irgendeiner Art, von grundsätzlicher Bedeutung, und man muss sie sich ständig aufs Neue stellen. Natürlich wird dafür eine immobilienwirtschaftliche Sprache verwendet, die von Renditen, Nettonutzflächen, Zinssätzen, immobilienspezifischen Risiken, Bewirtschaftungskosten, Bodenwerten und Ähnlichem spricht. Es gibt ganz unterschiedliche Antworten auf die Eingangsfrage, weil es sich dabei genaugenommen um viele verschiedene Fragen handelt. Eines der Ziele dieser Arbeit ist es, Antworten auf diese Fragen zu geben. In diesem Bestreben werden viele immobilienwirtschaftliche Themen behandelt. Um die dafür nötigen Voraussetzungen zu klären, muss zunächst eine analytische Auseinandersetzung mit dem Kohlmarkt stattfinden.

Im ersten Kapitel der vorliegenden Masterthese werden Hintergrundinformationen präsentiert, die den Kohlmarkt in einem historischen und weiteren Kontext beschreiben. Der Kohlmarkt, wie man ihn heutzutage kennt, kann nicht losgelöst von

seinen geschichtlichen Wurzeln verstanden werden und steht im engen Zusammenhang mit dem restlichen 1. Bezirk. Im zweiten Kapitel werden immobilienwirtschaftliche Marktdaten – Preise, Renditen, Risiken, Zinssätze u. ä. für Wien und den 1. Bezirk identifiziert und zusammengefasst, um als Basis einer theoretischen, fiktiven Bewertung des Kohlmarkts zu fungieren. Soweit Daten vorhanden sind, wird auch deren direkter Zusammenhang mit dem Kohlmarkt erklärt. Im dritten Kapitel werden anhand von Grundbuchdaten und anderen Quellen Eigentümerverhältnisse und -strukturen sowie aktuelle Themen beschrieben, die Einfluss auf Immobilien am Kohlmarkt haben. Im vierten Kapitel schließt sich auf Basis der vorhergegangen Daten und Informationen die Identifikation und kritische Erörterung wesentlicher Faktoren für eine Bewertung des Kohlmarkts an. Hier liegt das Augenmerk insbesondere auf der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes (KZS), der den spezifischen Umständen am Kohlmarkt entspricht, sowie auf weiteren Faktoren wie Denkmalschutz (DMS) und Restnutzungsdauer (RND), die bei der Ausnahmestellung des Kohlmarkts von Bedeutung sein könnten. In diesem Teil werden auch die Auswahl der Bewertungsmethode und deren Eingangsparameter erklärt. Das letzte Kapitel präsentiert dann die Schlussfolgerungen der Masterthese.

Motivation

Der Wiener Kohlmarkt gilt als Luxusmeile Österreichs. Die exklusivsten Marken der Welt sind dort angesiedelt. Wie so oft in der Innenstadt Wiens sind die Objekte am Kohlmarkt im Besitz von Banken, Versicherungen, der Kirche und wohlhabender Privater aus dem In- und Ausland. Die Miet- und Kaufpreise der Immobilien sind die höchsten in ganz Österreich. Die Medien berichten regelmäßig vom Wechsel bei Geschäftsmietern und, was seltener der Fall ist, wenn ein Objekt den Besitzer wechselt. Als Teil des Goldenen U besucht eine Vielzahl von Touristen und Konsumenten täglich den Kohlmarkt. Trotz der hohen Bedeutung des Kohlmarkts, seinem Prestige und Bekanntheitsgrad sind nur in äußerst begrenztem Umfang Informationen bezüglich immobilienwirtschaftlicher Kennzahlen verfügbar.

Die Gründe dafür sind einerseits die begrenzte Anzahl an Kauftransaktionen bzw. der zeitlich große Abstand zwischen solchen und anderseits die Geheimhaltung von

Identitäten und Preisen, wenn Transaktionen stattfinden, weil u. a. Share Deals abgewickelt werden und Anonymität und Diskretion bei allen Beteiligten einen hohen Stellenwert haben. Jeder, der sich dennoch mit dem Kohlmarkt beschäftigen will, muss sich mit dieser Realität abfinden und lernen, mit der begrenzten Menge an vorhandener Information umzugehen.

In vielen Marktstudien, der Fachliteratur sowie wissenschaftlichen Arbeiten und Vorträgen, die sich mit der Bewertung von Immobilien und Marktinformationen auseinandersetzen, werden der Kohlmarkt und ähnliche Ausnahmelagen kaum oder gar nicht berücksichtigt. Oft gelten ganz eigene „Regeln" für solche Objekte, die sich nur schwer mit bestehenden Modellen und Praktiken analysieren lassen. In Anerkennung dieser spezifischen Problematik ist ein weiteres Ziel dieser Masterthese, genauere Informationen, Daten und womöglich auch konkrete Zahlen für Immobilien am Kohlmarkt zu ermitteln, um dadurch für mehr Transparenz in dieser Sache zu sorgen und Interessierten als eine Referenz zu dienen. Grundsätzlich besteht die Motivation dieser Arbeit darin, einen Beitrag zum besseren Verständnis der Faktoren zu leisten, die am Kohlmarkt den Wert beeinflussen, und die Identifikation von Besonderheiten zu ermöglichen, die bei einer Wertermittlung am Kohlmarkt zu berücksichtigen wären.

Räumliche Abgrenzung (Kohlmarkt 1-18)

Die Frage der räumlichen Abgrenzung ist in der Immobilienwirtschaft immer interessant. Schon eine geringe Abweichung der Lage kann einen erheblichen Unterschied im Wert ausmachen. In Wien ist die Abgrenzung der verschiedenen Bezirke sowie der Grätzel innerhalb eines Bezirks stets ein Thema gewesen. Sie ist oft ausschlaggebend für die Wertbestimmung und wirkt sich direkt auf die Nachfrage nach einzelnen Objekten aus. Natürlich sind auch Objektart, Baujahr, Zustand und Mieterstruktur, um nur einige wesentliche Entscheidungskriterien zu erwähnen, nicht zu vernachlässigen, doch grundsätzlich basiert das Thema dieser Masterthese auf der Logik, dass sich Teile eines Marktes, in diesem Fall der Kohlmarkt, unter Umständen anders verhalten als der gesamte Markt (1. Bezirk und Wien) im Durchschnitt.

Der Kohlmarkt kann nicht als eigenes Grätzel bezeichnet werden, aber durch die Ausnahmestellung, die er mit seiner hohen Dichte an internationalen Luxusmarken hat und auch historisch für sich beansprucht, ist eine gesonderte Behandlung in diesem Fall dennoch angemessen. Ganz allgemein zeichnet sich eine tendenzielle Bedeutungssteigerung der Mikrolage gegenüber der Makrolage ab.[1] Am spezifischen Beispiel des Kohlmarkts lässt sich dieses Phänomen sehr deutlich beobachten, besonders beim Vergleich des Kohlmarkts mit den umliegenden Straßen. Deshalb ist die räumliche Abgrenzung – wo der Kohlmarkt beginnt und wo er endet – für die weitere Arbeit von grundlegender Bedeutung.

Für die Analyse der Grundbuchdaten, Kauftransaktionen und bewertungstechnischen Aspekte wurde die nachvollziehbarste und direkteste Methode ausgewählt – es werden hier die 14 Häuser, die im Grundbuch eine Adresse am Kohlmarkt haben, behandelt. In der Praxis wird nicht so streng abgegrenzt, weil es notwendig sein kann, für Bewertungen Vergleichszahlen aus einem weiteren Umfeld heranzuziehen, wenn, wie insbesondere im Falle des Kohlmarkts, nur limitierte direkte Vergleichswerte vorhanden sind. Dadurch, dass weite Teile der Umgebung des Kohlmarkts Fußgängerzonen sind, gestalten sich die Übergänge zwischen Kohlmarkt und Graben, Kohlmarkt und Tuchlauben, Kohlmarkt und Michaelerplatz sowie Kohlmarkt und Wallnerstrasse recht fließend. So betrachtet wären die Häuser am Graben Nr. 19 und Nr. 20 natürliche Kandidaten für eine Erweiterung dieser Analyse. Würden aber diese Häuser berücksichtigt, dann könnte mit derselben Logik das Haus an der Ecke Tuchlauben und Graben (Erste Bank) auch inkludiert werden und dann wiederum der Teil des Tuchlaubens,der eine Fußgängerzone ist, sowie alle Häuser am Graben bis zur Habsburgergasse usw. Diesem theoretisch nie endenden Phänomen wird mit der ausgewählten Abgrenzung von vornherein Einhalt geboten. Für die qualitative Einschätzung des Kohlmarkts, insbesondere im Hinblick auf zukünftige Entwicklungen, wird auch die direkte Nachbarschaft berücksichtigt, ohne aber auf Grundbuchdaten, eigentliche Kauftransaktionen u. ä. zurückzugreifen. In den verwendeten Markdaten und verschiedenen Durchschnittszahlen sind ohnehin Werte zum ganzen 1. Bezirk und der unmittelbaren Umgebung des Kohlmarkts gewissermaßen inbegriffen und dadurch zumindest theoretisch behandelt. Abstrakt

[1] IMMOFINANZ S. 51 (2010)

betrachtet gibt es aber keine Formel, um diese Problematik zu lösen, und jeder wird im Einzelnen eine etwas andere Vorgehensweise bevorzugen.

Zeitliche Abgrenzung

Der Großteil der Recherchen und Datenerhebungen wurden im Zeitraum von März 2010 bis März 2011 durchgeführt. Bedingt durch die limitierte Menge an Kauftransaktionen am Kohlmarkt bzw. das Nichtvorhandensein aktueller Zahlen für diese besondere Lage, wurden auch die jeweils aktuellsten Daten herbeigezogen, die verfügbar waren. Es wird keine geschichtlich komplette Abhandlung des Themenkomplexes Kohlmarkt beabsichtigt und deshalb auch auf viele möglicherweise interessante historische Ereignisse nicht weiter eingegangen.

1. Standort und Geschichte des Kohlmarkts

Der Kohlmarkt ist spätestens seit Ende des 19. Jh. als Top-Geschäftsstraße anerkannt. Die historische Entwicklung und der Zusammenhang mit dem restlichen 1. Bezirk sind für das Verständnis der aktuellen Verhältnisse am Kohlmarkt von Bedeutung, weil sie in einem gewissen Maße den Grundstein für die heutige Situation gelegt haben. Das Ziel dieses Kapitels ist es, eine kurze Beschreibung der Umgebung und der Geschichte des Kohlmarkts zu präsentieren, damit im Weiteren von einem prinzipiellen Verständnis für den Kohlmarkt in einem breiteren Kontext ausgegangen werden kann. Im Anhang befinden sich Kurzbeschreibungen aller 14 Objekte am Kohlmarkt mit Fotos und Eckdaten.

1.1 Standort Informationen

Wien

Wien ist die Bundeshauptstadt Österreichs mit ca. 1,7 Mio. Einwohnern. Wien ist das wirtschaftliche, politische und kulturelle Zentrum Österreichs sowie der Standort zahlreicher inländischer und internationaler Unternehmen und Institutionen (z. B. UNO, OPEC, OSZE mit Sitz in der Wallnerstraße), die eine große lokale wie globale Bedeutung der Stadt garantieren. Wien wird regelmäßig in verschiedenen Studien, wie z. B. im Mercer Quality of Living Survey, unter die drei Städte mit der weltweit höchsten Lebensqualität gewählt. In den Jahren 2009 und 2010 erreichte Wien hier sogar den ersten Platz. Verkehrstechnisch ist die Stadt international, regional und lokal hervorragend angeschlossen. Derartige Faktoren machen Wien zu einem sehr attraktiven Standort für Unternehmen und Bewohner. Die rechtliche und politische Stabilität Österreichs sichern dessen Hauptstadt ihre Position als sicherer Markt für Immobilien. Diese positiven Grundvoraussetzungen Wiens sind für den Kohlmarkt von großer Bedeutung, weil sie für eine solide Investitionsbasis sorgen.

Innere Stadt – 1. Bezirk – City – Die Stadt

Die Innere Stadt ist der 1. Gemeindebezirk und gleichzeitig der alte Stadtkern Wiens. Bis zu den ersten Eingemeindungen 1850 war sie weitestgehend deckungsgleich mit dem Stadtgebiet.[2] Im allgemeinen Sprachgebrauch ist, wenn von „der Stadt“ die

[2] http://de.wikipedia.org/wiki/Innere_Stadt_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)

Rede ist, selbst heute noch der Bereich innerhalb der Ringstraße gemeint,[3] obwohl sich Teile des 1. Bezirks auch außerhalb davon befinden. Den Kern der Stadt bildet der Bereich der Fußgängerzone, die sich von der Kärntner Straße über den Graben und den Kohlmarkt erstreckt. Der Kohlmarkt, Graben und die Kärntner Straße sind die Hauptgeschäftsstraßen des 1. Bezirks und die prominentesten Einkaufsstraßen in Wien und ganz Österreich, insbesondere für den gehobenen Bedarf. Sie sind auch deshalb in Abgrenzung von anderen Straßen in einer eigenen Kategorie anzusiedeln und werden als Goldenes U (siehe nächsten Abschnitt) bezeichnet.

Im 1. Bezirk ist ein großer Teil der kulturellen Einrichtungen und touristischen Sehenswürdigkeiten Wiens konzentriert. Mit einer Häufung von Dienstleistungszentren und öffentlichen Gebäuden stellt die Innere Stadt das konzentrierteste Citygebiet dar.[4] Darüber hinaus findet sich hier die größte Anhäufung von Arbeitsplätzen im Büro-, Dienstleistungs- und Verwaltungssektor. Die Wohnbevölkerung ist im 1. Bezirk dagegen marginalisiert – das Verhältnis zwischen Arbeitnehmern und Bewohnern liegt bei 6:1.[5] Der 1. Bezirk weist mit 100.745 Beschäftigten die meisten Arbeitnehmer aller Wiener Bezirke auf (12% aller Arbeitsplätze), was auf die Präsenz etlicher Verwaltungsbehörden, den Tourismus sowie die vielen Firmensitze, mithin auf die zentrale Lage zurückzuführen ist. Die Wohnbevölkerung hat eine lange Zeit hindurch abgenommen und sich jetzt bei etwa 17.000 Einwohnern stabilisiert. Es sollte jedoch auch bemerkt werden, dass die Zahl der Arbeitnehmer mit der Verlagerung von Bürostandorten in moderne Gebäude an der Peripherie gleichermaßen laufend abgenommen hat. Es wird eine leichte Zunahme der Bevölkerung prognostiziert, die im Zusammenhang mit dem generellen Bevölkerungswachstum in ganz Wien steht.

[3] Kleindienst S. 15 (2007)
[4] Kleindienst S. 16 (2007)
[5] Kleindienst S. 16 (2007)

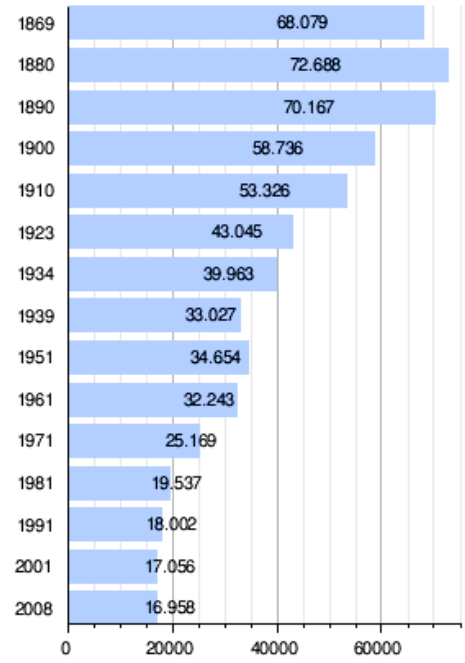


Abbildung 1-1: Bevölkerung Innere Stadt – Quelle: Wikipedia (2011)

Die Verkehrserschließung der Inneren Stadt ist ohne U-Bahn nicht mehr zu bewältigen.[6] Es gibt keine Durchfahrtsmöglichkeiten durch das Zentrum, außer mit kleinen City-Bussen. Die Befürchtung, dass die einstige Umwandlung in eine Fußgängerzone das „Ende der Stadt" bedeuten würde, hat sich nicht bewahrheitet. Im Gegenteil - die Innere Stadt ist seit diesem Zeitpunkt noch belebter geworden und hat ihre Anziehungskraft verstärkt. Dies gilt für den Kohlmarkt genauso.

Das Goldene U

Der Kohlmarkt bildet gemeinsam mit dem Graben und der Kärntner Straße das sogenannte Goldene U traditionsreicher innerstädtischer Einkaufsstraßen, die durch gehobenes Angebot gekennzeichnet und als Fußgängerzonen gestaltet sind.[7] Mit der geplanten Ausbreitung von Luxusgeschäften am Tuchlauben und in der Bognergasse könnte bald von einem „Goldenen H" oder Ähnlichem die Rede sein. Es gibt jedoch schon innerhalb des Goldenen U erhebliche Unterschiede, die in den kommenden Kapitel genauer erläutet werden.

[6] Kleindienst S. 16 (2007)
[7] http://de.wikipedia.org/wiki/Kärntner_Straße (abgefragt am: 05.01.2011)

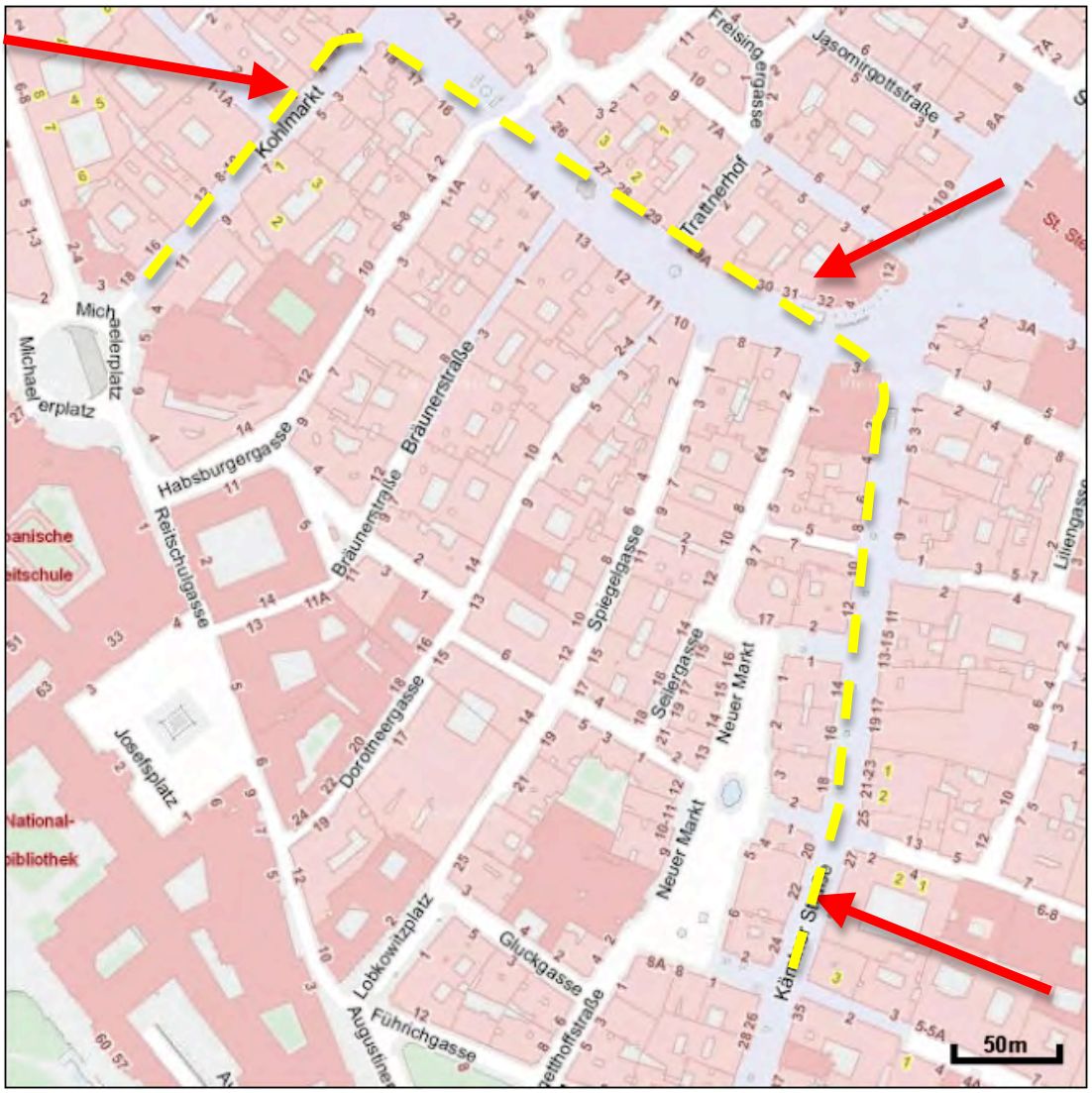


Abbildung 1-2: Das Goldene U – Quelle: www.wien.gv.at/stadtplan/ (abgefragt am: 05.01.2011)

Viele traditionsreiche Einzelhandelsgeschäfte sind in den letzten Jahren wegen der steigenden Immobilienpreise abgewandert. Beispiele am Kohlmarkt sind Huber & Lerner, C. F. Rothe & Neffe, House of England und etliche gastronomische Betriebe. Im Gegensatz zum Kohlmarkt ist auf der Kärntner Straße ein Wachstum der Gastronomie zu beobachten, das hauptsächlich mit dem Anstieg des Tourismus zusammenhängt.

Der Ausbau der U-Bahn Linie U1 in den siebziger Jahren und der U3 in den neunziger Jahren hat selbstverständlich zur Stärkung der Lage beigetragen, weil die Erreichbarkeit durch die U-Bahn-Stationen Kärntner Straße, Stephansplatz und Herrengasse über alle drei Achsen gewährleistet ist.

Kohlmarkt

Der Kohlmarkt erstreckt sich vom Michaelerplatz bis zum Graben und gilt aufgrund seiner hohen Dichte an Juwelieren und Filialen internationaler Luxusmarken als Luxusmeile Wiens.[8] Er ist knapp 200m lang und durchschnittlich ca. 10m breit. In seiner Verlängerung zum Heldenplatz verläuft er über den Burgring bis zum Museumsplatz in den Bezirk Neubau.

Abbildung 1-3: Kohlmarkt – Quelle: www.wien.gv.at/stadtplan/ (abgefragt am: 05.01.2011)

Der Kohlmarkt ist sicherlich die exklusivste Straße des Goldenen U. Diese Tatsache kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden. Erstens ist der Kohlmarkt die kürzeste und in der Breite die kleinste dieser drei Straßen. Im Blick auf die GL

[8] http://de.wikipedia.org/wiki/Kohlmarkt_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)

bedeutet die Überschaubarkeit, dass Passanten immer beide Straßenseiten und Schaufenster im Blick haben. Dies ist am Graben und auf der Kärntner Straße nicht der Fall. Ein weiterer Grund ist in der Größe der Häuser zu veranschlagen. Am Kohlmarkt sind die Flächen kleiner und deshalb für gewisse Handelszweige, besonders im Luxusbereich, eher geeignet. Im Vergleich dazu bieten der Graben und die Kärntner Straße größere Geschäftsräume. Sie sind damit für andere Branchen attraktiver. Zu guter Letzt ist der Clustering-Effekt zu beobachten; d.h. Luxusmarken ziehen sich untereinander gegenseitig an. Mittlerweile ist eine kritische Masse an exklusiven Marken zusammengekommen, die den Kohlmarkt einzigartig macht und einen selbstverstärkenden Einfluss hat.

1.2 Geschichte des Kohlmarkts

Die Geschichte des Kohlmarkts reicht bis in die Zeit des römischen Legionslagers Vindobona zurück, dessen südwestliches Tor (das spätere Peilertor)[9] über den Kohlmarkt erreicht werden konnte. Schon damals hatte der Kohlmarkt als Zufahrtsstraße eine exponierte Stellung.

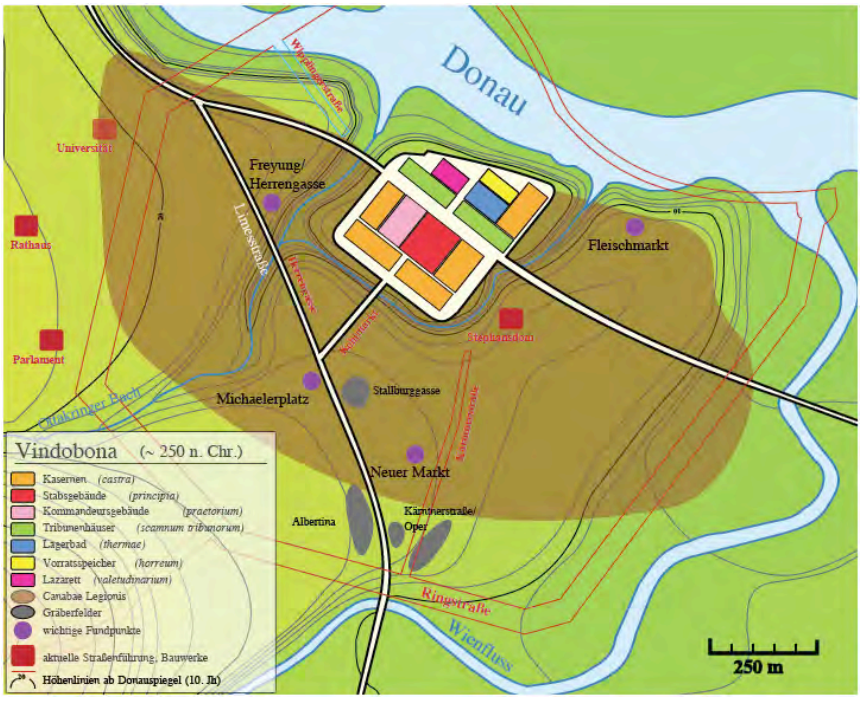


Abbildung 1-4: Vindobona – Quelle: Wikipedia (2011)

[9] http://de.wikipedia.org/wiki/Vindobona (abgefragt am: 05.01.2011)

Der Kohlmarkt wurde 1255 und 1304 als Witmarkt (Brennholzmarkt) erwähnt, und 1314 erstmals als Kohlenmarkt bezeichnet.[10] Seitdem ist der Name auf die ursprüngliche Nutzung als Verkaufsplatz durch Holzkohlehändler zurückzuführen.[11] Um die Wende vom 13. zum 14. Jahrhundert wurde der Graben an beiden Enden, inklusive der Verbindung zum Kohlmarkt, mit Häusergruppen verbaut. [12]

Nach der Errichtung der Hofburg hat die Nähe des Kohlmarkts zur kaiserlichen Residenz die Ansiedlung von Erzeugern hochwertiger und luxuriöser Güter begünstigt. 1840 wurden die Gebäude am Nordwestende des Grabens abgerissen, was die Öffnung des Grabens zum Kohlmarkt ermöglichte.[13] Ab diesem Zeitpunkt begann die Entwicklung des Kohlmarkts wie man ihn heutzutage kennt – damals waren nur drei der 14 Häuser, die jetzt am Kohlmarkt stehen, erbaut. Im Zeitraum zwischen der Öffnung des Kohlmarkts zum Graben und der Erbauung des Michaelertrakts wurden weitere zwei Häuser errichtet. Schon damals waren die Preisunterschiede zwischen den besten Lagen und den Nebenlagen erheblich. In den besten Lagen waren die Bodenpreise 1866 schon auf 220-380 Gulden/m^2 (ca. € 1.300 bis € 2.300 – Geldwert 2009) gestiegen, während sie in den abgelegeneren Seitengassen noch um 55 Gulden/m^2 (ca. € 340 – Geldwert 2009) betrugen.[14] Die Realisierung des Michaelertrakts 1893 kann als Beginn der modernen Zeit für den Kohlmarkt betrachtet werden. Zu diesem Zeitpunkt erhielt er nämlich als erste Gasse Wiens eine elektrische Beleuchtung.[15]

Während der Bombardierungen Wiens im Zweiten Weltkrieg wurden 28% des Bestandes an Gebäuden beschädigt.[16] Am Kohlmarkt waren nur zwei Häuser betroffen – Nr. 14 und Nr. 18 mit leichten Schäden – die restliche Bebauung blieb unversehrt (siehe Anhang Bombenschadenplan). Die größten Veränderungen der Nachkriegszeit ereigneten sich in den siebziger Jahren, als zunächst die Kärntner Straße zwischen Oper und Stephansplatz zu einer Fußgängerzone umgestaltet wurde (Eröffnung: 6. August 1974), und dann mit dem Bau der ersten U-Bahn (U1) das

[10] http://de.wikipedia.org/wiki/Kohlmarkt_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)
[11] http://de.wikipedia.org/wiki/Kohlmarkt_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)
[12] http://de.wikipedia.org/wiki/Graben_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)
[13] http://de.wikipedia.org/wiki/Graben_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)
[14] Kleindienst S. 17 (2007)
[15] http://www.wien-konkret.at/politik/politchronik-wien/politchronik-wien0/ (abgefragt am: 24.02.2011)
[16] http://de.wikipedia.org/wiki/Bombardierung_Wiens_im_Zweiten_Weltkrieg (abgefragt am: 05.01.2011)

Goldene U in mehreren Phasen umgebaut und schließlich die Fußgängerzone etappenweise erweitert wurde.[17] 1988 wurde auch das letzte Stück des Grabens zwischen Peterskirche und Kohlmarkt in die Fußgängerzone einbezogen. Der Kohlmarkt ist erst 1989 komplett für den motorisierten Verkehr gesperrt worden, obwohl auch er im vorangegangenen Jahrzehnt de facto eine Fußgängerzone war. Auf diesem Stück verkehrte bis April 2009 die Autobuslinie 1A.

1991 ergab sich mit der Eröffnung der U-Bahn Linie U3 eine wichtige verkehrstechnische Verbesserung für den Kohlmarkt – die U-Bahn-Station in der Herrengasse, die knapp 100m vom Kohlmarkt entfernt ist. Seit diesem Jahr ist auch die Mitte des Michaelerplatzes mit ihren freigelegten archäologischen Ausgrabungen – Reste der römischen Lagervorstadt Canabae - permanent für die Öffentlichkeit zugänglich. Dies ist eine weitere Sehenswürdigkeit, die Menschen in die Nähe des Kohlmarkts zieht. 2003 wurde schließlich die ganze Innere Stadt zum UNESCO Weltkulturerbe ernannt.

2009 wurden die Flächen auf der Kärntner Straße und dem Graben saniert. Diese hatten bautechnisch keinen direkten Einfluss auf den Kohlmarkt, obwohl während der Sanierung viele Betriebe im Goldenen U über bis zu 20-prozentige Umsatzeinbußen bis klagten. Im Jahr 2011 wird eine weitere Entwicklung erwartet, die sich am Kohlmarkt direkt auswirken wird. Es sind dies die Entwicklungspläne der Signa Immobilien Gruppe für Häuser am Tuchlauben, Bognergasse und Am Hof.

[17] http://de.wikipedia.org/wiki/U-Bahnlinie_1_(Wien) (abgefragt am: 05.01.2011)

2. Immobilien Marktdaten

Dieses Kapitel liefert eine Zusammenfassung und Analyse der Marktdaten für Zinshäuser, Büro-, Wohn-, und Geschäftsimmobilien (Einzelhandel in Geschäftsstraßen) aus verschiedenen Quellen (u. a. Markt- und Geschäftsberichte von CB Richard Ellis, EHL Immobilien, Metzger Realitäten Gruppe, Colliers Columbus, Cushman & Wakefield, OTTO Immobilien, Conwert Immobilien, Immofinanz). Die Märkte für Industrie- und Hotelimmobilien sowie Einkaufszentren (EKZ) und Fachmarktzentren (FMZ) werden hier nicht behandelt, weil sie für den Kohlmarkt nicht direkt relevant sind. Es werden allgemeine Informationen dargelegt und in Bezug gesetzt zur spezifischen Situation am Kohlmarkt. Das Ziel dieses Kapitels ist es, eine Basis relevanter Daten zu erstellen, mit deren Hilfe der Kohlmarkt in den darauf folgenden Kapiteln analysiert, bewertet und beurteilt werden kann.

2.1 Zinshaus-Markt

Der Zinshaus-Markt ist in jüngster Zeit sehr aktiv gewesen, und die Wirtschaftskrise der vergangenen Jahre wurde gut überstanden. Die Preise für Zinshäuser konnten trotz der Rezession zulegen, insbesondere in den Innenstadtlagen. Grund für diese Entwicklung war vor allem die Nachfrage von privaten Investoren, Stiftungen und eigenkapitalstarken Käufern, die stabile Mieterträge aus hochqualitativen Immobilien als Inflationsschutz sahen. Der Bedarf an sicheren Kapitalanlagen bedingt auch weiterhin eine gleichbleiben hohe Nachfrage nach Zinshäusern und damit eine kontinuierliche Preissteigerung. Im 1. Bezirk ist diese Marktlage am deutlichsten ersichtlich.

> *„Der Zinshausmarkt im 1. Bezirk hat sich 2009/2010 exzellent entwickelt und teilweise konnten außerordentlich hohe Wertsteigerungen erzielt werden. Objekte im Stadtzentrum sind für möglichst risikoarme direkte Immobilienveranlagungen aufgrund des de facto nicht vergrößerbaren Angebots unter dem Aspekt der langfristigen Werthaltigkeit bestens geeignet.“*[18]

[18] LB 03/2010 S. 51 (2010)

Ob und wie lange dieser Trend andauern wird, ist schwer einzuschätzen, da zu viele unterschiedliche Faktoren den Markt beeinflussen können. Ob Immobilien als Anlageklasse überhaupt so sicher sind wie viele behaupten, ist ein eigenes Thema. Vielerlei Indizien weisen in jedem Fall darauf hin, dass das Investment in Immobilien als eine stabile und relativ sichere Anlage gelten kann. Oft sind die Haltedauer und der exakte Kauf- und Verkaufszeitpunkt ausschlaggebend, ob eine Immobilie inflationsbereinigt werterhaltend bzw. wertsteigernd war oder nicht. Im Falle des Kohlmarkts könnte das Argument geltend gemacht werden, dass über einen sehr langen Zeitraum betrachtet der Besitz einer Immobilie sicherer war als Staatsanleihen. Wenn man von den verschiedenen Währungsreformen und Staatsbankrotten der letzten 200 Jahre ausgeht, wären Immobilien am Kohlmarkt, von denen manche durchaus schon so lange dort stehen, eine bessere Anlage gewesen.

Preise

Die teuersten Durchschnittspreise (zum Zeitpunkt des 1. OTTO Zinshaus-Berichts – Herbst 2009) wurden im 1. Bezirk mit € 3.000 - € 5.000/m^2 angegeben, wobei eine entsprechende Geschäftslage, wie sie am Kohlmarkt zweifellos vorhanden ist, eine deutliche Aufwertung zur Folge hatte. Die Preise stiegen danach um etwa 20%, besonders für erstklassige Althäuser in sehr guten Lagen. Laut Colliers liegen die Durchschnittspreise dafür aktuell sogar bei € 6.000/m^2. Nach Meinung vieler Experten wird sich der 1. Bezirk in den nächsten Jahren mit weiteren Preissteigerungen eindeutig positiv entwickeln. Wenn man bedenkt, dass die Spitzenpreise für DG vor fünf Jahren am Kohlmarkt bei ca. € 10.000/m^2 lagen, dann ist es nicht abwegig, dass trotz Altmietern die Preise für die Zinshäuser am Kohlmarkt in 2010 eher in dieser Größenordnung einzustufen sind und nicht bei den angegebenen € 6.000/m^2.

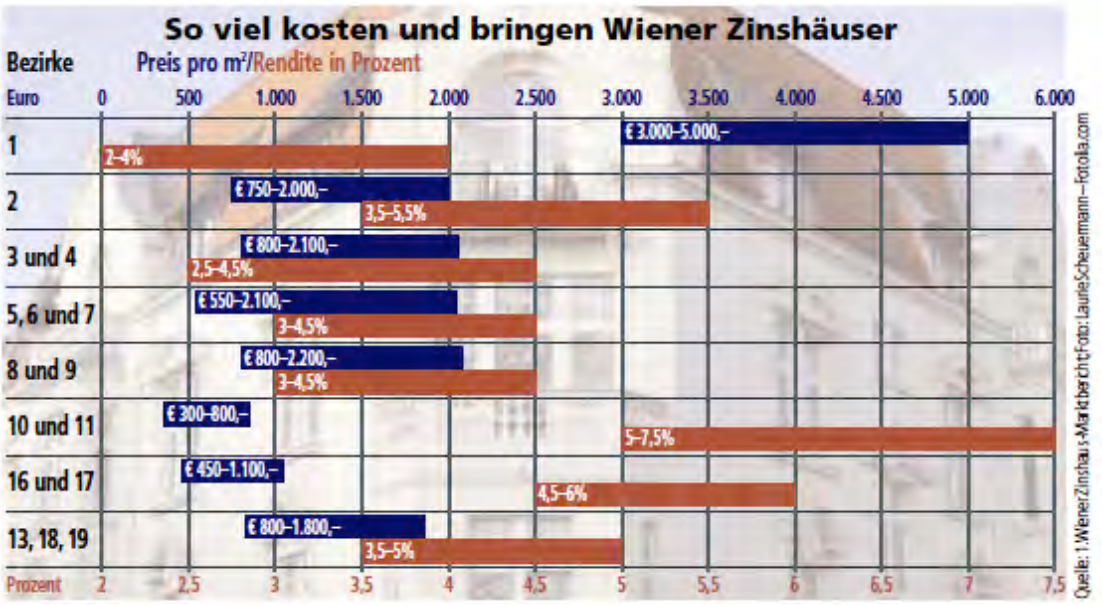


Abbildung 2-5: Zinshaus Renditen & Kaufpreise Wien – Quelle: Wiederisch, Robert: GEWINN 03/2010

Renditen

Bei m^2-Preisen wie in Abbildung 2-5 dargestellt, ist es kaum überraschend, dass die Renditen entsprechend niedrig sind. Ein Zinshaus im 1. Bezirk bringt zwar Sicherheit, aber nur Erträge von 2-4% im Durchschnitt. Die meisten Investoren wünschen sich in Wien Renditen von 4-6%[19], sind aber bereit, niedrigere Erträge in Kauf zu nehmen, wenn die Objekte sich in guter Lage befinden und eine schöne Bausubstanz aufweisen bzw. klassische Gebäude sind. Für solche Objekte lagen Mitte 2009 die Renditen für die höchste Kategorie, d. h. Innenstadt, zwischen 1,75% und 3,0%.[20] Diese Größenordnung ist ein Zeichen dafür, dass hier Sicherheit und nicht Gewinnmaximierung zählt.[21] Besonders begehrt sind Häuser in zentral gelegenen Geschäftsstraßen. Generell gilt: Je höher der Anteil der Einzelhandelsflächen an der Gesamtnutzfläche, desto größer ist das Interesse von Investoren. Da nun der Kohlmarkt die beste Lage der Innenstadt ist und die hiesigen Objekte alle genannten notwendigen Kriterien erfüllen, sollten die Renditen am Kohlmarkt am untersten Ende der Bandbreite der Renditen des 1. Bezirks liegen.

Kohlmarkt

In Wien gibt es ca. 15.500 Gründerzeitzinshäuser die folgende Kriterien erfüllen:

[19] IMMOFINANZ S. 52 (2010)
[20] LB 05/2009 S. 77 (2009)
[21] LB 05/2009 S. 77 (2009)

- Baujahr (1848 – 1918)
- Geschlossene Bauweise (Keine Zinsvilla)
- Im Stil des Historismus mit zahlreichen klassischen, dekorativen Stilelementen
- Keine Sondernutzung (öffentliches Gebäude, Palais)
- Kein Wohnungseigentum[22]

Diese Zahl sinkt durch Abbrüche und Parifizierungen in Wohnungseigentum jährlich um etwa 200 ab. Im 1. Bezirk und insbesondere am Kohlmarkt gibt es keine Abbrüche in dem Sinne, deshalb ist eine Verringerung der Zinshausanzahl nur durch Parifizierung in Wohnungseigentum möglich. Die Immobilie wird dabei zwar erhalten, hat aber als Wohnungseigentum andere rechtliche und steuerliche Eigenschaften, die den typischen Zinshaus-Investor nicht mehr ansprechen.

Von den 15.529[23] Zinshäusern, welche die erwähnten Kriterien erfüllen, stehen im 1. Bezirk 616 - was 3,97% entspricht. Am Kohlmarkt teilen von den 14 Objekten nur zehn die angeführten Eigenschaften. Dies entspricht nur 0,06% des gesamten Wiener Zinshausbestandes und 1,62% des Bestandes im 1. Bezirk. Unabhängig davon, ob die Zinshausanzahl, die Gebäudeanzahl, die m^2 oder sogar die Straßenlänge als Maßstab herangezogen werden, der Kohlmarkt repräsentiert stets weniger als 2% des jeweiligen Parameters im gesamten 1. Bezirk. Einfach ausgedrückt sind Zinshäuser am Kohlmarkt ein extrem knappes Gut. Nun stellt sich die Situation beim Volumen der Transaktionen in € etwas anders dar, wie man es im Blick auf die hohen Kaufpreise in der Inneren Stadt auch erwarten sollte. Obwohl die Anzahl der Käufe und Verkäufe von Objekten im 1. Bezirk nur 1,83% aller Wiener Transaktionen ausmacht, so nimmt der unmittelbare Innenstadtbereich doch, nach €-Volumen gerechnet, ganze 5,93% der Transaktionen in ganz Wien im Zeitraum zwischen 2008 und Mitte 2009 für sich in Anspruch. Mit einer einzigen größeren Transaktion, wie z. B. dem Verkauf des Opernringhofs für € 101 Mio. im Jahr 2010, kann der Anteil am gesamten Transaktionsvolumen steil in die Höhe steigen.

[22] OTTO S. 16 (2010)
[23] OTTO S. 16 (2010)

2.2 Büroimmobilien-Markt

Der Wiener Büroimmobilien-Markt kann als stabil bezeichnet werden. Es gab während der Wirtschaftskrise zwar Rückgänge in der Nachfrage wie im Angebot, doch sind diese im internationalen Vergleich relativ gering ausgefallen. Derzeit befinden sich rund 10,2 Mio. m^2 Büroflächen am Wiener Markt.[24] In 2010 wurden ca. 165.000m^2 Büroflächen durch Neubau und Generalsanierung fertig gestellt, was das niedrigste Ergebnis der letzten neun Jahre war. Für 2011 wird nun mit einem kleinen Anstieg von insgesamt ca. 185.000m^2 gerechnet.[25]

Neuflächenproduktion

Die Neubauflächen liegen zum größten Teil außerhalb des Central Business District (CBD) – 1. Bezirk und der Bezirke innerhalb des Gürtels. Wie der Abbildung 2-6 zu entnehmen ist, sind nur ca. 15% - 20% der neuen Büroflächen für 2010 und 2011 Generalsanierungen. Neubauten im CBD sind für 2010 fast nicht existent und liegen für 2011 trotz eines hohen Anstiegs auch nur bei knapp 15% der gesamten Neuflächenproduktion. In den großen aktuellen Entwicklungsprojekten im 1. Bezirk werden die Möglichkeiten der Sanierung und des Neubaus für das Wohnungseigentum und für Hotel-Projekte wahrgenommen, nicht aber im Büroimmobilien-Bereich.

[24] CBRE S. 2 (2010)
[25] CBRE S. 2 (2010)

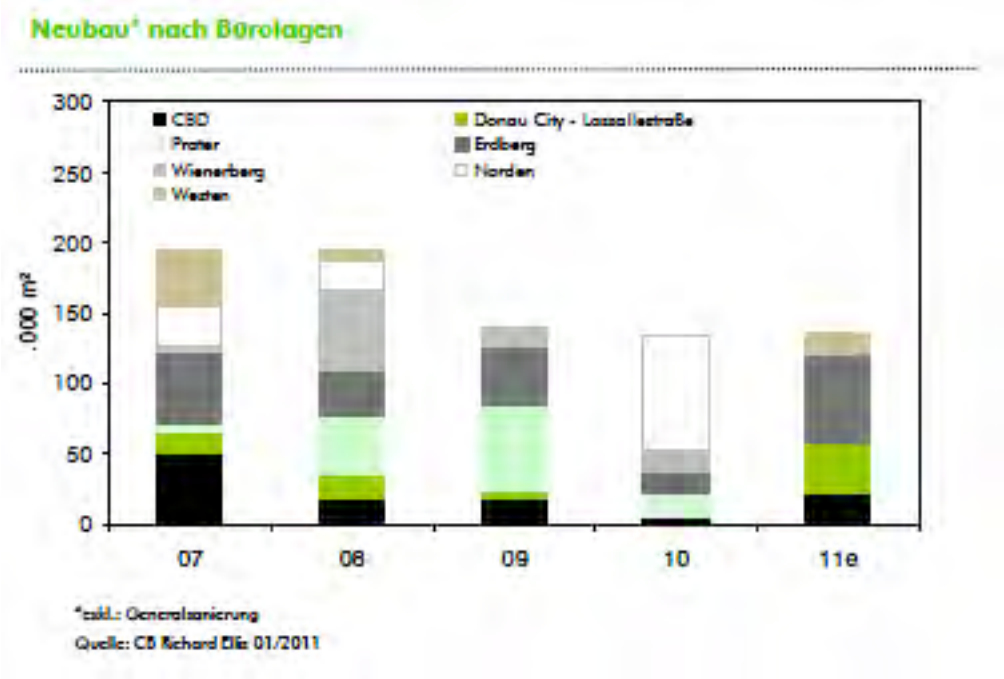


Abbildung 2-6: Neubau nach Bürolagen – Quelle: CBRE (2011)

Die größeren Büroprojekte im 1. Bezirk zeigen, dass nur ein geringer Teil der gesamten Neuflächen dort zu finden ist.

Projekte 2009 bis 2012 -1. Bezirk (m^2, Fertigstellung)

- Dr.-Karl-Lueger-Ring (5,000m^2, 2010)
- Neutorgasse (5,000m^2, 2010)
- Biberstraße (3,500m^2, 2011)
- Gauermanngasse (10,300m^2, 2011)[26]

Vermietungsleistung

Trotz der wenigen Neubauflächen wurden 2010 ca. 275.000m^2 Büroflächen vermietet, was eine minimale Steigerung gegenüber 2009 darstellte.[27] Im Vergleich zum Spitzenjahr 2008 war es allerdings noch immer 45% niedriger.[28] Und dennoch, auch wegen des geringen Angebots im CBD ist dies immer noch bei weitem die meistgesuchte Lage für Büros, und diese Nachfrage hält die Preise stabil.

[26] Colliers S. 10 (2010)
[27] CBRE S. 3 (2010)
[28] IMMOFINANZ S. 49 (2010)

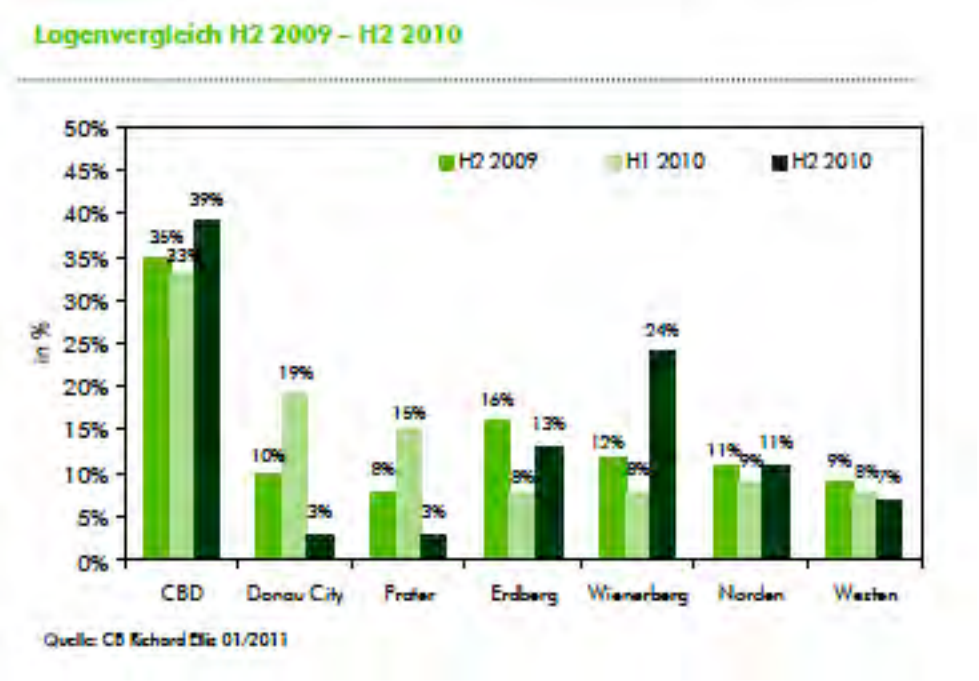


Abbildung 2-7: Lagenvergleich Büro – Quelle: CBRE (2011)

Leerstand

Obwohl mehr Büros neu vermietet als neu errichtet werden, steigt die Leerstandsrate leicht an, besonders bei älteren Objekten.[29] Der Anteil leerstehender Büroflächen wuchs in den letzten Jahren stetig - er betrug Ende 2008 etwa 4,3%, Ende 2009 rund 4,8% und für 2010 lag er bei 5,5%. Für 2011 wird eine Leerstandsrate in der gleichen Größenordnung erwartet. Im europäischen Vergleich ist dies allerdings einer der niedrigsten Werte.[30]

Mietpreise

Durchschnittsmieten im 1. Bezirk liegen bei ca. € 15 - € 20/m^2/Monat. Die Spitzenmieten für Büroimmobilien sind bis Ende 2010 leicht gestiegen und betragen aktuell € 23/m^2/Monat,[31] wobei in den besten Lagen auch Preise bis zu € 24,50/m^2/Monat und darüber bezahlt werden.[32] Die Zahl der Unternehmen, die Verträge auf diesem Niveau abschließen ist sehr klein, und doch bleiben die Mietpreise durch das stark begrenzte Angebot an qualitativ hochwertigen

[29] ÖVI Marktüberblick 2011 (2011)
[30] LB 02/2010 S. 31 (2010)
[31] CBRE S. 3 (2010)
[32] OTTO 21. Büromarktbericht Frühjahr 2011 S. 9-10 (2011)

Büroflächen in der Innenstadt stabil bzw. steigen leicht an. Für Toplagen wird sich dieser Trend in 2011 fortsetzen, weil das Angebot bei gleichbleibender Nachfrage immer geringer wird. Ein Grund dafür ist, dass im innerstädtischen Bereich viele bestandsfreie Büroflächen in Wohnungen umgebaut werden.[33]

DURCHSCHNITTLICHE MIETPREISE FÜR BÜROFLÄCHEN IN WIEN*

	einfacher Nutzungswert		guter Nutzungswert		sehr guter Nutzungswert	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
1. Bezirk	9,9	10,2	13,1	13,3	18,0	18,7
2. bis 9. Bezirk	7,7	8,1	10,4	10,7	12,7	13,6
10. bis 12. Bezirk	6,5	7,2	8,3	9,3	10,5	11,2
13. bis 14. Bezirk	7,4	7,2	9,6	8,9	12,2	12,0
15. bis 17. Bezirk	6,1	6,0	8,2	8,7	9,9	10,0
18. bis 19. Bezirk	7,3	7,9	9,6	9,6	11,6	12,1
20. bis 22. Bezirk	6,5	6,3	8,5	8,3	11,6	11,5
23. Bezirk	6,5	6,7	8,2	8,9	10,9	9,7

*€/qm
Quelle: Immobilienpreisspiegel 2009

Tabelle 2-1: Durchschnittliche Mietpreise Büro Wien – Quelle: Metzger Realitäten Gruppe Vienna (2010)

Renditen

Die Spitzenrenditen im gewerblichen Bereich lagen 2010 bei 5,25%[34]. Es lässt sich also ein leichter Rückgang im Vergleich zum Vorjahr feststellen, für das Werte zwischen 5,4% und 5,75% festgestellt wurden. Wie die Mieten beziehen sich diese Spitzenrenditen auf den 1. Bezirk, während die Erträge innerhalb des Gürtels eher bei 6,7% liegen.[35] Wie auf der Abbildung 2-8 ersichtlich ist, unterliegen die Spitzenrenditen in den besten Lagen weitaus weniger Schwankungen. So bewegten sich diese zwischen 2007 und 2010 innerhalb eines Rahmens von 1%, während bei den Renditen in Durchschnittslagen die Schwankungen ca. doppelt so hoch ausfielen. Dies kann u. a. auf die Nachfrage der Lage und die Bonität der Mieter zurückgeführt werden.

[33] CBRE S. 3 (2010)
[34] CBRE S. 5 (2010)
[35] C&W S. 1 (2010)

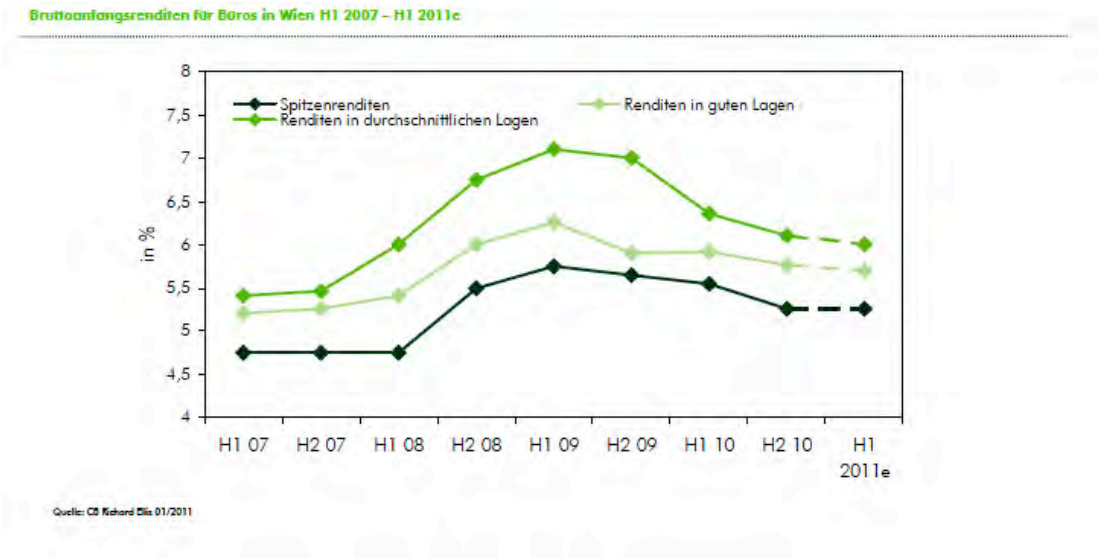


Abbildung 2-8: Bruttoanfangsrenditen Büro Wien – Quelle: CBRE (2011)

Kohlmarkt

Vermietungen im CBD beschränken sich meistens auf kleine Flächen unter 1000m^2 und werden daher in vielen Marktanalysen nicht berücksichtigt. Eine genaue Darstellung ist deshalb schwierig. Dennoch kann mit hoher Sicherheit angenommen werden, dass Büromieter am Kohlmarkt zum Großteil kleinere Betriebe, Einzelunternehmer und Freiberufler wie Ärzte, Anwälte, Notare, Steuerberater, Stiftungen und Selbstständige sind. BDO Auxilia ist der einzige dem Verfasser bekannte Mieter, der am Kohlmarkt eine große Bürofläche (5500m^2) mietet. Die Raiffeisen Private Banking ist ein weiterer großer Mieter, der jedoch im eigenen Haus sitzt und in dem Sinne nicht als typischer Mieter bezeichnet werden kann. Als Bürostandort genießt der Kohlmarkt ein sehr hohes Prestige und ist auch wegen der Lage sehr gefragt. Aber wie bei vielen Büroflächen in Altbauten sind Grundrisse, Gebäudetechnik u. ä. auch am Kohlmarkt für Einmietungen ein Hindernis. Moderne Bürogebäude haben Vorteile, derentwegen sie von vielen Mietern bevorzugt werden. Aber dennoch scheinen bei gewissen Betrieben die Lage und die Reputation einer Geschäftsadresse am Kohlmarkt fast alle anderen Erwägungen zu überwiegen.

Es ist sehr wahrscheinlich, dass Büromieter am Kohlmarkt bei einer Neuvermietung in Abhängigkeit vom Zustand des jeweiligen Objekts Mieten am oberen Ende der Preisspanne zahlen. Das aktuelle Projekt am Tuchlauben/Seitzergasse, das sehr nahe am Kohlmarkt liegt, hat u. a. Büroflächen in Entwicklung die im obersten

Preissegment gehandelt werden. Es werden mit hoher Wahrscheinlichkeit einige Großmieter diese neuen Flächen beziehen und nicht wie am Kohlmarkt hauptsächlich kleine Mieter.

2.3 Geschäftsimmobilien-Markt

Auch der österreichische Einzelhandelsmarkt hat die Wirtschaftskrise relativ unbeschadet überstanden. Ihre Auswirkungen auf die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, wie Arbeitslosigkeit, Rückgang des Wirtschaftswachstums und Sparmaßnahmen, waren in Österreich weniger dramatisch als in vielen Teilen Europas und der restlichen Welt. Daher erlebte der Konsum hierzulande auch einen geringeren Rückgang als am Anfang der Krise erwartet.

Nachfrage

Die größte Nachfrage für GL konzentriert sich in Wien auf die besten Lagen – das Goldene U und die Mariahilfer Straße. In diesen Lagen ist das Angebot am geringsten. Die aktuelle (2011) Passantenzählung der Wirtschaftskammer Wien zeigt ein Plus von 9% gegenüber der letzten Zählung[36] und bestätigt die kontinuierlich steigende Attraktivität dieser Lagen. In absoluten Zahlen legten die großen Einkaufsstraßen und Fußgängerzonen bei den Passanten wie folgt zu: Mariahilfer Straße +14.900, Kärntner Straße +11.000, Kohlmarkt +9.500.[37] Internationale Einzelhändler konzentrieren sich auf diese Lagen, um ihrer Marke und ihrem Image gerecht zu werden – die besten Produkte müssen auch in der besten Lage repräsentiert werden. Dadurch steigt in den größeren Geschäftsstraßen der Filialisierungsgrad stetig.[38]

Die ausschlaggebende Priorität für solche Mieter ist immer die Qualität der Lage und wenn möglich die Architektur.[39] Dies alles gilt besonders im Falle des Markteintritts internationaler Marken. Bei vielen Unternehmen steht Wien bei einer Expansion an herausgehobener Stelle - Breguet z. B. hatte zum Zeitpunkt seiner Eröffnung am Kohlmarkt nur vier Filialen weltweit und entschied sich von allen Weltstädten

[36] WKW – Passantenzählung Wiener Einkaufstrassen (2011)
[37] WKW – Passantenzählung Wiener Einkaufstrassen (2011)
[38] WKW – Passantenzählung Wiener Einkaufstrassen (2011)
[39] WB: Maierbrugger, Arno - Wien ist ein guter Markt für Luxus geworden (2006)

trotzdem für Wien. Bei Bulgari war es ähnlich – endete aber leider weniger erfolgreich. Die Gründe für das große Interesse an Wien sind die hohe Kaufkraft, die internationale (insbesondere osteuropäische) Käuferschicht und die im internationalen Vergleich recht günstigen Mieten.

Preise

Wie die Nachfrage, so sind auch die Mietpreise und der Leerstand in diesen Toplagen unverändert geblieben. Durchschnittliche Spitzenmieten in den betreffenden Geschäftsstraßen blieben bei € 220/m^2/Monat stabil. Michael Ehlmaier (EHL Immobilien) betont: *„Der Durchschnittsmietpreis liegt hier (Kohlmarkt) zwischen € 300 und € 330 – ein Zuwachs von 30% in den vergangenen vier Jahren."*[40]

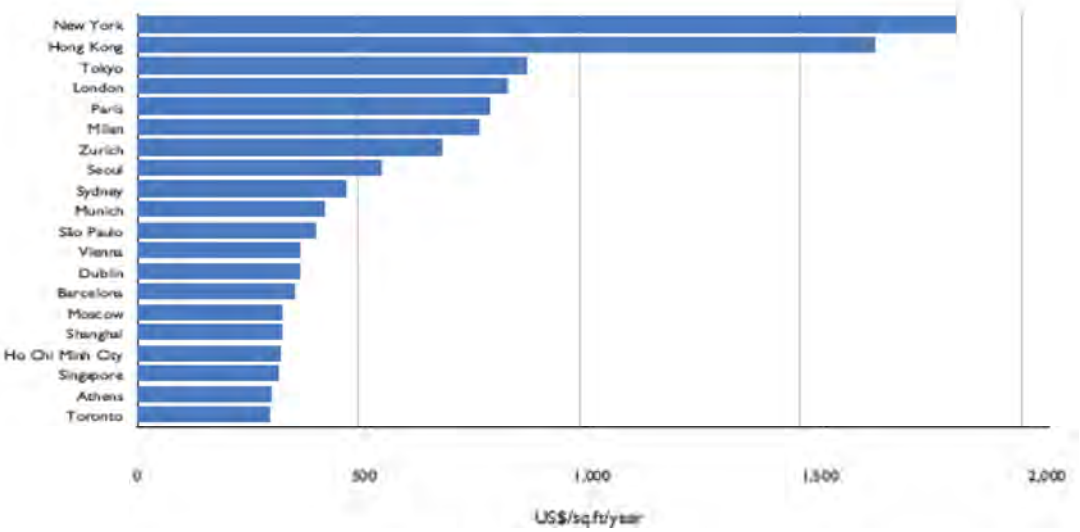


Abbildung 2-9: Internationale Geschäftsraummieten – Quelle: Cushman & Wakefield (2010)

Laut Cushman & Wakefield liegt Wien weltweit auf dem zwölften Platz bei Handelsmieten. Der umgerechnete Wert für die Kärntner Straße beträgt € 270/m^2/Monat. Die Kärntner Straße ist als Überbegriff für das zentrale Geschäftsviertel im 1. Bezirk bzw. das Goldene U repräsentativ, und die angegebenen Preise von € 270/m^2/Monat sind dort die Spitzenmieten. Betrachtet man allerdings das genauere, feiner unterscheidende Ranking der besten Einkaufstraßen in Europa, dann sieht man schnell, dass Wien dort nicht unter den Top-Ten auftaucht.

[40] WB: Ehlmaier, Michael im Interview -Wiener Immo-Markt auf Aufholjagd (2007)

TOP TEN LOCATIONS IN EUROPE			
City	*Location*	*US/sq.ft/yr*	*€/sq.m/yr*
London	New Bond Street	836	7,345
Paris	Avenue des Champs Elysées	793	6,996
Milan	Via Montenapoleone	770	6,800
Rome	Via Condotti	759	6,700
Zurich	Bahnhofstrasse	685	6,020
Paris	Rue du Faubourg St Honoré	542	4,787
Paris	Avenue Montaigne	542	4,787
London	Oxford Street	542	4,764
Milan	Via della Spiga	532	4,700
Milan	Corso Vittorio Emanuele	521	4,600

Abbildung 2-10: Top Ten Geschäftsstraßen Europa – Quelle: Cushman & Wakefield (2010)

Wie aus den Angaben ersichtlich sein sollte, weichen die Werte zum Teil beträchtlich voneinander ab, was auf unterschiedliche Ermittlungsmethoden und Präsentationsformen zurückzuführen ist. Manche beurteilen nur die Verkaufsfläche, zu der Kunden Zugang haben und auf der Waren ausgestellt werden können, manche Erhebungen konzentrieren sich auf Spitzen-, andere auf Durchschnittsmieten. Colliers siedelt das Spektrum von Mietpreisen am Kohlmarkt zwischen € 120 und € 390/m^2/Monat an. CB Richard Ellis veranschlagt für den Kohlmarkt Mieten zwischen € 220 und € 250/m^2/Monat. Dies sind Werte für GL mit 150-300m^2, wobei Lager und Nebenräume mit einberechnet werden. Bei kleineren GL sind die Preise normalerweise höher. Ganz unabhängig davon, welche Ermittlungsmethode man anwendet: der Kohlmarkt ist auf jeden Fall die teuerste Geschäftsstraße in Österreich. Solch hohe Mieten können sich meistens nur Vertreter von Branchen wie Textilien, Juwelen, Schmuck, Uhren, Parfümerie, und Optik leisten, die hohe Umsätze und Handelspannen haben.

Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass Altmieter zum Teil nur € 4 bis € 6/m^2/Monat für gleichwertige Flächen zahlen. Darauf beruht ein weiterer Faktor, der die Mieten entscheidend beeinflusst: eventuelle Ablösezahlungen eines Folgemieters an einen bestehenden. Je nachdem, wie viel Ablöse bzw. ob überhaupt eine solche zu zahlen ist, sind die Mietpreise normalerweise wesentlich niedriger. Louis Vuitton hat

€ 4 bis € 5 Mio. Ablöse gezahlt und dafür eine geringere Miete erhalten.[41] Heissenberger (Kohlmarkt Nr. 11) hat dem früheren Mieter, dem Porzellangeschäft Szolnay, kolportierte ÖS 9 Mio. als Ablöse eingebracht.[42]

Miete Einkaufsstraßen Top 10
Frühjahr 2011

	Nettomiete EUR/m²/M
Kohlmarkt	180 - 320
Graben	180 - 250
Kärntner Straße	140 - 200
Innere Mariahilfer Straße	60 - 130
Rotenturmstraße	25 - 125
Favoritenstraße	30 - 60
Neubaugasse	20 - 60
Landstraßer Hauptstraße	15 - 45
Meidlinger Hauptstraße	15 - 30
Thaliastraße	10 - 20

Abbildung 2-11: Miete Einkaufsstraßen Top 10 Wien – Quelle: EHL Immobilien (2011)

Die absoluten Topmieten von bis zu € 390/m²/Monat, welche in Einzelfällen am Wiener Kohlmarkt erzielt wurden, waren lt. EHL Immobilien letztes Jahr nicht erreichbar. Selbst unter bestmöglichen Voraussetzungen (beste Lage, große Schaufensterflächen, kleine Lokalgröße etc.) liegen die Mieten derzeit eher bei € 320/m²/Monat.

Renditen

Wegen der ungewissen Auswirkung der Wirtschaftskrise auf den Handel haben sich die Renditen für Geschäftsräume in den besten Lagen während der Krise geringfügig erhöht. Seit Anfang 2010 bewegen sich die Renditen jedoch wieder in Richtung des 2008, vor der Krise erreichten durchschnittlichen Spitzenwertes von 4,00%.

[41] WB: Manner, Melanie - High Noon am Kohlmarkt: Alte Mieter harren aus (2006)
[42] WB: Karner, Martha - Haas-Haus: Baustelle ohne Ende (2000)

Indikatoren Wiener Geschäftsstraßen

Geschäftsstraßen	Q1 10	Q2 10	Q3 10	Q4 10e
Spitzenmiete (€/m²/Monat)	220	222	223	225
Spitzenbruttorendite (%)	4,65	4,60	4,55	4,50
Bestand (Mio. m²)	0,44	0,44	0,44	0,44
Ausbaukosten (€/m²)	1.300	1.300	1.300	1.300
Key money (Mio. €)	0,60 - 2,40	0,60 - 2,40	0,70 - 2,50	0,70 - 2,50

Quelle: CB Richard Ellis

Abbildung 2-12: Indikatoren Wiener Geschäftsstraßen – Quelle: CBRE (2010)

Die Ergebnisse des Geschäftsflächenberichts 2010 der EHL Immobilien lauten:

Renditen Einzelhandelsimmobilien	
Spitzenrendite Einkaufszentren	6,00%
Spitzenrendite Fachmarktzentren	6,50%
Spitzenrendite Einkaufsstraßen	4,00%

Abbildung 2-13: Renditen Einzelhandelsimmobilien – Quelle: EHL Immobilien (2010)

Kohlmarkt

Der Kohlmarkt ist hauptsächlich als Geschäftsstraße anzusehen. Die Nachfrage nach Geschäftsflächen ist seit vielen Jahren ungebrochen hoch und das Angebot extrem begrenzt. Die Mietpreise übertreffen dementsprechend alle anderen Preise in Wien und ganz Österreich. Die Geschäftsflächen am Kohlmarkt haben einen überdurchschnittlichen Einfluss auf die Wertigkeit der einzelnen Immobilien und das Gesamtbild der Straße überhaupt. Trotz der vorhandenen Büro- und Wohnflächen, sind das Image und die besondere Wertigkeit des Kohlmarkts vor allem durch den Einzelhandel geprägt.

Durch die Entwicklungen der letzten zehn Jahre hat sich herauskristallisiert, dass die Kärntner Straße und die östliche Hälfte des Grabens für große Textilmarken von Interesse sind, die westliche Hälfte des Grabens und der Kohlmarkt hingegen eher für die Luxusmarken. Internationale Modeketten wie H&M, Zara, Mango usw. haben nach wie vor reges Interesse an der Kärntner Straße. Esprit hat sich dort eine Fläche gesichert, die Ende 2011 zur Verfügung steht. Forever 21 wird 2011 einen Shop

eröffnen.[43] Die Nachfrage der Luxusmarken jedoch gilt hauptsächlich dem Kohlmarkt bzw. dem angrenzenden Graben. Zegna hat den Laden von Bulgari übernommen, Bally am Graben einen neuen Flagshipstore eröffnet – den nach Zürich zweitgrößten im deutschsprachigen Raum – und Moncler ist in das Geschäft von Gil Couture am Kohlmarkt eingezogen. Die direkten Übernahmen und Umbauten unter gezielter Vermeidung von Leerständen zeigen die hohe Dynamik dieser Lage. Es scheint sich auch ein kleiner Unterschied zwischen dem nördlichen Teil des Kohlmarkts Richtung Graben und Tuchlauben und dem südlichen Teil in Richtung Michaelerplatz entwickelt zu haben. Obwohl dieser nicht überzubewerten ist, fällt es durchaus auf, dass sich die Luxusmarken eher im nördlichen Teil finden und die älteren Unternehmen sowie die Gastronomie eher im südlichen Teil Richtung Michaelerplatz angesiedelt sind.

Die zukünftige Entwicklung der GL am Kohlmarkt ist nicht mit Gewissheit vorhersehbar. Man kann jedoch davon ausgehen, dass die Trends und Entwicklungen, die in den vergangenen Jahren relevant waren, auch weiterhin auf den Markt einwirken werden. Die Konkurrenz um Möglichkeiten zu Neupositionierungen am Kohlmarkt oder den Erhalt eines vorhandenen Standorts ist sehr intensiv und führt zu für österreichische Verhältnisse einzigartigen Umständen - hohe Ablösen, kreative Mietvertragslösungen und ein permanentes Networking, um einmal etablierte Positionen nicht zu verlieren. Dieser Konkurrenzkampf und die steigenden Mietpreise haben auch dazu geführt, dass viele Traditionsunternehmen ihre Geschäfte schließen oder umsiedeln mussten. Diese Entwicklung, die schon seit mehreren Jahren andauert und weiter um sich greift, betrifft den ganzen 1. Bezirk. Auch am Kohlmarkt sind daher in der nahen Zukunft weitere Schließungen bzw. Umsiedlungen mit hoher Wahrscheinlichkeit zu erwarten. Obwohl die einzelnen Mietverträge dem Verfasser nicht bekannt sind, gibt es am Kohlmarkt einige Kandidaten, die bei einem Gesellschafterwechsel (meistens im Zuge einer Nachfolge) oder bei baulichen Veränderungen eine Anhebung der Miete auf den „ortsüblichen Mietzins“ erwarten können.

[43] Location Group Retail-Marktstudie 2011 S. 41-42 (2011)

Die Entwicklungen am Tuchlauben und in der Bognergasse werden hier für einige Zeit eine Druckentlastung bei der Fläche und möglicherweise bei den Preisen mit sich bringen, aber eine Umsiedlung ist zweifellos mit großen Kosten verbunden. Am Kohlmarkt sollten erst in den nächsten zwei bis drei Jahren die ersten Mietverträge von den Luxusmarken Betreibern (10-15 Jahre) auslaufen bzw. neu verhandelt werden.

Key Facts Q4 2010e

Key Facts Wien Q4 2010	Geschäftsstraßen
Laufzeit (Jahre)	10-15
Mietfreie Periode	keine
Kaution (Monate)	nur kleine Unternehmen

Quelle: CB Richard Ellis

Abbildung 2-14: Mietvertragsverhältnisse Geschäftsräume Wien – Quelle: CBRE (2010)

Der Einfluss dieser neuen Flächen wird daher gestaffelt eintreten und mittelfristig eher zu einer Aufwertung des gesamten Gebiets führen, insbesondere in Anbetracht der Tatsache, wie viele internationale Marken in Wien entweder gar nicht präsent oder in Nebenlagen angesiedelt sind. Diesen käme eine Möglichkeit, in das Zentrum des Luxus umzusiedeln, wahrscheinlich sehr gelegen.

2.4 Wohnimmobilien-Markt

Der Wiener Wohnungsmarkt besteht aus ca. 950.000 Wohneinheiten, wovon ca. 220.000 Eigentum der Gemeinde Wien sind und ca. 210.000 von gemeinnützigen Wohnbauträgern bewirtschaftet werden.[44] Anders ausgedrückt befindet sich ca. die Hälfte der Wohneinheiten nicht im freifinanzierten Bereich und deshalb werden die Preisschwankungen, die oft in international vergleichbaren Städten stattfinden, in Wien weniger gespürt. Auch die allgemeine Mietrechtssituation wirkt sich dämpfend auf den Markt aus. Aufgrund dieser spezifischen Verhältnisse sind im österreichischen Wohnsegment relativ wenige ausländische Investoren tätig.

Angebot & Nachfrage

[44] IMMOFINANZ S. 51 (2010)

Die Nachfrage nach Wohnimmobilien ist von regionalen oder lokalen Entwicklungen abhängig und wird insbesondere durch Veränderungen bei demografischen Kennzahlen (Bevölkerungs- und Haushaltszahl, Geburtenrate, Anzahl der Personen im Haushalt) sowie vom Nettoeinkommen der Mieter und Käufer, die Arbeitsmarktsituation, das Zinsniveau und nicht zuletzt die Neubautätigkeit beeinflusst.[45] Mit Rücksicht auf diese Umstände waren verschiedenen Marktberichten zufolge trotz der Wirtschafts- und Immobilienkrise von 2008-2009 keine nennenswerten Rückgänge feststellbar. Im Gegenteil – die Nachfrage ist gestiegen, insbesondere bei Eigentumswohnungen.[46] *„Die Anleger wollen ihr Geld sicher parken, die Rendite steht dagegen mehr im Hintergrund“*, so Margret Funk, Vizepräsidentin des ÖVI. Die größte Nachfrage verzeichnen derzeit günstige Eigentumswohnungen, die bislang eher als Ladenhüter galten. Im oberen Luxussegment ging die Nachfrage während der Krise allerdings zurück. Der hochwertige Eigentumsbereich leidet an der Abwesenheit einer kaufkräftigen internationalen, insbesondere osteuropäischen, Schicht am Wiener Markt, obwohl auch hier in jüngster Zeit ein steigendes Interesse vermeldet wurde. Die begehrteste Wohnlage in Wien ist die Innere Stadt (1. Bezirk), mit der unbestritten höchsten Nachfrage bei Top-Immobilien im Stadtzentrum, gefolgt von den Bezirken 6. bis 9., die alle unmittelbar an den 1. Bezirk angrenzen und eine schnelle Verbindung zur Innenstadt haben.

Im Angebot sind die Voraussetzungen auch so aufgestellt, dass die Preise weiterhin steigen. Der Wohnimmobilienmarkt ist generell durch geringe Neubautätigkeit charakterisiert – teilweise liegt diese unter 50% des jährlichen Bedarfs (z. B. 36.000 Baubewilligungen 2009 vs. 46.000-56.000 jährlicher Bedarf).. In Wien sind die Verhältnisse ähnlich (5.000-6.000 vs. 8.000-10.000 Bedarf).[47]

[45] Conwert GB 2009 S. 65 (2010)
[46] ÖVI Marktüberblick 2011 (2011)
[47] Conwert GB 2009 S. 47 (2010)

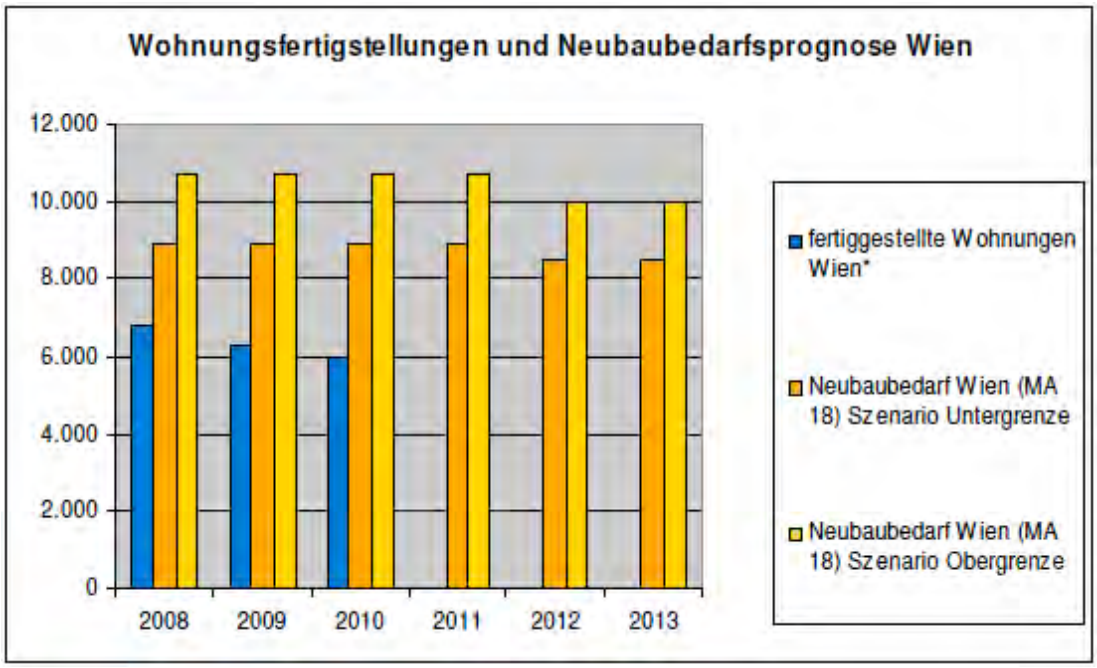


Abbildung 2-15: Wohnungsfertigstellungen und Neubaubedarfsprognose Wien – Quelle: ÖVI (2011)

In Wien ist der Großteil dieser Neubauaktivität in Erweiterungsgebieten am Stadtrand angesiedelt, z. B. in Aspern oder Wienerberg, und nicht in dem für den Kohlmarkt relevanten innerstädtischen Bereich. In den innerstädtischen Lagen und im 1. Bezirk werden hauptsächlich Altbausanierungen und verhältnismäßig kleine freifinanzierte Projekte vorgenommen.

Bei Mietwohnungen im oberen Segment haben Großkonzerne, Botschaften und internationale Organisationen (welche einen Hauptanteil der Wohnungssuchenden in diesem Bereich ausmachen) in den letzten Jahren ihre Budgets gekürzt. Trotz des sich ergebenden Rückgangs in der Nachfrage nach derartigen Objekten ist die Preislage durch das geringe Angebot stabil geblieben. In sehr guten Lagen werden hauptsächlich Mietwohnungen bis zu einer Gesamtmiete von max. € 2.500/Monat (bis ca. 140m^2) nachgefragt. Verstärktes Interesse gilt auch typischen Single- und innerstädtischen Klein-Wohnungen bis ca. 80m^2 mit einer Gesamtmiete bis max. € 1.200/Monat. Der Bedarf an derartigen Objekten wird hauptsächlich durch die intensive Bautätigkeit im Bereich der Vorsorgewohnungen gedeckt. Der Trend, eine Immobilie als Vermögensanlage, als „sicheren Hafen“ im städtischen Bereich, weiter anzukaufen bzw. nicht zu veräußern, wirkt sich weiterhin als Preistreiber aus. Durch die große Nachfrage nach Vorsorgewohnungen stiegen hier die Preise in den letzten

zwei Jahren um ca. 15%. Die Erwartung jedoch, dass der Trend 10-20%iger Preissteigerungen bei Vorsorgewohnungen auch in Zukunft anhält, ist in Anbetracht der gesetzlichen Beschränkungen in punkto Mietentwicklung - zumindest bei Altbauten - nicht realistisch.

Zu guter Letzt sind die übergreifenden Trends im Wohnen ausschlaggebend für weiter steigende Miet- und Eigentumspreise. Laut letzten Prognosen ist in Wien ein Bevölkerungszuwachs von 30% bis 2050 zu erwarten, und die Gesamtbevölkerung wird dann bei 2,1 Mio. liegen. Die Steigerung der durchschnittlichen Nutzfläche pro Bewohner (in den letzten 40 Jahren fast verdoppelt), wachsende Haushaltszahlen (von 3,62 Mio. 2010 auf 3,87 Mio. in 2020)[48] bzw. mehr Single-/Einpersonen-Haushalte (in 2030 werden mehr als 50% der Gesamtbevölkerung in Single-Haushalten leben) sowie Zuzug in den Städten (25% der auf dem Land lebenden Menschen wollen in die Stadt ziehen)[49] bzw. stetiges Wachstum der Ballungsräume verschärfen die Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage in der Innenstadt .

Preise - Eigentum

Die Durchschnittsverkaufspreise für das gesamte Wiener Stadtgebiet liegen zwischen ca. € 2.000 und € 6.000/m^2. Im Durchschnitt kostet eine neue Eigentumswohnung in Wien € 3.200/m^2. Die Innere Stadt ist der teuerste Bezirk mit durchschnittlich ca. € 9.100/m^2. Wie aus der oben gelieferten Kennzeichnung von Angebot und Nachfrage hervorgeht, wird am Markt für Eigentumswohnimmobilien mit weiteren Preisanstiegen zu rechnen sein.

[48] IMMOFINANZ S. 51 (2010)
[49] Conwert Immobilien Guide 2009 S. 6 (2010)

Tabelle 2-2: Durchschnittliche Verkaufspreise Eigentumswohnungen Wien – Quelle: Metzger Realitäten Gruppe Vienna (2010)

Diese Preissteigerungen werden sich hauptsächlich im freifinanzierten Bereich und bei Neubauprojekten auswirken, weil die Gesetzeslage das Ausmaß der Teuerung im geförderten Bereich einschränkt. Die zu erwartenden Preisanstiege werden sich überdurchschnittlich in den angebotsarmen Teilen von Wien (also besonders im 1. Bezirk) auswirken. Im Krisenjahr 2009 stiegen die Preise bei Eigentum um etwa 6% und bei Mieten um ca. 2%. Für einzelne herausragende Lagen sind bis zu ca. € 15.000/m^2 durchaus erzielbar, da das Angebot stark begrenzt ist. Bei einigen aktuellen Projekten im 1. Bezirk werden gar Preise von € 20.000/m^2 erwartet.

Eigentumspreise Wohnungen	Normalausstattung		Luxussegment	
	in €/m² von	Bis	in €/m² von	bis
Wien	1.500	2.800	4.000	16.000
Graz	1.400	2.900	3.500	4.500
Linz	1.400	2.600	3.500	4.800
Salzburg	1.500	2.800	4.000	6.000
Innsbruck	1.500	2.800	3.800	5.000
Bregenz	1.400	2.500	3.800	5.000

Quelle: Marktumfrage ÖVI, 2011

Tabelle 2-3: Eigentumspreise Wohnimmobilien Wien – Quelle: ÖVI (2011)

Wohnungen in diesen Preisklassen haben natürlich eine begrenzte Klientel und auch entsprechende Vermarktungsdauern, was jedoch bei dem knappen Angebot nur einen geringen Nachteil darstellt.

Preise - Mieten

Die durchschnittlichen Mietpreise bewegen sich in Wien zwischen € 6 und € 10/m^2/Monat. Die Mietpreise für Wohnungen in Tophäusern und guten Lagen steigen permanent bei geringem Leerstandsrisiko.[50] In Wien ist der Wohnungsleerstand trotz der vergleichsweise höheren Mieten praktisch gleich Null.[51] Dies ist nicht überraschend bei einer Nachfrage nach Mietwohnungen innerhalb des Gürtels die zum Angebot im Verhältnis von 20:1 steht.

DURCHSCHNITTLICHE NETTOMIETEN FÜR WOHNUNGEN IN €/qm
in Abhängigkeit von Lage und Ausstattung*

	mittlerer Wohnwert		guter Wohnwert		sehr guter Wohnwert	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
1.Bezirk	8,20	9,10	10,30	10,50	12,40	13,70
2. bis 9. Bezirk	6,01	6,18	6,94	7,30	8,59	8,90
10. bis 12. Bezirk	5,17	5,57	5,97	6,30	7,53	7,80
13. bis 14. Bezirk	5,85	6,15	6,70	7,30	8,90	8,90
15. bis 17. Bezirk	5,33	5,53	6,26	6,43	7,57	7,73
18. bis 19. Bezirk	6,65	6,75	7,85	8,30	10,90	10,90
20. bis 22 Bezirk	5,33	5,50	6,33	6,53	7,50	7,67
23. Bezirk	5,50	5,70	6,50	6,70	7,50	8,10

*Ab 60 qm Wohnfläche
Quelle: Immobilienpreisspiegel 2009

Tabelle 2-4: Durchschnittliche Nettomieten für Wohnungen Wien – Quelle: Metzger Realitäten Gruppe Vienna (2010)

Obwohl es durch die Mietbestimmungen für Altbauten eine gesetzliche Grenze gibt, sind Spitzenmieten von € 20/m^2/Monat im 1. Bezirk keine Seltenheit. Mit Rücksicht darauf sind die Durchschnittsmieten von € 12 bis € 14/m^2/Monat hier nicht überraschend.

Renditen

Die durchschnittlichen Eigentumspreise im 1. Bezirk betragen das Dreifache von jenen in Wien insgesamt. Bei den Mietpreisen sind die Werte im 1. Bezirk jedoch nur doppelt so hoch. Dementsprechend verhalten sich auch die Renditen. Aktuelle

[50] Colliers S. 18 (2010)
[51] IMMOFINANZ S. 52 (2010)

Renditen für Wohnimmobilien liegen in Wien durchschnittlich zwischen 4,5% und 6% - je nach Lage, Zustand, Alter und Mieter.[52] Bei Vorsorgewohnungen erhoffen sich Anleger durch Mieteinnahmen bzw. Wertsteigerungen eine Rendite von 3 – 5%. Im 1. Bezirk liegen die Renditen bei ca. 2-3%, können aber in Abhängigkeit von Lage und Ausstattung niedriger ausfallen.

Kohlmarkt

Der Wohnimmobilien-Markt am Kohlmarkt verhält sich nicht wesentlich anders als in anderen Teilen des 1. Bezirks. Durch die prominente Adresse und die zentrale Lage ist der Kohlmarkt auch als Wohnlage gefragt. Die DG-Ausbauten in Nr.1, Nr. 7 und Nr. 8-10 haben hier gezeigt, dass der Markt, sobald ein Angebot besteht, dieses sofort annimmt, ob zur Miete oder im Eigentum. Natürlich ist der Kohlmarkt durch die Fußgängerzone und die damit verbundenen Umstände, wie das Nicht-Vorhandensein von Kfz-Stellplätzen und hohe Passantenströme, für manchen nicht die optimale Wohngegend. Dennoch werden die Verkehrsanbindung sowie die zentrale, höchst prominente Lage als die entscheidenden Kriterien gewertet. Daher sind Eigentumspreise wie Mieten hier im höchsten Segment angesiedelt.

[52] IIMMOFINANZ S. 52 (2010)

3 Qualitative Faktoren am Kohlmarkt

Das folgende Kapitel ist eine Ergänzung der Marktdaten. Es gibt viele qualitative Faktoren, die nicht direkt messbar sind, aber dennoch einen großen Einfluss haben. Das Ziel ist, wesentliche qualitative Faktoren, die das Angebot/Nachfrage-Verhältnis beeinflussen, genauer zu identifizieren, um dadurch ein besseres Verständnis für eine Analyse bei möglichen Investitionen am Kohlmarkt zu ermöglichen. Abgesehen von Ausnahmen, die wegen der Beschaffenheit einer einzelnen Immobilie und eines einzelnen Investors vorliegen, wird versucht, die Gründe, die eine Kauftransaktion am Kohlmarkt motivieren, näher zu erörtern und zu verstehen. Dabei werden anhand der Grundbuchdaten zu einzelnen Objekten am Kohlmarkt (Stand März 2010) und gewisser Entwicklungen am Immobilienmarkt unterschiedliche Themen und Fragen diskutiert, die für die Lage relevant sind. So wird ein weiterer Rahmen aufgespannt, innerhalb dessen eine Beurteilung bzw. Bewertung der Objekte leichter möglich ist. Die Aufmerksamkeit wird dabei vor allem auf den aktuellen Besitzverhältnissen, Transaktionen lt. Grundbuch sowie Trends und Entwicklungen, die in der Zukunft Einfluss auf den Kohlmarkt haben könnten, liegen.

3.1 Wieso am Kohlmarkt investieren?

Diese grundsätzliche Frage ist der Kern jeder Investitionsentscheidung für oder gegen den Kohlmarkt. Bei jedem einzelnen Investor bilden unterschiedliche interne Faktoren die Grundlage für Entscheidungen, die für einen Außenstehenden oft nicht transparent sind. Es ist jedoch möglich, Gründe zu identifizieren, weshalb ein fiktiver typischer Investor bereit wäre, für die Lage am Kohlmarkt mehr zu zahlen bzw. eine niedrigere Rendite in Kauf zu nehmen, als er es in anderen Lagen wäre.

Bei oberflächlicher Betrachtung ist die Antwort auf die Frage sehr einfach. Dadurch, dass die Lage von Immobilien einen wesentlichen Einfluss auf die Vermietbarkeit bzw. nachhaltige Vermietung sowie den Ertrag oder den Verkaufserlös des jeweiligen Objekts hat, stellt sie auch das größte Risiko (sog. Lagerisiko) eines Immobilieninvestments dar.[53] Die Lage am Kohlmarkt ist die beste in ganz

[53] CA IMMO S. 54 (2010)

Österreich und dadurch ist dieser wesentliche Risikofaktor zumindest relativ auf das geringstmögliche Niveau reduziert.

Bei genauerer Betrachtung, dies wird von verschiedensten Quellen bestätigt, sind die ausschlaggebenden Gründe für Investitionen im 1. Bezirk und speziell am Kohlmarkt meistens die „Sicherheit“[54] oder die „sichere Wertsteigerung“[55] oder die „sichere Wertanlage“.[56] Diese werden auch immer wieder gegen die Rendite ausgespielt. Es wird davon gesprochen, dass Investoren, die im 1. Bezirk in Immobilien investieren, dies nicht wegen des erhofften Ertrages tun, sondern wegen der erwarteten Wertsteigerung. Doch so pauschal kann dies nicht korrekt sein. Auch eine Wertsteigerung ist letztlich ein Ertrag. Man sollte genauer unterscheiden zwischen der laufenden Rendite und der zu erwartenden Wertänderungsrendite.[57] Von den vorhandenen Marktdaten ausgehend, scheint es klar zu sein, dass eine positive Kaufentscheidung am Kohlmarkt weniger im Hinblick auf die laufenden Erträge, sondern eher wegen der zu erwartenden Wertsteigerung getroffen wird, und das selbst dann, wenn die Objekte veraltet und umbaubedürftig sind. Ausgenommen davon sind einzelne Geschäftslokale die glänzend umgebaut wurden und an Luxusmarken vermietet sind. [58]

Wenn die Entscheidung für eine Investition am Kohlmarkt hauptsächlich von den laufenden Erträgen abhängig wäre, dann müssten z. B. bei Anfangsrenditen von 2-4% und Kaufpreisen von z. B. € 6.000/m^2 die im Durchschnitt errechneten Mieten zwischen ca. € 10/m^2/Monat und € 20/m^2/Monat liegen. Wenn bei Immobilien am Kohlmarkt Kauftransaktionen mit solchen Parametern stattfänden, dann würde das bedeuten, dass ein Investor seiner Entscheidung Einnahmen aus Mietpreisen zugrundelegt, die im Wiener Gesamtdurchschnitt für Büros und Wohnungen in besseren Lagen zu erzielen sind. Damit hätte er dann aber überhaupt keinen Grund, die viel höheren Kohlmarkt-Preise zu zahlen! Anders betrachtet wäre das, als würde der Investor die höheren Mieteinnahmen aus GL und DG gar nicht berücksichtigen. Natürlich ist das nicht der Fall. Was diese vereinfachte Darstellung aber zeigt, ist,

[54] OTTO Immobilien S. 19 (2010)
[55] WB: Frühmann, Irina - Industrieller baut sich Immobilien Portfolio auf (2004)
[56] GEWINN 3/2010 S. 139 (2010)
[57] Bienert/Funk S. 361 (2009)
[58] WB: Frühmann, Irina - Ertrag steht in keiner Relation zum Kaufpreis (2006)

dass die laufenden Erträge im Prinzip klar von nachgeordneter Priorität sind. Ob die erwartete Wertänderungsrendite diese Diskrepanz jedoch wettmacht, ist eine andere Frage. Es scheint, als ob der Markt die Sicherheit, mit der eine Wertsteigerung am Kohlmarkt zu erwarten ist, sehr hoch einschätzt und deshalb bereit ist, niedrige laufende Erträge zu akzeptieren. Wenn man die vereinfachte Darstellung weiterführt, dann müssten bei Renditen von z. B. 2-4% und bei kompletten Neuvermietungen, je nachdem, ob man mit den am Kohlmarkt möglichen Spitzen- oder Durchschnittsmieten rechnet und je nachdem, wie das Flächenverhältnis von GL, Regelgeschossen und DG zueinander ist, auf Durchschnittsmieten (auf ein ganzes Objekt gerechnet) von ca. € 40/m^2/Monat bis € 60/m^2/Monat kommen. In diesem Fall müsste der Kaufpreis zwischen € 12.000/m^2 und € 36.000/m^2 liegen, errechnet nur auf Basis von laufenden Erträgen. Würde man alle erwähnten Parameter konstant halten und nur die Anfangsrenditen niedriger als 2% ansetzen, um bewertungstechnisch die hohe Sicherheit der zu erwartenden Wertsteigerung zu berücksichtigen, dann wären Kaufpreise bis zu € 50.000/m^2 zu erzielen.

3.2 Besitzverhältnisse und Eigentümerstruktur

Es ist wichtig, die Eigentümerverhältnisse am Kohlmarkt genauer zu erläutern, weil damit das potenzielle Angebot an Investitionsmöglichkeiten, d. h. einer der wichtigsten Preisfaktoren erkennbar wird. Wie vorher beschrieben (hohe Preise und niedrige Renditeerwartungen), ist es offensichtlich, dass die Marktteilnehmer das Angebot am Kohlmarkt sehr begrenzt und die Nachfrage sehr hoch einschätzen. Der Markt ist bereit, minimale laufende Erträge zu akzeptieren, um an dieser Lage positioniert zu sein und in der Zukunft eine mögliche hohe Wertänderungsrendite beim Verkauf zu erzielen. Die Besitzverhältnisse am Kohlmarkt bestätigen diese Einschätzung, indem sie verdeutlichen, wie knapp das Angebot wirklich ist.

Die meisten Immobilien sind seit langer Zeit im Besitz ihrer derzeitigen Eigentümer. Das Alleineigentum ist die Eigentumsform die am Kohlmarkt hauptsächlich vertreten ist. Die Ausnahme sind zwei Immobilien die im Wohnungseigentum (WE) sind.

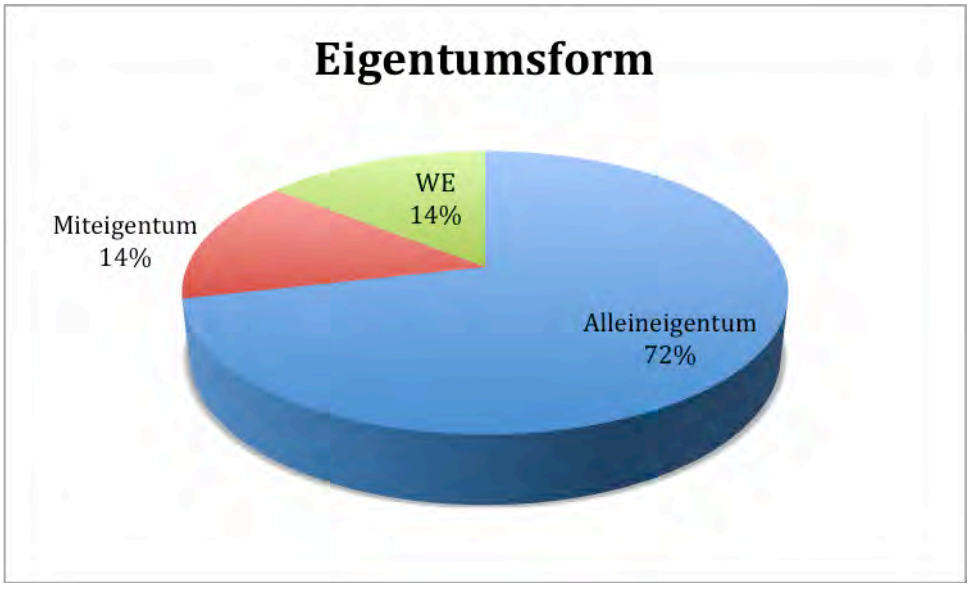


Abbildung 3-16: Eigentumsformen am Kohlmarkt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Die Besitzer am Kohlmarkt sind repräsentativ für Besitzer im 1. Bezirk generell. Besitzer sind Banken, Versicherungen, die Kirche, eine Kammer und wohlhabende Private bzw. juristische Personen. Von den zwölf in Alleineigentum oder schlichten Miteigentum stehenden Immobilien gehören der Generali Gruppe drei, der Raiffeisen Gruppe zwei und der Kirche (Salvatorianer) , der Ärztekammer Wien sowie der Versicherung des österreichischen Notariats jeweils eine Immobilie.

Das Gebäude Kohlmarkt Nr. 7 ist seit 2003 im Wohnungseigentum und gehört, mit Ausnahme des DG, einer Gesellschaft, die dem Einflussbereich der ehemaligen Besitzerfamilie Palmers zuzurechnen ist. Das bedeutet, dass de facto der Anteil an Alleineigentum am Kohlmarkt nicht 72% beträgt, wie in der Abbildung 3-16 gezeigt wird, sondern mehr, und dass der Wohnungseigentumsanteil statt 14% weniger beträgt. Im Falle des Hauses Nr. 7 wurde nur das Dach um ca. € 5 Mio. an die Raiffeisen Gruppe verkauft.[59] Diese hat wiederum seit 2005 das DG als Wohnungseigentum abverkauft.

[59] GEWINN 10/05 S. 217 (2005)

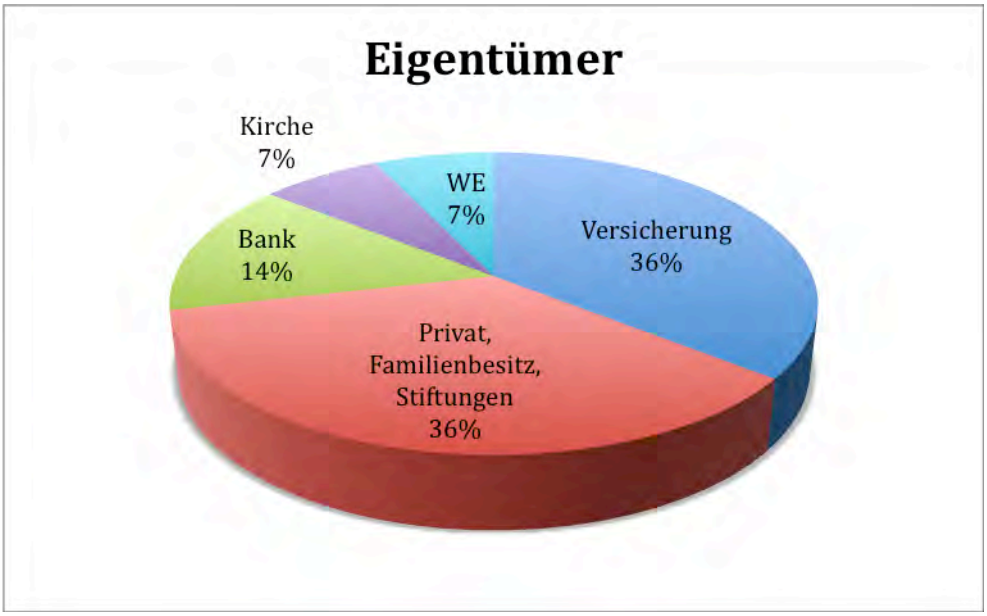


Abbildung 3-17: Eigentümer Kategorien am Kohlmarkt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Bei näherer Betrachtung ist auch zu beachten, dass im Falle der Ärztekammer Wien die Immobilie als Anlage für die Pensionsvorsorge der Mitglieder vorgesehen ist und deshalb zur Eigentümerkategorie „Versicherung" gezählt werden kann (siehe Abbildung 3-17). Die übrigen vier Häuser gehören zur Gruppe „Privat, Familienbesitz, Stiftungen" und zwei darunter –Nr. 6 und Nr. 8-10 – gehörten bis zu ihrem Verkauf in 2003 und in 2004 direkt oder indirekt dem Staat Österreich. Kohlmarkt Nr. 8-10 ist aktuell im Besitz der SPB Beteiligungsverwaltung GmbH, die wiederum der Schweighofer Privatstiftung gehört. Die SPB war auch kurze Zeit der Besitzer von Kohlmarkt Nr. 6, bis zum Weiterverkauf an die AMOY Establishment mit Sitz in Liechtenstein im Jahre 2005. Die übrigen zwei Objekte - Nr. 2 und Nr. 16 - sind seit Generationen in Familienbesitz. Kohlmarkt Nr. 2 ist seit 1981 im Besitz der Familie Brühl, die über Jahrzehnte eines ihrer eigenen Bekleidungsgeschäfte dort betrieben hat. Kohlmarkt Nr. 16 ist im Besitz der Nachfahren des Bauherrn Martin Stein, die auch Eigentümer des Manzschen Verlags- und Universitätsbuchhandlung sind, welche ihren Sitz im Haus hat.

Von den zwei WE Immobilien ist eines - Nr. 7 - de facto im Alleineigentum und wird deshalb in der Abbildung 3-17 der Kategorie der „Privat, Familienbesitz, Stiftungen" zugerechnet und nicht dem WE. Kohlmarkt Nr. 7 ist, obwohl rechtlich im Wohnungseigentum, hauptsächlich im Besitz einer Gesellschaft, die auf die

vorherigen Eigentümer rund um die Familie Palmers zurückführt. Die restlichen Eigentümer sind die 14 DG-Eigentümer. Von diesen Einheiten sind ca. 30% im Eigentum einer Liechtensteinischen Stiftung, die der Herrscherfamilie von Katar zugeschrieben wird. Acht von den 14 DG-Einheiten (ca. 60%) sind im Eigentum von nicht-österreichischen natürlichen bzw. juristischen Personen. In einer internationalen Stadt ist das im Prinzip kein besonderer Umstand – besonders in Anbetracht der Tatsache, dass der 1. Bezirk einen der höchsten Ausländeranteile aller Bezirke aufweist. Es kann jedoch spekuliert werden, dass inländische Käufer möglicherweise die rechtlichen Konsequenzen eines Minderheitsanteils anders beurteilt haben und dadurch einen kleineren Anteil der Käufer darstellten. Kohlmarkt Nr. 4 ist zu ca. 30% im Eigentum der R.S. Immobilien GmbH, die sich wiederum im Besitz der Nedoluha Familie befindet, deren Mitglieder zum Zeitpunkt der Sanierung in 1977 die Eigentümer und Projektentwickler waren.

Die Eigentümerverhältnisse deuten darauf hin, dass in der absehbaren Zukunft keine Veräußerungen stattfinden werden. Erstens und am allerwesentlichsten ist es eine übliche Strategie bzw. Geschäftspolitik, solche Objekte nicht zu verkaufen. Die Aktivität der Besitzer ist darauf ausgerichtet, ihre Immobilien optimiert zu verwalten, meistens in Anbetracht einer übergeordneten Portfolio Strategie.[60] Es versteht sich von selbst, dass sich Ausnahmesituationen ergeben könnten, in denen es erforderlich wäre, eine Veräußerung in Erwägung zu ziehen, doch die sind naturgemäß nicht die Regel. Manche würden vielleicht gar behaupten, dass eine derartige Ausnahmesituation mit der weltweiten Wirtschaftskrise der letzten Jahre tatsächlich eingetreten ist und dennoch niemand etwas veräußert hat. Obwohl die Geschäftsziele der betreffenden Organisationen unterschiedlich sind, gibt es Maximen, die für alle gleich maßgeblich sind: Risikostreuung, Werterhalt und Sicherheit des eingesetzten Kapitals. Risikostreuung besagt, dass zu viele Immobilien in einer Lage das Risiko vergrößern. Der Kohlmarkt, als besonders gute Lage, ist hier eine Ausnahme *„Wir haben die Häuser am Kohlmarkt 1,3 und 5. Davon würde ich keines verkaufen wollen.“*[61] sagt Generali-Immobilien-Vorstand Klaus Edelhauser. Interessant an dieser Aussage ist, dass sie 1999 getätigt wurde und keine der großen Entwicklungen

[60] Generali Gruppe - Immobilien – http://www.generali.at (abgefragt am: 24.02.2011)
[61] WB: Frühmann, Irina - Generali will Immobilien wie Briefmarken sammeln (1999)

seither, wie z. B. die Einführung des Euro, etliche Gesetzesänderungen in vielen Bereichen von Steuern, Immobilien, Unternehmen bzw. Bilanzierung, Bauordnung und Flächenwidmung, oder sogar die größte Wirtschaftskrise seit den dreißiger Jahren, diesen Standpunkt geändert haben.

Zweitens spricht die lange Haltedauer der jeweiligen Besitzer dafür, dass keine Verkäufe geplant sind. Schließlich hätten viele von ihnen bei einem Verkauf längst das Mehrfache der ursprünglichen Kaufsummen erzielen können, haben darauf aber verzichtet. Allein zwischen 2001 und 2006 sind im Durchschnitt die m^2-Preise von ca. € 4.000 auf € 10.000 gestiegen und die Renditen von ca. 6% auf unter 3% gesunken.[62] Die Werte von Häusern in guten Lagen Wiens haben sich allein in den letzten zwanzig Jahren teilweise verzehnfacht.[63] Trotz solch hohen Wertsteigerungen, die im Normalfall zu Verkäufen führen würden, war auf dem Kohlmarkt ein Angebot de facto nicht existent. Die einzige Ausnahme war der Weiterverkauf von Nr. 6. Das Haus wurde im Juli 2004 um € 18,7 Mio. gekauft und im März 2005 um ca. € 27 Mio. weiterverkauft[64] – eine Preissteigerung von 45%. Wenn man davon ausgeht, dass die laufenden Erträge gleichgeblieben sind, dann bedeutet dieser Kaufpreisunterschied eine Reduktion der Anfangsrendite von 31%.

Als Kehrseite offenbart dieses Argument gleichzeitig eine weitere Erklärung für das nicht existente Angebot. Viele der beschriebenen Organisationen wären gar nicht in der Lage, Objekte am Kohlmarkt bei den Preisen bzw. Renditen zu kaufen, zu denen sie selber verkaufen würden. Dies wäre gegenüber Anlegern/Stakeholdern schwer zu rechtfertigen. Dies ist ein klassisches Dilemma, das immer wieder zu beobachten ist. Auf der einen Seite profitiert man von der Wertsteigerung zumindest bilanztechnisch, aber auf der anderen Seite ist die Möglichkeit eines Kaufes durch die Wertsteigerung um einiges geringer.

Im Prinzip ist am Kohlmarkt eine gewisse Pattsituation zu beobachten, die höchstwahrscheinlich ohne grundsätzliche Änderung der rechtlichen Voraussetzungen oder ein unerwartetes Ereignis (Krieg, Erdbeben oder Ähnliches,

[62] WB: Frühmann, Irina - Ertrag steht in keiner Relation zum Kaufpreis (2006)
[63] Colliers S. 18 (2010)
[64] GEWINN 10/05 S. 219 (2005)

das z. B. den DMS aufheben würde) in absehbarer Zukunft nicht zu ändern ist. Sogar große wirtschaftliche Schwankungen haben sich auf das Angebot/Nachfrage-Verhältnis nicht massiv ausgewirkt.

Ein Angebot für einen Kauf am Kohlmarkt oder auch nur die Aussicht auf ein zukünftiges derartiges Angebot sind fast nicht vorhanden. Gerade deswegen ist die Bereitschaft, einen sehr hohen Preis zu zahlen, viel ausgeprägter, auch wenn die laufenden Erträge nicht hoch sind und sogar im Vergleich zu alternativen Investments sehr niedrig ausfallen. Die Möglichkeit, eine Immobilie am Kohlmarkt zu besitzen, scheint von größerer Bedeutung zu sein als andere Überlegungen.

3.3 Kauftransaktionen

Kauftransaktionen am Kohlmarkt sind ein seltenes Vorkommen. Die Transaktionen, die am Kohlmarkt seit 2000 stattgefunden haben, bestätigen die Behauptung, dass kaum ein Angebot vorhanden ist. Obwohl Transaktionen Hinweise auf die Zukunft und Anhaltspunkte bei der Einschätzung von Bodenwerten, Mietpreisen, Kaufpreisen, Renditen u. ä. darstellen können, ist es ersichtlich dass dies für den Kohlmarkt nur sehr begrenzt der Fall ist.

Seit Anfang 2000 gab es 26 „Kauftransaktionen“. Wie aus der Abbildung 3-18 ersichtlich ist, war darunter nur ein kleiner Teil „gewöhnlicher“ Kauftransaktionen. Wenn man Erbschaften, Schenkungen und Umstrukturierung von Firmen nicht berücksichtigt, dann sind am Kohlmarkt nur die Häuser Nr. 6 und Nr. 8-10 in den letzten 10 Jahren als ganze Objekte abgewickelt worden. Diese Transaktionen liegen nun allerdings schon ca. sieben Jahre zurück und sind deshalb als aktuelle Vergleichswerte nur sehr begrenzt, wenn überhaupt, anwendbar. In der Kategorie „Ganze Häuser“ ist eine der drei Transaktionen der Weiterverkauf von Kohlmarkt Nr. 6. Der Rohdachboden (ca. 2500m^2) von Kohlmarkt Nr. 7 wurde 2004 für ca. € 5 Mio. gekauft, welches als Projektentwicklung verwertet wurde.

Kohlmarkt Nr. 8-10 wurde um ca. € 25 Mio. abgewickelt und Nr. 6 zunächst für ca. € 19 Mio. gekauft und nach weniger als einem Jahr um € 27 Mio. weiterverkauft. Wenn man die Transaktion von Nr. 8-10 genauer betrachtet, dann kann auch diese

als eine Art Projektentwicklung angesehen werden. Das Dach wurde ausgebaut, woraufhin dann Wohnungen darin vermietet wurden. Der Altmieter (Das Patentamt) ist ausgezogen und ein neuer Großmieter hat modernisierte Flächen übernommen. In den GL wurden fast zur Gänze neue Luxusmarken als Mieter hereingenommen und die GL auf den 1. Stock und in den Keller expandiert. In diesem Fall wurde eine Wertsteigerung unabhängig von der vorzüglichen Lage erarbeitet und mit Investitionen herbeigeführt, die bei einem zukünftigen Verkauf eine niedrigere Rendite bzw. einen höheren Preis rechtfertigen würden.

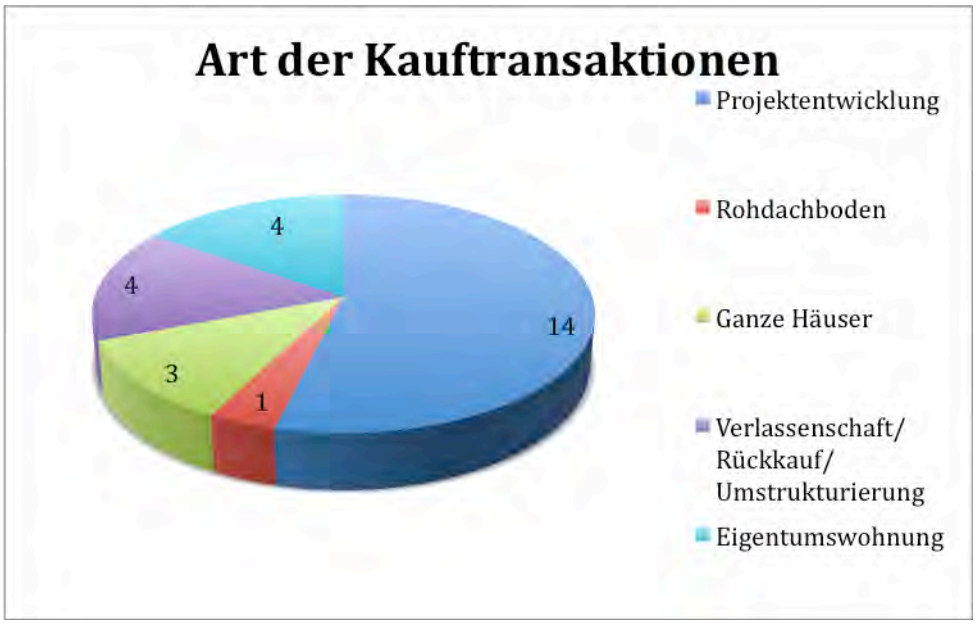


Abbildung 3-18: Art der Kauftransaktionen am Kohlmarkt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Bei Kohlmarkt Nr. 6 ist die Situation um einiges anders. Das Haus wurde innerhalb von acht Monaten zu einem um 45% höheren Preis verkauft als es eingekauft wurde. Es gibt viele interne Gründe, die für Außenstehende nicht ersichtlich sind und die dennoch für den Investor den Ausschlag geben können, sich auf einen so immensen Unterschied einzulassen. Wenn man sich jedoch auf die bewertungstechnische Ebene konzentriert, dann ist in diesem Fall bei gleichbleibenden Mieten (in so einem kurzen Zeitraum kann davon ausgegangen werden) und keinerlei anderen Wertsteigerungen, wie z. B. ein DG-Ausbau oder Ähnliches, eine Reduktion der Anfangsrendite um 31% festzustellen: ein extremes Beispiel von Yield Compression, womit das Sinken

der Renditen von Immobilien infolge steigender Kaufpreise ohne gleichzeitig steigende Mieten gemeint ist.[65]

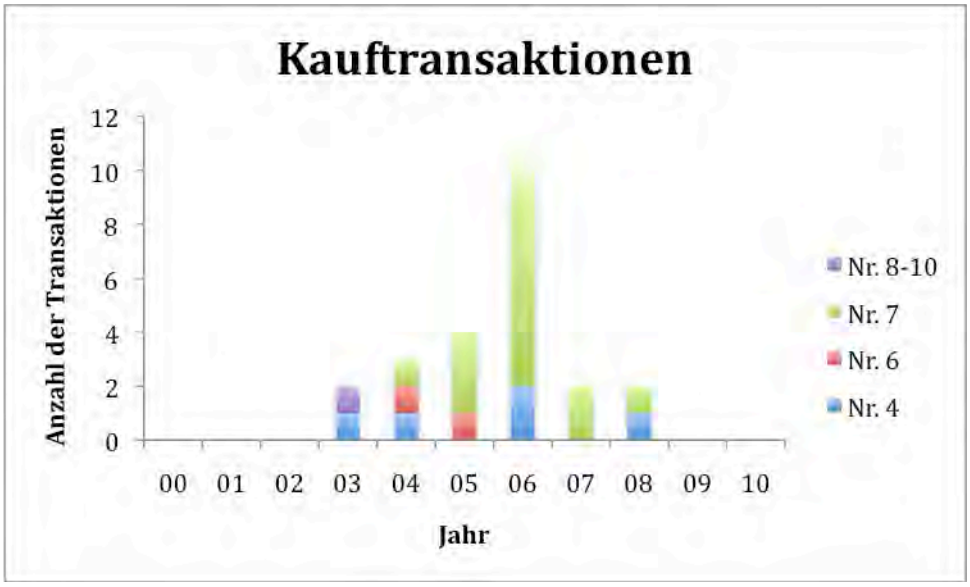


Abbildung 3-19: Zahl der Kauftransaktionen - Kohlmarkt 2000-2010 – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Von Anfang 2005 bis März 2010 ereigneten sich 18 Kauftransaktionen am Kohlmarkt. Mit Ausnahme einer Transaktion (Wiederverkauf von Kohlmarkt Nr. 6) betrafen all diese Eigentumswohnungen in Haus Nr. 4 und Nr. 7. Von den 17 WE-Transaktionen entfielen 14 auf den Abverkauf der DG-Einheiten aus der Projektentwicklung in Nr. 7. Die restlichen 3 Transaktionen betrafen Kohlmarkt Nr. 4. Eins dieser Geschäfte war der Rückkauf einer zusammengelegten Einheit des einstigen Projektentwicklers R.S. Immobilien von jener Firma, die das Haus verwaltet hat. Unter den Transaktionen der letzten fünf Jahre finden sich deshalb nur zwei, die unter „gewöhnlichen“ Umständen abgewickelt worden sind. Es werden in den anderen Fällen weder wirtschaftliche oder rechtliche Nahverhältnisse noch gesetzliche Grauzonen unterstellt, aber es handelt sich dabei doch ohne Zweifel nicht um „gewöhnliche“ Transaktionen, die z. B. für Vergleichswerte ohne weitere Bedenken übernommen werden könnten. Seit 2008 hat es überhaupt keine Kauftransaktionen gegeben.

Die Kauftransaktionen zeigen, dass es am Kohlmarkt kaum „gewöhnliche“ Transaktionen gibt. Dies wiederum beschränkt die Anwendbarkeit dieser

[65] Muhr S. 46 (2010)

Informationen als Vergleichswerte für eine Bewertung. Weiters ist die geringe Zahl der Transaktionen über einen 10-jährigen Zeitraum der Beweis dafür, dass ein Angebot am Kohlmarkt de facto nicht vorhanden ist. Das Zusammenspiel dieser Faktoren ist eine weitere Erklärung für die hohen Preise und niedrigen Renditen.

3.4 Wohnungseigentum oder nicht?

Im klassischen Investmentmarkt ist das WE nicht von Interesse. Die wesentlichen rechtlichen Unterschiede zum Alleineigentum sind normalerweise ein Grund, diese Eigentumsform nicht zu erwägen. Es ist jedoch denkbar, dass am Kohlmarkt für einen klassischen Investor sogar WE infrage kommen könnte, um überhaupt die Möglichkeit zu bekommen, in dieser Lage zu investieren. Es stellt sich daher die Frage, ob die jetzigen Eigentümer Vorteile bei einer Änderung ins WE hätten oder ob eine Parifizierung für einen neuen Eigentümer sinnvoll wäre. Natürlich kommt das im Einzelfall auf die Geschäftsstrategie der jeweiligen Marktteilnehmer an und auf die Möglichkeiten, so eine Strategie erfolgreich durchzuführen. Aber mit dem stetigen Wachstum der Nachfrage nach Vorsorgewohnungen und Immobilien als Wertanlage sowie dem Trend auf dem restlichen Wiener Immobilienmarkt, Häuser zu parifizieren, drängt sich die Frage auf, ob es am Kohlmarkt künftig zu Parifizierungen kommen wird oder nicht.

Bei den bis zu zehnfachen und höheren Unterschieden zwischen den Mieten für Geschäftsräume und denen für die restlichen Teile einer Immobilie am Kohlmarkt wäre es rein wirtschaftlich betrachtet durchaus nachvollziehbar, würden Investoren die Filetstücke der Immobilie – sprich GL und DG – als WE ausgliedern und behalten und die Einheiten in den Regelgeschossen – d. h. Büros und Wohnungen – sogar als WE abverkaufen. Selbst in Anbetracht der hohen Kosten, die im Luxusbereich für Sanierungen und eventuelle Dachausbauten anfallen und vermarktungstechnischer Probleme wie z. B. der fehlenden Kfz-Stellplätze, wäre diese Variante wirtschaftlich rentabel. Sogar wenn man die Problematik für Eigentumswohnungen mit unbefristeten Altmieter berücksichtigt, die normalerweise keinen Markt haben – die jedoch in den letzten Jahren vermehrt als Vorsorgewohnungen einen Nachfragemarkt für sich gewonnen haben -, wäre mit

gerechtfertigten Abschlägen von bis zu 50%[66] die Wirtschaftlichkeit noch immer gewährleistet.

Ohne Zweifel ist die geschwächte rechtliche Position bzw. gegenseitige Abhängigkeit unter den jeweiligen Eigentümern in der Beschlussfassung im WE ein Hindernis, diese Variante durchzuführen. Die erhöhten Nutzwertanteile, die normalerweise den GL im WE zugeteilt werden, sind prinzipiell auch ein Problem, weil die Kosten der Bewirtschaftung und Sanierung von den Wohn- und Büroeigentümern auf die GL-Eigentümer verschoben wird.[67] Am Kohlmarkt aber ist diese Thematik, wie sie besonders in schlechteren Lagen ein Problem darstellt, kaum relevant, weil die hohe Nachfrage nach GL hier einmal mehr ein mögliches Hindernis ausgleicht.

Geschoss	m^2	Miete/m^2/Monat	Jährliche Gesamt Miete
DG	350	€ 30	€ 126.000
5	350	€ 20	€ 84.000
4	350	€ 20	€ 84.000
3	350	€ 20	€ 84.000
2	350	€ 20	€ 84.000
1	350	€ 20	€ 84.000
EG	350	€ 300	€ 1,260.000
TOTAL	2450		€ 1,806.000
Bruttoanfangsrendite	3%		
Kaufpreis	€ 60,200.000		
Kaufpreis/m^2	€ 24.571		
Durchschnittmiete/m^2/Monat	€ 61		

Tabelle 3-5: Darstellung Ertragsimmobilie am Kohlmarkt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Wie aus der theoretischen Gegenüberstellung in Tabelle 3-5 ersichtlich ist, sind am Kohlmarkt die GL der Werttreiber schlechthin. In der Darstellung wurde eine stark vereinfachte Kalkulation angewendet, aber dennoch ist die Schlussfolgerung indikativ für die Wert-Unterschiede, die sich bemerkbar machen, wenn Teile eines ganzen Objekts aufgeteilt betrachtet werden.

[66] Bienert/Funk S. 233 (2009)
[67] ÖVI Immobilienwirtschaft Österreich - Ausblick 2011 S. 4 (2011)

Geschoss	m^2	Miete/m^2/Monat	Jährliche Gesamt Miete
DG	350	€ 30	€ 126.000
Bruttoanfangsrendite	2,00%		
Kaufpreis	€ 6,300.000		
Kaufpreis/m^2	€ 18.000		
mit 15% Abschlag	€ 15.300		
Geschoss	**m^2**	**Miete/m^2/Monat**	**Jährliche Gesamt Miete**
5	350	€ 20	€ 84.000
4	350	€ 20	€ 84.000
3	350	€ 20	€ 84.000
2	350	€ 20	€ 84.000
1	350	€ 20	€ 84.000
TOTAL	1750		€ 420.000
Bruttoanfangsrendite	2,00%		
Kaufpreis	€ 21,000.000		
Kaufpreis/m^2	€ 12.000		
mit 15% Abschlag	€ 10.200		
Geschoss	**m^2**	**Miete/m^2/Monat**	**Jährliche Gesamt Miete**
EG	350	€ 300	€ 1,260.000
Bruttoanfangsrendite	3,83%		
Kaufpreis	€ 32,898.172		
Kaufpreis/m^2	€ 93.995		
mit 15% Abschlag	€ 79.896		

Tabelle 3-6: Darstellung Ertragsimmobilie am Kohlmarkt aufgeteilt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Wie hier erkennbar ist, wären die m^2-Kaufpreise für ein GL im WE, sogar mit einem 15%igen Abschlag aufgrund des Wohnungseigentums, im Verhältnis noch mehr als dreimal so hoch wie die Kaufpreise eines ganzen Objekts. Würde man die Bruttoanfangsrendite beim WE-GL von 3,83% auf 4,50% erhöhen, wäre der m^2 mit einem 15% Abschlag trotzdem noch knapp € 70.000 wert. Natürlich kann über die

angewendeten Anfangsrenditen, Mietpreise (z. B. keine Altmieter) und Abschläge diskutiert werden. Eine vereinfachte Kalkulation, welche die Roherträge direkt auf ewig kapitalisiert, kann ebenfalls mit Recht infrage gestellt werden. Nichtsdestotrotz werden in diesem Vergleich die zweifellos vorhandenen großen Unterschiede anschaulich.

Die Kontrolle einer Liegenschaft im Alleineigentum wird trotz allem höher eingestuft, zumindest qualitativ, als der preisliche Unterschied der bei dieser Variante - ob für die Eigennutzung oder als Veranlagung - theoretisch erzielt werden könnte. Die Möglichkeiten, den spezifischen Problemen mit der Gestaltung des Wohnungseigentumsvertrages entgegenzuwirken, müssten geprüft und abgewogen werden. Im Prinzip ist die Abwägung, ob eine Immobilie am Kohlmarkt parifiziert und in Wohnungseigentum abverkauft werden soll, von vielen Faktoren abhängig, die bei jedem Objekt einzeln zu beurteilen sind. Die Altmieter, die Widmung und die Kosten der Sanierung, um zeitgerechte Einheiten herzustellen, sind alle in der endgültigen Entscheidung von eminenter Bedeutung. Der Markt scheint der Ansicht zu sein, dass in der gegebenen rechtlichen Situation und bei dem geringen Angebot Parifizierungen am Kohlmarkt vorläufig nicht infrage kommen. Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit wird sich auch in der absehbaren Zukunft kein Trend zum WE am Kohlmarkt niederschlagen. Dass es einen hohen Bedarf und eine große Nachfrage für WE-Objekte am Kohlmarkt gäbe, ist keine Frage, wie bei der Projektentwicklung des DG im Haus Nr. 7 zu sehen war.

3.5 Zukünftige Trends & Entwicklungen am Kohlmarkt

Die wahrgenommene Investitionssicherheit der Lage am Kohlmarkt steht in beträchtlichem Maße auch unter dem Einfluss von Einschätzungen der Zukunft. Einige Trends und Entwicklungen betreffen den ganzen Markt und werden sich indirekt auf den Kohlmarkt auswirken, andere Veränderungen sind spezifischer in ihrer Natur und haben einen direkteren Einfluss auf den die hier im Mittelpunkt stehende Lage. Marktübergreifende Themen wie demografische und makroökonomische Trends wurden zum Teil in anderen Abschnitten behandelt. Das Spektrum von möglichen Einflussfaktoren aus diesen zwei Bereichen ist immer von großer Bedeutung, aber auch viel zu weitläufig, um im Rahmen dieser Arbeit auf alle

möglichen Szenarien einzugehen. Dass z. B. eine unerwartete und höher als angenommene Änderung des Zinsniveaus einen beträchtlichen Einfluss auf den Immobilienmarkt als Ganzen und damit auch auf den Kohlmarkt haben würde, steht außer Zweifel. Die Wahrscheinlichkeit und die genaueren Auswirkungen eines solchen Ereignisses und dessen Zusammenhänge zu untersuchen, würden den Rahmen dieser Arbeit jedoch wahrlich sprengen.

Was jedoch an dieser Stelle genauer betrachtet wird und einen unmittelbaren Einfluss auf den Kohlmarkt hat, ist die Entwicklung des 1. Bezirks als Einkaufsdestination sowie die sprichwörtliche Erweiterung des Kohlmarkts in den Tuchlauben. Von besonderer Bedeutung für die Zukunft des Kohlmarkts ist die Entwicklung im Einzelhandel bzw. bei den GL. Die hohen Mietpreise für GL, die den Großteil der Einnahmen ausmachen, und das Image, das die Luxusmarken dem Kohlmarkt geben, sind die Faktoren die ihm schließlich überhaupt erst seinen erhöhten Stellenwert geben.

Die Innenstadt ist trotz Konkurrenz von Einkaufszentren und Shopping-Malls nach wie vor das dominierende Zentrum des Einzelhandels in Wien.[68] Die Attraktivität des 1. Bezirks, des Goldenen U und des Kohlmarkts ist auch zu einem Großteil mit dem historischen und kulturellen Ambiente der Stadt sowie durch das Angebot an unterschiedlichsten Erlebnissen – Gastronomie, Kultur, Entertainment, Shopping usw. - zu erklären. Was bei Shopping-Malls oft erfolglos versucht wird - mit einem zentral organisierten Mieter- bzw. Branchenmix eine Erlebniswelt zu kreieren – gelingt auf dem freien Markt der Stadt viel besser. Bemerkenswerterweise gilt dies, obwohl die baulichen Voraussetzungen vorgegeben und kaum veränderbar sind. Der DMS, der immobilienwirtschaftlich meistens als Wertminderung angesehen wird, ist im größeren Kontext ein wichtiger Aspekt bei der Förderung des Ambientes und der Anziehungskraft des 1. Bezirks insgesamt. Am Kohlmarkt ist dieser Effekt genauso einzuordnen.

Wie schon in vorigen Abschnitten der Masterthese angesprochen, verlassen Unternehmen und Verwaltungseinrichtungen den 1. Bezirk vermehrt und werden

[68] Hatz S.2 (2009)

durch Kultur, Touristik bzw. Hotels und Luxuswohnungen ersetzt – prominente Beispiele sind das Handelsgericht in der Riemergasse, Peek & Cloppenburg in der Kärntner Straße, das Kempinski Hotel im Palais Hansen und die Pläne der Signa für die ehemaligen Bankgebäude am Tuchlauben und Am Hof. Die Änderung der Gebäudenutzung verursacht auch eine Änderung der Klientel des 1. Bezirks. Vermehrt sind wohlhabende in- und ausländische Touristen und jene, die sich das exklusive Angebot der Innenstadt leisten können, die Zielgruppe der im 1. Bezirk ansässigen Betriebe. Das ist im Gastronomiebereich mit seinem exklusiven Angebot oder bei Luxusmarken für Schmuck, Uhren und Bekleidung, aber selbst bei den Supermärkten, die ihr Angebot der Exklusivität anpassen, erkennbar. Die Exklusivität des Angebots wird in allen Bereichen vorrangig.

Für den Kohlmarkt ist es nun von äußerster Bedeutung, dass er der Kern dieser Exklusivität ist und bleibt, weil nur dadurch das Image und die verbundenen Mietpreise gewährleistet sind. Obwohl der Trend zu internationalen Ketten bzw. Filialisierung in der Stadt, wie er sich bei Einkaufszentren und Shopping-Malls fast zur Gänze durchgesetzt hat, stetig stärker wird, konnte der Kohlmarkt seine Position als Destination für Luxus verstärken. Ein Grund dafür ist, dass mit der Filialisierung auch ein „downgrading" der „Exklusivität" des Standortes City verbunden ist, da sich vor allem im Bereich Kärntner Straße und im angrenzenden Bereich des Grabens nun Filialen von Unternehmen finden, die auch in anderen Shopping-Malls, Einkaufszentren und Geschäftsstraßen der Stadt zu finden sind.[69] Im Abschnitt Kohlmarkt und im Nahbereich des Grabens zum Kohlmarkt sind dagegen Filialen exklusiver Unternehmen anzutreffen, die im Hochpreissegment operieren und nur an diesem Standort vertreten sind.[70]

Die Luxusmarken wollen nur in dieser Lage sein, und dies verstärkt ein Zusammenspiel, das für die Besitzer der Immobilien wie für die Marken von Vorteil ist. Denn es sind nicht nur die Marken die *„Um (ihren) Namen auf hohem Niveau zu halten, eine Lage (brauchen), die die Wertigkeit des Produkts noch unterstreicht"*,[71] sondern umgekehrt unterstreichen auch die Luxusmarken die besondere Wertigkeit

[69] Hatz S. 9 (2009)
[70] Hatz S. 9 (2009)
[71] WELT ONLINE: Krentz, Karin - Die Lage unterstreicht die Wertigkeit des Produkts (2000)

der Lage am Kohlmarkt. Für die Besitzer ergibt sich ein wesentlicher Vorteil aus dieser gegenseitigen Abhängigkeit – das Angebot an vorhandenen Flächen ist äußerst begrenzt, während die Zahl an Luxusmarken im Vergleich enorm hoch ist.

Laut dem Bain & Co. Luxury Goods Report 2007 sind die wachstumsstärksten Marken weltweit: Chanel, Hermès, Harry Winston, Loro Piana, Bulgari, Louis Vuitton, Gucci, Ermenegildo Zegna, Tiffany & Co., Coach, Hugo Boss, Burberry. Von diesen zwölf Marken sind sechs am Kohlmarkt angesiedelt, und bis vor kurzem war auch Bulgari am Kohlmarkt vertreten. Es gibt jedoch noch unzählige andere Marken, die keinen Standort in Wien haben und für die nur eine Lage am Kohlmarkt oder am Graben oder in der Nähe des Kohlmarkts infrage käme. Weiters zu beachten ist, dass das enorme Wachstum des Luxusmarkts sich auch für die Zukunft äußerst positiv für den Kohlmarkt und seine mögliche Verlängerung in den Tuchlauben/Bognergasse, auswirken wird. Nicht nur sind höhere Umsätze zu erwarten, sondern die Notwendigkeit für Luxusmarken, am „richtigen Ort“ zu sein, wird die Nachfrage nach den wenigen Objekten auch weiter stärken. Wie aus den Margen ersichtlich ist, ist das Luxussegment auch ganz besonders befähigt, die Mieten am Kohlmarkt zu zahlen und wenn notwendig auch weitere Erhöhungen zu verkraften.

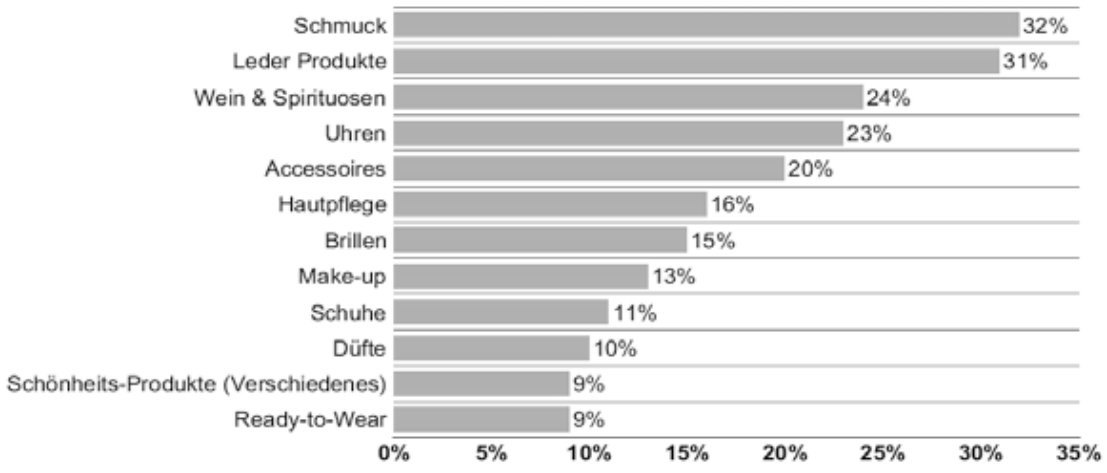


Abbildung 3-20: Operative Margen nach Segmenten Luxusbranchen – Quelle: EUROSTAT (2007)

Natürlich muss diesbezüglich erwähnt werden, dass sich das Angebot an Verkaufsflächen auf immer weniger Unternehmen konzentriert, wenn beachtet wird, dass Luxusmarken immer häufiger im Besitz großer Luxuskonzerne wie Richemont,

LVMH, PPR u. a. sind. Momentan sind von den Großkonzernen nur LVMH und Richemont am Kohlmarkt vertreten, während die meisten Marken dort noch eigenständige Unternehmen sind. Die Konzentration von Marken bei Großkonzernen wird aber weiterhin fortschreiten, besonders bei den Luxusmarken in den Branchen Schmuck, Bekleidung, Uhren und Kosmetik.

Das Angebot an unterschiedlichen Geschäften, insbesondere traditioneller Unternehmen, ist dadurch geringer. Dies, in Kombination mit dem Trend zur Vergrößerung der Geschäftsflächen, trägt zu einer geringeren Geschäftsvielfalt bei. Besonders in gewissen Branchen ist auch das Auftreten in „multiple locations“ auf einer Einkaufsstraße ein Faktor, der die Vielfalt beeinträchtigt. Manche dieser Entwicklungen machen sich am Kohlmarkt bemerkbar und manche nicht. Dass bestehende Unternehmen ihre Verkaufsflächen durch Geschäftsumbauten vergrößern und auf benachbarte Geschäfte ausweiten, ist auch hier zu erkennen und stellt eine Herausforderung für Besitzer, Architekten und Behörden dar. Dieser Trend wird mit der Zeit weiter dazu führen, dass GL in den 1. Stock und das Untergeschoss expandieren. Die Möglichkeit, solche Anforderungen zu befriedigen, ist von vielen Faktoren abhängig und erfordert Kreativität, Kompromissbereitschaft und Verhandlungsgeschick von allen Parteien. Dass Marken in wiederholten Locations am Kohlmarkt auftreten werden, ist mit sehr hoher Sicherheit auszuschließen. Die Marken sind zu exklusiv, die Mietpreise zu hoch, und der Kohlmarkt zu kurz, als dass eine derartige Strategie Erfolg verspräche. Denkbar ist jedoch, dass unterschiedliche Marken, die zu einem Großkonzern gehören, vermehrt Geschäftsflächen am Kohlmarkt anmieten und sich dadurch gewisse Verhandlungsvorteile ermöglichen können.

Eine Konsequenz der Umstände im 1. Bezirk und am Kohlmarkt, die auch medial viel Aufmerksamkeit erhält, ist die Verdrängung traditioneller Betriebe, die den Wettbewerb für GL und die Anpassung der hohen Mieten gegenüber den Großunternehmen nicht überstehen können. Traditionsunternehmen werden vermehrt aus dem Goldenen U in Nebenlagen gedrängt, ein Trend der schon länger zu beobachten ist. Die Auswirkung auf das Gesamtbild der Stadt ist sicherlich bedenklich, es existieren jedoch Mechanismen, die im Vergleich zu anderen Städten

und Ländern diese Veränderung über einen langen Zeitraum ausdehnen und sanft herbeibringen.

Dennoch erscheint es in diesem Zusammenhang wesentlich, zu erwähnen, dass es nicht die internationalen Einzelhandelsketten sind, welche die Attraktivität eines Standortes im 1. Bezirk ausmachen, sondern vor allem jene Unternehmen, die als Symbole der kulturellen Identität der Stadt identifiziert und als solche direkt mit der City assoziiert werden - wie z. B. Manner, Meinl Am Graben, Demel, Cafe Hawelka etc.[72] Diese Einschätzung stimmt sicherlich für den 1. Bezirk im Allgemeinen, aber das Ausmaß, mit dem der Kohlmarkt und Luxus (bzw. internationale Luxusmarken) miteinander identifiziert werden und dadurch auch ihre gegenseitige Attraktivität unterstützen, darf keineswegs unterschätzt werden. Die gegenseitige Identifikation ist es auch, wegen der die Pläne für Tuchlauben, Bognergasse und Am Hof als „Verlängerung des Kohlmarkts" beschreiben und vermarktet. Die Identifikation des Kohlmarkts mit Luxus wird bewusst ausgenützt, um sich als Teil des Luxusstandorts zu positionieren. Es ist auch deshalb eher zu erwarten, dass sich die Entwickler dieses Projekts an die Preise und Mietverhältnisse am Kohlmarkt anlehnen, als dass sie diese zu unterbieten versuchen und dadurch langfristig ihre eigene Position schwächen.

„Wir wollen den Kohlmarkt in den Tuchlauben hinein verlängern",[73] sagt Rene Bénko. Geplant sind ca. 10.000m^2 vermietbare Flächen (Eröffnung Ende 2012), die in zweigeschossige Verkaufseinheiten von 150 bis 2.000m^2 aufgeteilt sind und jeweils eigene Straßeneingänge haben. Das Projekt wird gezielt auf Luxusmarken-Mieter konzipiert, die entweder von zu kleinen Flächen übersiedeln möchten oder neu nach Wien kommen. Verschiedene Angaben weisen darauf hin, dass die Nachfrage hoch ist und es bereits Mieter gibt, die jedoch selber zum richtigen Zeitpunkt an die Öffentlichkeit gehen möchten. Das Konzept für den Tuchlauben wird von den meisten Immobilienexperten positiv bewertet. *„Für Wien als Weltstadt wäre es eine starke Aufwertung"*, meint der Immobilien Experte Alfons Metzger. *„Es gibt noch genügend internationale Marken, die gerne mit eigenen Geschäften*

[72] Hatz S. 14 (2009)
[73] KURIER: Mader, Barbara - Noch mehr Luxus für die Wiener City (2010)

nach Wien kommen wollen".[74] Florian Jonak (Betreiber mehrerer Luxusboutiquen inkl. Armani und Dolce & Gabbana) hat eine ähnliche Meinung. Auf die Frage, ob die Wiener Innenstadt denn dermaßen viele Top-Stores im Höchstpreissegment verträgt, meint er *„Mehr Wettbewerb lockt auch mehr Kunden an."*[75]

Mit der Entwicklung eines Luxushotels am Hof und die Umwandlung der Bognergasse in eine Fußgängerzone wird auch gleichzeitig versucht, die notwendige Klientel zum Handel zu bringen. Aus Sicht des Kohlmarkts kann diese Entwicklung fast gänzlich als positiv bezeichnet werden. Wenn alles so umgesetzt wird, wie geplant, dann rückt der Kohlmarkt um einiges mehr in den Mittelpunkt, da vermehrt Passanten aus der entgegengesetzten Richtung kommen werden. Wenn hochwertige Marken die Verlängerung in den Tuchlauben dominieren, dann wird das Clustering der Luxusmarken an dieser Stelle verstärkt und die Unterscheidung zwischen der Achse Kärntner Straße-Graben bis zur Habsburgerstraße und dem Kohlmarkt-Tuchlauben-unterer Graben noch deutlicher. Die Möglichkeit, dass durch das größere Angebot an Geschäftsflächen am Tuchlauben ein Preisdruck am Kohlmarkt entsteht, wäre aber nur kurzfristig und beträfe dann nur diejenigen, die genau zu diesem Zeitpunkt auch eine Beendigung ihres Mietverhältnisses vor sich haben.

[74] PROFIL ONLINE: Neuer Shopping-Tempel für Wien? BAWAG soll Luxuskaufhaus am Tuchlauben weichen (abgefragt am: 24.02.2011)
[75] ORF ONLINE: Wiens Luxus-Meile „Strada del Kohle" (abgefragt am: 24.02.2011)

4. Wesentliche Bewertungsfaktoren am Kohlmarkt

Im Prinzip ist die Bewertung von Immobilien am Kohlmarkt nicht anders anzugehen als die von Immobilien in anderen Lagen. Es gibt jedoch von der Norm abweichende Faktoren, die am Kohlmarkt besonders zu beachten sind. Ohne Zweifel muss jede einzelne Immobilie auf Basis ihrer spezifischen Eigenschaften wie z. B. bestehende Mietverhältnisse, Alter, Bauzustand, Bebauungsbestimmungen, tatsächliche Bewirtschaftungskosten, Angebot und Nachfrage, Lage usw. beurteilt werden. Das Ziel dieses Kapitels der Masterthese ist es, wesentliche Faktoren, die für eine Bewertung am Kohlmarkt von Bedeutung sind, zu identifizieren und kritisch zu behandeln. In den folgenden Abschnitten wird versucht, Überlegungen anzustellen, die für eine Plausibilisierung von Werten am Kohlmarkt hilfreich sind.

Die Qualität einer Bewertung ist nur so gut, wie die ihrer Eingangsparameter. Prinzipiell ist Österreich in Sachen Transparenz nur im internationalen Mittelfeld angesiedelt, wodurch eine Bewertung oft abhängig ist von der Bereitschaft der Marktteilnehmer, interne bzw. kritische Daten mitzuteilen. Oft genug ist dies nur mündlich der Fall.[76] Durch die besondere Lage am Kohlmarkt und die hohen Summen, um die es dort geht, sind die Markteilnehmer durchaus vorsichtig mit ihren Daten. Außerdem muss davon ausgegangen werden, dass in vielen Fällen auch ein gerüttelt Maß Eigeninteresse vorhanden ist, die Umstände positiv oder negativ darzustellen, je nachdem, welche Ziele verfolgt werden.

Die tatsächlichen Werte für z. B. Mieteinnahmen und Bewirtschaftungskosten für jede einzelne Immobilie am Kohlmarkt liegen bei Erstellung dieser Arbeit nicht vor und auch wenn sie vorhanden wären, würde die detaillierte Bewertung von 14 einzelnen Objekten den Rahmen einer Masterthese weit überschreiten. Es ist jedoch möglich, grundlegende Überlegungen und eine kritische Auseinandersetzung mit den wesentlichen Themen anzustellen, die als Denkansätze bei einer Wertermittlung am Kohlmarkt von Bedeutung wären und die für die meisten Objekte ähnlich sind. Die Themen, die großteils auf alle Objekte am Kohlmarkt gleichermaßen zutreffen und deshalb hier berücksichtigt werden, sind u. a.: Auswahl der geeigneten Bewertungsmethode(n), Einfluss des DMS (alle Objekte am Kohlmarkt unterliegen

[76] Bienert/Funk S. 146 (2009)

dem DMS) auf die Bewertung und im weiteren Zusammenhang dazu die Ermittlung der Restnutzungsdauer (RND) und des Bodenwertes. Außerdem gilt es, Überlegungen zur Ermittlung des KZS anzustellen und wie bzw. ob in Anbetracht des geringen Angebots und der hohen Nachfrage überhaupt eine Marktanpassung bei der Ermittlung des Verkehrswerts anzusetzen wäre.

4.1 Auswahl der Bewertungsmethode

Die Einzelheiten der verschiedenen Bewertungsmethoden werden keiner ausführlichen Beschreibung unterzogen. Es wird eine Grundkenntnis der drei Hauptbewertungsverfahren (Vergleichswert, Sachwert, Ertragswert) unterstellt und ihr Bezug auf Objekte am Kohlmarkt in den Vordergrund gestellt.

International wie national kommen viele verschiedene Bewertungsmethoden zum Einsatz, in welchen der Marktwert, der Verkehrswert oder wie im Angloamerikanischen Raum der sogenannte Highest and Best Use Value die Wertermittlungsziele sind. Es wird für diese Arbeit von einer Gleichstellung der erwähnten drei Wertbegriffe ausgegangen, mit dem Bewusstsein, dass es Unterschiede in den Verfahrensweisen und der genauen wörtlichen Definition gibt. Das Wesentliche ist jedoch, dass alle Bewertungsverfahren das Ziel verfolgen, den Verkaufspreis, der am Markt zu erzielen wäre, bestmöglich zu schätzen. Methoden die nicht den Verkehrswert als Wertermittlungsziel haben wie z. B. der Beleihungswert, werden hier nicht berücksichtigt.

> *„Der Market Value (Marktwert) ist der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“*[77]

Welches Verfahren angewendet werden sollte, hängt im Wesentlichen von der aktuellen und der möglichen Nutzung ab. Wie in der kurzen Einleitung des Kapitels impliziert ist, kann vorweg angenommen werden, dass für Objekte am Kohlmarkt

[77] Conwert GB S. 23 (2010)

eine Art von Ertragswertverfahren als Methode in Frage kommt. Das Vergleichswertverfahren und das Sachwertverfahren sind für diese Immobilien nicht ideal geeignet.

Vergleichswertverfahren

Das Vergleichswertverfahren kann am Kohlmarkt nur begrenzte Anwendung finden. Es ist möglich, dieses Verfahren als Kontrollmechanismus zu verwenden, um die Plausibilität verschiedener Faktoren im Ertragswert zu beurteilen. Das Vergleichswertverfahren ist für die Ermittlung der nachhaltigen Mietzinse, bei Transaktionen für Eigentumswohnungen und bei der Ermittlung von Bodenwerten zu verwenden. In Kapitel 2 wurden mehrere marktorientierte Daten beschrieben, die als Grundlagen einer Bewertung dienen können. Im Falle des Kohlmarkts ist dieses Verfahren aber nur begrenzt anwendbar und kritisch zu hinterfragen - dies vor allem im Hinblick darauf, dass verschiedene Nutzungsmöglichkeiten mit dem Denkmalschutz überhaupt nicht oder zumindest nur unter Aufwendung höherer Finanzmittel in Einklang zu bringen sind.[78]

Erstens muss beim Vergleichswert „Gleiches mit Gleichem verglichen werden."[79] De facto kommt das in der Praxis nie wirklich vor, weil es auf der ganzen Welt keine vollkommen identischen Objekte gibt. Diese Problematik kommt am Kohlmarkt verstärkt zum Ausdruck, weil wie schon in den vorherigen Abschnitten beschrieben, die Lage am Kohlmarkt die Ausnahmelage schlechthin in ganz Österreich ist. Vergleichswerte von z. B. der Herrengasse, Naglergasse, Am Hof oder sogar am Graben und Kärntner Straße beinhalten die Lageeigenschaften am Kohlmarkt nicht genügend, um einen gleichwertigen Vergleich anzustellen und bieten deshalb nur begrenzte Hinweise für den Kohlmarkt selbst. Natürlich werden in der Praxis Vergleichswerte aus der Umgebung mit Zu- und Abschlägen bezüglich beispielsweise der Ausstattung einer Eigentumswohnung oder der Schaufenstergröße bei einem GL angepasst, aber der Lagefaktor bzw. das Image und der Ruf des Kohlmarkts würden fast ausnahmslos zu einem Zuschlag führen, der gegenüber vielen anderen Faktoren überwiegen würde.

[78] Schmid S. 33 (2007)
[79] Reithofer S. 11 (2009)

Der redliche Geschäftsverkehr[80] oder gewöhnlicher Geschäftsverkehr ist der zweite Punkt, der bei der Anwendung des Vergleichswertverfahrens zu beachten ist. Die vorhandenen Transaktionen der letzten Jahre am Kohlmarkt sind diesbezüglich Grenzfälle, soweit dies in öffentlich erhältlichen Dokumenten ersichtlich ist. Die Vergleichswerte sind so weit erkennbar, nicht von rechtlichen oder wirtschaftlichen Naheverhältnissen gekennzeichnet. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass in vielen Fällen keine angemessene Vermarktung am Markt oder, um eine Beschleunigung der Transaktion bzw. überhaupt das Zustandekommen einer Transaktion zu ermöglichen, außergewöhnliche Umstände stattgefunden haben. Weiters ist zu beachten, dass die Käufer und Verkäufer zu einem auserlesenen kleinen Kreis gehören und oft die gleichen Personen sind. Wenn es möglich wäre, diese ungewöhnlichen Verhältnisse wertmäßig zu erfassen dann könnten theoretisch die Vergleichswerte angepasst werden,[81] wären aber trotzdem kritisch zu betrachten. Die Annahme, dass vor allem Vergleichswerte, bei deren Zustandekommen die öffentliche Hand bzw. öffentlich-rechtliche Körperschaften sowie ausgegliederte Betriebe und Institutionen, welche unter öffentlicher Aufsicht stehen, involviert waren, herangezogen werden können,[82] ist am Kohlmarkt besonders kritisch zu betrachten. Dieses Kriterium schützt nicht davor, den Markt und das Wachstumspotenzial „falsch“ einzuschätzen, sogar wenn die Bewertung technisch vollkommen korrekt ausgeführt wurde. Am Beispiel von Kohlmarkt Nr. 6 ist das ganz deutlich zu sehen, wo es einen 45%igen Preisunterschied zwischen den Verkäufen in 2004 und 2005 gegeben hat. Der Markt hat sich in der kurzen Zeit mitnichten so sehr geändert und es kommen große Zweifel an der Anwendbarkeit solcher Zahlen als Vergleichswerte auf.

Bei der Anwendung des Vergleichswertverfahrens am Kohlmarkt sind die nicht vorhandene zeitliche Nähe sowie die nicht ausreichende Anzahl der Kauftransaktionen zum aktuellen Zeitpunkt weitere Hindernisse (siehe Kapitel 3 Abschnitt Kauftransaktionen). Es gibt bei der zeitlichen Nähe verschiedene Vorgaben in der Fachliteratur, die zwischen drei und zehn Jahren variieren. Bei der Anzahl von Transaktionen wird oft von mindestens drei vergleichbaren Transaktionen und idealerweise von sieben bis zehn gesprochen. Wie schon im

[80] Reithofer S. 13 (2009)
[81] Bienert/Funk S. 160 (2009)
[82] Bienert/Funk S. 166 (2009)

Abschnitt Kauftransaktionen beschrieben, wären für gewisse Objekte – sprich DG-Wohnungen – Vergleichspreise vorhanden, die beide Kriterien der zeitlichen Nähe und der Anzahl erfüllen. Für jede andere Art Transaktion wären jedoch die Grundvoraussetzungen überhaupt nicht erfüllt. Wird zusätzlich der Aspekt des DMS berücksichtigt, scheidet das Vergleichswertverfahren mangels geeigneter Vergleichspreise regelmäßig aus.[83] Die wesentliche Frage bei allen Transaktionen, die am Kohlmarkt stattgefunden haben, inklusive der DG-Einheiten, ist deren Qualität, insbesondere nach der notwendigen und komplexen Anpassung, die wiederum zu Abweichungen führen kann.

Es ist nicht wahrscheinlich, aber trotzdem denkbar, dass in Zukunft mehrere Kauftransaktionen innerhalb eines kurzen Zeitraumes am Kohlmarkt stattfinden werden. Dann wäre ein Vergleichswertverfahren eine plausiblere Herangehensweise als es dies zum jetzigen Zeitpunkt ist. Für die Ermittlung anderer Werte, z. B. von Mietpreisen, ist das Vergleichswertverfahren sicherlich eine anwendbare Methode, die auch inhärent die Legitimation des Marktes in sich trägt. Wie jedoch vorher beschrieben, sind am Kohlmarkt jegliche Vergleichswerte aufgrund der außergewöhnlichen Umstände mit Vorsicht zu betrachten.

Sachwertverfahren

Das Sachwertverfahren ist grundsätzlich als Bewertungsmethode für Objekte am Kohlmarkt nicht geeignet, weil bei diesem Verfahren in keiner Weise die Möglichkeiten der Ertragserzielung berücksichtigt werden.[84] Das Sachwertverfahren wird hauptsächlich bei bebauten Liegenschaften, die in Eigennutzung stehen, eingesetzt.[85] Das einzige Haus am Kohlmarkt, das zum Großteil von verschiedenen Teilen der Raiffeisen Gruppe eigengenutzt wird, ausgenommen einige Geschäftslokale, ist das Looshaus (Kohlmarkt Nr. 18). Doch selbst bei der Bewertung dieses Objektes ist ein ertragsorientiertes Verfahren zu bevorzugen, weil am Markt die theoretische Möglichkeit besteht, sämtliche Flächen an Dritte zu vermieten.[86] Sogar wenn man die Immobilien am Kohlmarkt als Luxusimmobilien einstufen würde, die für den Eigentümer ein gewisses Statussymbol mit sich bringen,

[83] Kleiber S. 1745 (2007)
[84] Reithofer S. 25 (2009)
[85] Reithofer S. 17 (2009)
[86] Muhr S. 21 (2010)

wäre die Vergleichswertmethode zu bevorzugen,[87] die jedoch wiederum die vorher beschriebenen Nachteile mit sich bringt.

Es gibt auch verfahrenstechnische Bedenken dagegen, das Sachwertverfahren für Objekte am Kohlmarkt anzuwenden. Vereinfacht beschrieben besteht der Sachwert aus dem Bodenwert und dem Zeitwert der Baulichkeiten. Den Bodenwert aus Vergleichspreisen zu ermitteln ist nur begrenzt zufriedenstellend, weil die Vergleichswerte nicht von verlässlicher Qualität sind. Das Residualwertverfahren kann als Ermittlungsmethode für den Bodenwert Hinweise auf den Wert geben, ist aber nur theoretisch von Nutzen, weil der Bodenwert bzw. die Ausnutzbarkeit des Grundstücks des DMS wegen nie völlig realisiert werden kann. Von den drei Hauptbewertungsmethoden bleibt demnach nur ein ertragsorientiertes Verfahren übrig.

Ertragswertverfahren

Ertragsorientierte Verfahren sind jene Bewertungsmethoden, die für Immobilien am Kohlmarkt als Basis jeder Bewertung angewendet werden sollten. Am Kohlmarkt sind fast alle Objekte, ob in Wohnungseigentum oder Alleineigentum, Vermögensveranlagungen, die Erträge bringen und aus diesem Grund auch grundsätzlich nur einem Ertragswert-basierten Verfahren unterliegen sollten. Es gibt unterschiedliche Ertragswerte, die jeweils Vor- und Nachteile haben und unterschiedliche Aspekte des Ertrags hervorheben. Im Rahmen dieser Arbeit wird das klassische nationale Ertragswertverfahren als übergreifendes Verfahren in Bezug auf den Kohlmarkt genauer betrachtet. Die Überlegungen und Schlussfolgerungen für diese Variante des Ertragswertverfahrens können, wo relevant, bei anderen ertragsorientierten Verfahren übernommen werden. Das Hauptaugenmerk ist auf die Ermittlung des KZS, des Bodenwertes, der RND, sowie auf deren Zusammenhang und den Einfluss des DMS auf die Bewertung gelegt.

[87] Bienert/Funk S. 271 (2009)

4.2 Eingangsparameter im Ertragswertverfahren

Rohertrag – Bewirtschaftungskosten – Reinertrag

Die Ermittlung dieser drei Eingangsparameter basiert am Kohlmarkt auf denselben Prinzipien wie bei Objekten in anderen Lagen. Die hier angeführten Überlegungen und Beispiele sind als Veranschaulichung gedacht und sollten keineswegs eine genaue Prüfung der einzelnen Umstände ersetzen. Das Ziel ist, darauf hinzuweisen, welche prinzipiellen Fragestellungen bei der Ermittlung dieser Eingangsparameter am Kohlmarkt genauer zu bedenken sind.

Wie bei Wertermittlungen in anderen Lagen ist die Nachhaltigkeit der Werte, die aufgrund örtlicher Verhältnisse des Marktes unter Berücksichtigung der mietrechtlichen Bestimmungen und der sich konkret abzeichnenden Entwicklungen üblicherweise auf Dauer erzielt werden können,[88] auch am Kohlmarkt äußerst wichtig. Nachhaltig sind Erträge (und auch Kosten), die über einen bestimmten Zeitraum als wahrscheinlich anzunehmen sind und sich hinreichend sicher prognostizieren und begründen lassen. In der Praxis werden die Mieteinnahmen von Mietaufstellungen und Mietverträgen abgeleitet. Sollten solche Zahlen nicht vorhanden sein, dann muss mit den am Markt nachhaltig generierbaren Mieten gearbeitet werden. Wenn man von einer Neuvermietung mit der besten Ausstattung ausgeht, dann sind die potenziellen Roherträge am Kohlmarkt, wie in der Marktdatenanalyse ersichtlich, die höchsten in Wien.

Einzelne Faktoren, die am Kohlmarkt bei der Ermittlung der Erträge und Bewirtschaftungskosten besondere Berücksichtigung verdienen, sind:

- Altmieter und mögliche Ablösezahlungen
- Verhältnis der Erträge und Kosten gegliedert in GL, Regelgeschosse, DG – diese sollten nicht auf Flächen sondern auf Einkünften basieren
- Over- und Underrent
- Zoning – horizontal und vertikal bzw. Factoring
- Umsatzmieten bei GL
- DMS

[88] Bienert/Funk S. 340 (2009)

Die Frage des Underrents bei einem GL, um ein Beispiel herauszunehmen, ist wegen des Potenzials einer stark erhöhten Miete von z. B. € 4/m^2/Monat bei einem Altmieter auf € 250/m^2/Monat bei einem Neumieter von äußerster Bedeutung und muss berücksichtigt werden. Hier müsste dann wiederum die mögliche Ablösezahlung, um den Altmieter aus seinem Vertrag auszukaufen, berücksichtigt werden. Diese würde selbst wieder Auswirkungen auf die Miethöhe des neuen Mieters und auf dessen Vertragsgestaltung haben. Die Frage des Overrents kann zum Beispiel in bestimmten Fällen relevant sein, wo Mieten von € 390 kolportiert werden, um deren Nachhaltigkeit zu überprüfen.

Die Ermittlung des Reinertrags ist von ordentlichen nachhaltigen Bewirtschaftungskosten (Betriebskosten, Verwaltungskosten, Instandhaltungskosten und Mietausfallwagnis), die nicht auf den Nutzer umlegbar sind, abhängig. Die Ansätze sind von unterschiedlichen Faktoren abhängig, wie beispielsweise Vertragsverhältnisse (z. B. MRG oder nicht), Umlagefähigkeit der Kosten, Nutzungsart, Bauzustand, Lage, Bonität der Mieter sowie Managementfähigkeiten des Eigentümers und/oder Verwalters. Der Bauzustand, um ein weiteres Beispiel zu nennen, hat erhebliche Auswirkungen auf die Kosten der Bewirtschaftung. Entspricht das Objekt nicht den marktüblichen Standards, kann dies zu erhöhten Investitionskosten für Sanierungs- und Verbesserungsmaßnahmen oder zum Ausbleiben von Mietern führen, was sich wiederum negativ auf die Ertragskraft der Immobilie auswirken kann.[89] Die Werte fallen im Normalfall innerhalb gewisser Bandbreiten an. Diese Bandbreiten sind von verschiedensten Quellen erhältlich und aus den eigentlichen Zahlen eines jeweiligen Gebäudes ableitbar. Diese werden nicht gesondert behandelt, weil, wie auch bei den Roherträgen, die Art der Ermittlung am Kohlmarkt nicht von Objekten in anderen Lagen grundsätzlich abweicht.

Was jedoch am Kohlmarkt besonders zu beachten ist, wären z. B. Verwaltungs- und Instandhaltungskosten, die bei Denkmalgeschützten Objekten oft höher[90] sind. Bei den Instandhaltungskosten sollte prinzipiell die Ableitung als Prozentsatz der Erträge vermieden werden, weil die teilweise niedrigen gesetzlich geregelten Mieten die

[89] CA IMMO S. 55 (2010)
[90] Kaufmann S. 34 (2008)

wahren Kosten, insbesondere im Hinblick auf DMS und die Anforderungen der potenziellen Mieter bzw. Klientel, nicht sachgerecht reflektieren. Zum Beispiel sind der Zeitaufwand und die Kosten für den Umbau an einem GL bei internationalen Luxusmietern von sehr genauen internen Auflagen geprägt, die weit über das herkömmliche Maß hinausgehen.[91] Abgesehen von dem erhöhten Aufwand wegen DMS, müssten auch erhöhte Verwaltungskosten angesetzt werden, insbesondere im Falle von WE, wobei noch zusätzlich die Einwilligung der anderen Eigentümer erforderlich wäre. Andere Kosten, die nicht bei jedem Objekt, aber durchaus bei einigen zu berücksichtigen sind, wären z. B. Kosten für erhöhte Sicherheit und Versicherungsschutz wegen der hohen Dichte an Juwelieren. Weiters ist auch wegen der momentanen Mieterstruktur bei den meisten Häusern – viele kleine Mieter, besonders in den Regelgeschossen – ein erhöhter Verwaltungsaufwand anzusetzen.

Beim Mietausfallwagnis kann durch die Lage und die hohe Nachfrage von den niedrigsten angegebenen Werten ausgegangen werden. Die gängige Ansicht, dass je höher die Mieten, desto höher das Mietausfallwagnis sein sollte, ist im Falle des Kohlmarkts eine zu grob vereinfachende Darstellung, denn Leerstände sind sehr selten bis gar nicht vorhanden. Dass eine nachhaltige Berechnung möglicher Räumungskosten, Leerstände, Uneinbringlichkeit von Mieten u. ä. reflektieren muss, steht außer Frage. Aber die Höhe sollte geringer als der Durchschnitt sein. Hier wiederum ist ein pauschaler Prozentsatz vom Rohertrag möglicherweise zu hoch, wenn von 3-5% für gewerbliche Objekte ausgegangen wird. Dies würde beispielsweise bei einem Ansatz von 5% bei einem GL von 100m^2, das € 250/m^2/Monat Rohertrag erwirtschaftet, mit einem Zehn-Jahres-Mietvertrag, einen 6-monatigen Leerstand bedeuten. Dies ist sicherlich ein vernünftiger Ansatz besonders, wenn der Umbau bei einer Neuvermietung eingerechnet wird. Aber wie bei so vielen anderen Punkten ist die Lage am Kohlmarkt, besonders bei Geschäftsflächen, so einzigartig am österreichischen Markt, dass die dadurch starke Verhandlungsposition der Vermieter einen niedrigeren Ansatz genauso vertretbar erscheinen lässt. Schließlich sind auch Förderungen der EU bis hin zu Gemeinden, Steuerermäßigungen u. ä. sowie mögliche Mieterhöhungen, die wegen des DMS

[91] WB: Manner, Melanie - Architekt der Nobelmarken: “Einfach ist gar nichts.” (2006)

zumindest theoretisch zu erzielen sind, zu berücksichtigen, die den Reinertrag positiv beeinflussen können.[92]

Kapitalisierungszinssatz

Der KZS ist die zentrale Rechengröße im Ertragswertverfahren. Seine Begründung und Herleitung ist durch die Hebelwirkung, die bereits bei einem 0,25%igen Unterschied im KZS einen 10%igen Unterschied beim Ertragswert ausmachen kann, von äußerster Bedeutung.[93] Diese Wirkung ist bei den niedrigen KZS, die am Kohlmarkt zu beobachten sind, noch stärker ausgeprägt. Bei den hohen Preisen ist der Einfluss auf den Endwert umso höher. Prinzipiell sind zwei Formen der Ableitung des KZS vorgegeben: eine direkte Ableitung aus dem Immobilienmarkt und eine indirekte Ableitung aus Kapitalmärkten. Für Immobilien am Kohlmarkt müssen in beiden Fällen gewisse besondere Faktoren berücksichtigt werden, die für die ohnehin schwierige Aufgabe der Ermittlung des „richtigen" KZS weitere Schwierigkeiten verursachen. Von besonderer Bedeutung ist bei der Herleitung eines passenden Zinssatzes auch das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage,[94] das am Kohlmarkt von einer extremen Diskrepanz gekennzeichnet ist.

Bei der Ableitung des KZS aus dem Immobilienmarkt existieren überregionale Bandbreiten für Zinssätze, die aber bei den Anpassungen an die objekt- und marktspezifischen Eigenschaften mit großen Schwierigkeiten verbunden sind.[95] In Anbetracht des Ausnahmestatus des Kohlmarkts sind die Anpassungen der publizierten Zinssätze noch um einiges komplexer. Für die Basis der Ableitung werden hier zwei publizierte Bandbreiten genauer betrachtet. Die erste schätzt den KZS auf Basis der Nutzungsart und der gesamtösterreichischen Lage, und die zweite beurteilt den KZS nach Nutzungsart und Sicherheit der Wertsteigerung (Risikoeinschätzung). Werden die Situation von Angebot und Nachfrage am Kohlmarkt sowie andere marktbezogenen Faktoren berücksichtigt, dann kann dieser grundsätzlich als die beste Lage Österreichs mit der sichersten Wertsteigerung und dem niedrigstem Risiko bezeichnet werden. Dies lässt wiederum auf einen niedrigen Zinssatz schließen. Ob ein spezifisches Objekt am Kohlmarkt einem erhöhten Risiko

[92] Kleiber S. 1737 (2007)
[93] Bienert/Funk S. 358 (2009)
[94] Kaufmann S. 41 (2008)
[95] Bienert/Funk S. 366 (2009)

unterliegt, z. B. wegen seines baulichen Zustands oder der Mieterstruktur (viele unbefristete Altmieter), wird in dieser Betrachtung nicht gesondert berücksichtigt.

In so einem Fall wären je nach Nutzungsart (Wohn- Büro,- oder Geschäftsliegenschaft) bei einer hochwertigen Lage lt. Tabelle 4-7 zwischen 2,0 und 6,0% als KZS anzusetzen.

Zusammenfassende EMPFEHLUNG:				
LIEGENSCHAFTSART		LAGE		
	hochwertig	sehr gut	gut	mäßig
Wohnliegenschaft	2,0 – 4,0 %	2,5 – 4,5 %	3,0 – 5,0 %	3,5 – 5,5 %
Büroliegenschaft	3,5 – 5,5 %	4,0 – 6,0 %	4,5 – 6,5 %	5,0 – 7,0 %
Geschäftsliegenschaft	4,0 – 6,0 %	4,5 – 6,5 %	5,0 – 7,0 %	5,5 – 7,5 %
Einkaufszentrale, Supermarkt	4,5 – 7,5 %	5,0 – 8,0 %	5,5 – 8,5 %	6,0 – 9,0 %
Gewerblich genutzte Liegenschaft	5,5 – 8,5 %	6,0 – 9,0 %	6,5 – 9,5 %	7,0 – 10,0 %
Industrieliegenschaft	5,5 – 9,5 %	6,0 – 10,0 %	6,5 – 10,5 %	7,0 – 11,0 %
Land- und forstwirtschaftliche Liegenschaften	2,0 % bis 4,0 %			

Tabelle 4-7: Empfehlung für KZS – Quelle: Hauptverband der Sachverständigen (2010)

Nutzungskategorie:	Subkategorie:	Mindestansatz: sehr geringes Risiko	vorhandene Risiken	hohe Risiken	Maximaler Höchstsatz: sehr hohe Risiken
		Wertsteigerung sicher			Wertsteigerung sehr fraglich
Wohnliegenschaft	Zweifamilienhaus	2,50 – 3,25 %	3,25 – 3,75 %	3,75 – 4,50 %	4,50 – 5,50 %
	3-4 Wohnungen	2,75 – 3,50 %	3,50 – 4,00 %	4,00 – 4,75 %	4,75 – 5,50 %
	mind. 5 Wohnungen		3,50 – 4,00 %	4,00 – 5,00 %	5,00 – 6,00 %
	Wohnsiedlung		3,50 – 4,25 %	4,25 – 5,25 %	5,25 – 6,50 %
Geschäftsliegenschaft	Bürogebäude	4,00 – 5,50 %	5,50 – 6,50 %	6,50 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %
	Verwaltungsgebäude	4,00 – 5,50 %	5,50 – 6,50 %	6,50 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %
	Einzelhandel	4,50 – 5,50 %	5,50 – 6,50 %	6,50 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %
	Lager, Logistik		6,50 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %	8,50 – 9,00 %
	Produktionsgebäude		7,00 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %	8,50 – 10,00 %
	Einkaufszentrum, Super- oder Fachmarkt		6,00 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %	8,50 – 9,50 %
Wohn- und Geschäftshaus	< 50 % gewerblicher Anteil	4,00 – 5,00 %	5,00 – 6,00 %	6,00 – 7,00 %	7,00 – 7,50 %
	> 50 % gewerblicher Anteil	4,50 – 5,50 %	5,50 – 6,50 %	6,50 – 7,50 %	7,50 – 8,00 %
Spezialimmobilien (z. B.)	Hotelanlage		7,00 – 7,50 %	7,50 – 8,00 %	8,00 – 8,50 %
	Sportanlage		6,75 – 7,50 %	7,50 – 8,50 %	8,50 – 9,50 %
	Restaurant		7,00 – 7,50 %	7,50 – 8,00 %	8,00 – 8,50 %
	Seniorenresidenz		7,00 – 7,50 %	7,50 – 8,00 %	8,00 – 8,50 %
	Privatkliniken		7,00 – 7,50 %	7,50 – 8,00 %	8,00 – 8,50 %
Land- und forstwirtschaftliche Objekte		2,00 – 2,50 %	2,50 – 3,00 %	3,50 – 4,00 %	

Tabelle 4-8: Regelbandbreiten für KZS in Österreich – Quelle: Bienert/Funk (2009)

Werden die Zinssätze der Tabelle 4-8 als Basis genommen, dann ergäben sich je nach Nutzungskategorie (Wohnliegenschaft mind. 5 Wohnungen, Geschäftsliegenschaft - Bürogebäude oder Einzelhandel oder Wohn- und Geschäfthaus mit unterschiedlichem gewerblichen Anteil) zwischen 3,50 und 5,50% als KZS. Diese Tabellen liefern aber keine abschließende Darstellung für jede Marktkonstellation, zumal beispielsweise ein erstklassiges Wiener Zinshaus im 1. Bezirk durchaus KZS unter 2% erreicht.[96]

[96] Bienert/Funk S. 370 (2009)

Welcher Zinssatz bei einer konkreten Bewertung zugrunde zu legen ist, muss unter Beachtung der folgenden Risikobereiche bestimmt werden:

Objektbezogene Faktoren

- Nutzungsart
- Baujahr und Gebäudezustand (Unterhaltungszustand sowie Sanierungen)
- Revitalisierungsanfälligkeit (Aufrechterhaltung der Marktfähigkeit)
- Wertstabilität
- Drittverwendungsfähigkeit
- begrenzt auch Mietvertragsgestaltung
- Lage des Objekts, Verkehrsanbindung, zukünftige Raumordnung

Marktbezogene Faktoren

- Verhältnisse am örtlichen Grundstücksmarkt (Entwicklungstätigkeit, Leerstände, Mietniveau, Vermietungsleistung etc.)
- allgemeine Wirtschaftslage und Inflation
- demografische Entwicklung
- Entwicklungen von alternativen Verzinsungen am Kapitalmarkt[97]

Wenn man von einem rein theoretischen Szenario zweier identischer Immobilien (die es in der Realität nicht gibt) ausgeht, in welchem alle oben erwähnten Risikobereiche gleich sind, mit dem einzigen Unterschied, dass eine der beiden am Kohlmarkt steht und die andere z. B. auf der Kärntner Straße, dann wäre das Objekt am Kohlmarkt wegen seiner besseren Lage mit einem niedrigeren KZS zu bewerten. Dies ist natürlich eine rein hypothetische Überlegung, die aber dennoch den Kern der Problematik einer Ableitung vom Immobilienmarkt für den Kohlmarkt veranschaulicht. Wie viel niedriger soll der KZS wegen der besseren Lage ausfallen? Als KZS wird jener Zinssatz angenommen, der von einem potentiellen Nachfrager im Markt üblicherweise für eine Investition dieser Art angesetzt wird. Würde der Einfachheit halber dieses Szenario mit einer ewigen Rente kalkuliert, dann hätte schon ein Unterschied von 0,50% beim KZS - z. B. bei 1,50% am Kohlmarkt und dem identischen Gebäude auf der Kärntner Straße mit einem KZS von 2,00% - eine Differenz von 25,00%. im Ertragswert zur Folge.

[97] Bienert/Funk S. 366 (2009)

KZS	Änderung vom KZS	Änderung in Prozent	Reinertrag	Ertragswert	Änderung in Prozent
1,50%	**0,00%**	**0,00%**	**€ 1,000.000**	**€ 66,666.667**	**0,00%**
1,75%	0,25%	16,67%	€ 1,000.000	€ 57,142.857	-14,29%
2,00%	**0,50%**	**33,33%**	**€ 1,000.000**	**€ 50,000.000**	**-25,00%**
2,25%	0,75%	50,00%	€ 1,000.000	€ 44,444.444	-33,33%
2,50%	1,00%	66,67%	€ 1,000.000	€ 40,000.000	-40,00%
2,75%	1,25%	83,33%	€ 1,000.000	€ 36,363.636	-45,45%
3,00%	1,50%	100,00%	€ 1,000.000	€ 33,333.333	-50,00%
3,25%	1,75%	116,67%	€ 1,000.000	€ 30,769.231	-53,85%
3,50%	2,00%	133,33%	€ 1,000.000	€ 28,571.429	-57,14%
3,75%	2,25%	150,00%	€ 1,000.000	€ 26,666.667	-60,00%
4,00%	2,50%	166,67%	€ 1,000.000	€ 25,000.000	-62,50%

Tabelle 4-9: Verhältnis des KZS zum Ertragswert – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Ob das im konkreten Fall einer eigentlichen Bewertung plausibel ist, muss zum jeweiligen Zeitpunkt entschieden werden. Die grundsätzliche Frage ist hier wieder, ob am Kohlmarkt überhaupt von „üblicherweise“ und von „dieser Art“ gesprochen werden kann. Wenn es nicht üblich ist, dass Objekte am Kohlmarkt in zeitlich relevanten Abständen und unter gewöhnlichen Umständen abgewickelt werden, dann ist eine vergleichsbasierte Herleitung nicht unbedingt aussagekräftig.

Der KZS kann auch als Rentabilität oder Rendite bezeichnet werden, die das Verhältnis zwischen dem Ertrag oder Gewinn und dem eingesetzten Kapital ausdrückt.[98] Im Gegensatz zu anderen Ertragswertverfahren wie dem Discounted Cash Flow Verfahren, wo verschiedene Zinssätze zu berücksichtigen sind, wird beim KZS im klassischen Ertragswertverfahren ein Zinssatz ermittelt, der die momentane Ertragslage (statisch) und auch gleichzeitig die Erwartung der steigenden Miet- und Kapitalwerte (dynamisch) in der Zukunft beinhaltet. Der Zinssatz sinkt bei einer Zunahme der Wachstumserwartung der Mieten und des Kapitalwertes und je geringer die einzugehenden Risiken sind.[99]

Anfangsrenditen (Brutto oder Netto), die sich am Markt durch tatsächliche Transaktionen manifestiert haben, sind, rein mathematisch gesehen, Verhältnisse zwischen den Mieteinnahmen und den Kaufpreisen zu einem vorgegebenen Zeitpunkt – am Anfang der Investition. Anfangsrenditen werden hauptsächlich vom Kaufpreis bestimmt, weil die Mieten beim Kauf festgelegt sind, der Kaufpreis jedoch

[98] Muhr S. 44 (2010)
[99] Bienert/Funk S.362-63 (2009)

verhandelbar ist. Die Bereitschaft, am Kohlmarkt einen höheren Preis zu zahlen und dementsprechend eine niedrigere Rendite zu erhalten, muss deshalb entweder durch eine zu erwartende Steigerung der Mieteinnahmen motiviert sein oder durch die Erwartung, dass bei einem zukünftigen Verkauf ein höherer Preis erzielt werden kann, der dann die Gesamtrendite am Ende der Investition erhöht. Wie beim KZS sind deshalb die Wachstumserwartungen und Risikoeinschätzung bei Anfangsrenditen implizit verarbeitet,[100] die RND ist jedoch nicht berücksichtigt. Anfangsrenditen können anhand dieser Logik als Basis der Ermittlung eines KZS dienen, vorausgesetzt, dass die Transaktionen vergleichstechnisch tauglich sind. International werden aus Marktdaten im Wege einer retrograden Berechnung der KZS bzw. in Deutschland ein Liegenschaftszinssatz (LZS) abgeleitet. Obwohl lt. der GIF (Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung) keine der Rendite-Definitionen hundertprozentig für den LZS passt,[101] ist dieser Zinssatz jedoch fast gleichzusetzen mit der Anfangsrendite.[102]

Auf dieser Logik aufbauend, und wenn man von den Marktdaten ausgeht, dass der 1. Bezirk durchschnittlich die niedrigsten Anfangsrenditen für vergleichbare Objekte in Wien hat und der Kohlmarkt vom ganzen 1. Bezirk die höchsten potenziellen Einnahmen und dementsprechende Preise hat, dann sollten die KZS für vergleichbare Objekte am Kohlmarkt niedriger sein als der Durchschnitt im 1. Bezirk. Die hohe Nachfrage, die wegen der Lage und der sehr begrenzten Menge an Objekten besteht, unterstützt diese Ansicht, weil jene Faktoren normalerweise das Gesamtrisiko minimieren was nun wiederum ein entscheidender Faktor beim Herabsetzten des KZS sein kann.

Wenn die Problematik der in der Praxis oft fehlenden oder ungenügenden Daten zur Ableitung des KZS aus dem Immobilienmarkt berücksichtigt wird, stellt sich die Frage, ob die Ableitung des KZS aus dem Kapitalmarkt nicht besser geeignet wäre. Es gibt einige Argumente, die zumindest für die hier betrachteten Objekte am Kohlmarkt für so eine Ableitung sprechen.

[100] Bienert/Funk S. 363 (2009)
[101] Moll-Amrein S. 189 (2009)
[102] Kaufmann S. 40 (2008)

Erstens ist die Verfügbarkeit der Basisdaten zu einem gewissen Grad verlässlicher. Die erhältlichen Zahlen für z. B. die Durchschnitts-Verzinsung am Sekundärmarkt (festverzinsliche Wertpapiere) oder Inflationszahlen sind qualitativ verlässlicher als Daten über den österreichischen Immobilienmarkt, weil sie auf wesentlich mehr bekannten Daten als Basis beruhen und von vielen verschiedenen Quellen überprüft werden. Zweitens ist das Spektrum verfügbarer Daten, z. B. für Risikoaufschläge, Bonität und Kreditwürdigkeit, viel größer, da die internationale Finanz- und Beratungsbranche für jedes denkbare Risiko Zahlen zur Verfügung stellt. Freilich gewährleistet selbst dies noch nicht automatisch ein genaueres Ergebnis, weil es trotzdem notwendig ist, auch jene Zahlen in einer Form an die spezifischen Verhältnisse am Kohlmarkt anzupassen. Drittens ist durch die Anwendung von finanzwirtschaftlichen Methoden wie z. B. WACC (Weighted Average Cost of Capital) oder CAPM (Capital Asset Pricing Model) die Möglichkeit gegeben, zwischen Kapitalquellen oder unterschiedlich behafteten Risiken und deren Kosten zu unterscheiden.

Was bei dieser Ableitungsmethode stärker zum Vorschein kommt, ist die Vergleichbarkeit zu alternativen Anlagemöglichkeiten. Der sog. „Opportunity Cost“ ist auch dem vom Immobilienmarkt abgeleiteten KZS inhärent, aber weil die Sichtweise auf den Immobilienmarkt sehr beschränkt ist, wird die alternative Veranlagung immer im Vergleich zu anderen Immobilien gestellt. Der Opportunitätsgedanke ist ohne Zweifel zu berücksichtigen, wenn jedoch nur alle zehn bis zwanzig Jahre eine Immobilie (am Kohlmarkt) vereinzelt am Markt angeboten wird, dann ist die Frage der Opportunitätskosten nicht damit zu beantworten, was für den Preis alternativ erhältlich wäre, sondern es müssen die „Kosten“ berücksichtigt werden, die entstehen, wenn eine Möglichkeit, am Kohlmarkt zu investieren, nicht wahrgenommen wird. Diese Sichtweise des Opportunitätsgedankens ist einer der Gründe, weshalb die herkömmlichen Vorgänge der Preisbestimmung am Kohlmarkt nicht ganz anwendbar sind. Wenn das Ziel einer Bewertung die Schätzung des erreichbaren Preises am Markt ist, dann sollte dieser Gedanke, unabhängig davon, wie sehr er vom Herkömmlichen abweicht, berücksichtigt werden.

Dass nicht alle Nachfrager/Käufer bereit sind, den Opportunitätsgedanken so weit auszudehnen, ist anzunehmen. Institutionelle Investoren werden ab einem gewissen Preis bzw. niedriger Rendite einen Erwerb nicht rechtfertigen können – dieser Punkt ist möglicherweise am Kohlmarkt schon längst erreicht. Es gibt aber genug Private, die keinerlei Gremien Rechenschaft schuldig sind und deren Einschätzung des Wertes sehr hoch ausfällt, weshalb sie dementsprechend hohe Kaufpreise zahlen.

Wie aus Tabelle 4-10 ersichtlich wird, wäre ein möglicher Ausgangszinssatz für die indirekte Methode die inflationsbereinigte Rendite des Sekundärmarkts. Auf diesen Zinssätzen je nach passendem Zeitraum aufbauend, könnten die Risikoaufschläge, die einer spezifischen Immobilie zuzurechnen sind, hinzugefügt werden. Wird von KZS von ca. 2,0% für Immobilien am Kohlmarkt ausgegangen, dann wäre die Schlussfolgerung, dass dies eine weniger riskante Investition ist als der Durchschnitt der österreichischen festverzinslichen Papiere, ganz unabhängig davon, welchen Zeitraum man beobachtet. Prinzipiell gilt, dass je riskanter eine Immobilie, desto höher ihr Zinssatz ausfällt. Die Schlussfolgerung vom Markt ist, dass der Kohlmarkt fast risikoarm ist. Das ist sicherlich eine vereinfachte Darstellung, es zeigt jedoch grundsätzlich, wie hochwertig eine Investition am Kohlmarkt vom Markt eingeschätzt wird. Der einzelne Investor muss letztendlich selber die Entscheidung tragen, ob das vertretbar ist.

ABLEITUNG AUS DEM KAPITALMARKT in %

	Emittenten gesamt	**Inflation Durchschnitt (VPI)**	**inflationsbereinigte Rendite**
1999-2009 (10 J.) Durchschnitt	3,99%	1,86%	2,13%
1994-2009 (15 J.) Durchschnitt	4,48%	1.86%	2,62%
1990-2009 (20 J.) Durchschnitt	5,30%	2,25%	3,05%
1980-2009 (30 J.) Durchschnitt	5,97%	2,62%	3,35%

Stand: 01.06.2010

Tabelle 4-10: Ausgangszinssatz bei Ableitung des KZS aus dem Kapitalmarkt – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Schließlich ist die Berücksichtigung des DMS für den KZS ein Thema, das am Kohlmarkt von nicht zu unterschätzender Bedeutung ist. Ob eine Immobilie durch den DMS eine Wertsteigerung oder eine Wertminderung erfährt, ist dieselbe Frage

wie die, ob sich dadurch der KZS erhöht oder verringert. Wenn die Kosten der Unterschutzstellung in den Instandhaltungskosten in einem angemessenen Maß berücksichtigt worden sind, dann sollte eine Änderung des KZS auf Basis des DMS auf Redundanzen überprüft werden.

Es gibt jedoch Umstände in Deutschland, wobei der KZS wegen dem DMS niedriger angesetzt wurde: (Beispiel von Kleiber)

> *„Für denkmalgeschützte Renditeobjekte hat der Gutachterausschuss für Grundstückswerte im Bereich der Landeshauptstadt München gegenüber vergleichbaren Objekten ohne Denkmalschutz verminderte Liegenschaftszinssätze festgestellt. Für Wohnhäuser mit einem Gewerbeanteil bis zu 60% sind die Liegenschaftszinssätze um 0,5% und für Büro- und Geschäftshäuser sogar um 1% gemindert.“*[103]

Das ist nicht der Regelfall und sollte nicht unkritisch übernommen werden. Es ist nämlich sehr fragwürdig, ob es bei den am Kohlmarkt schon sehr niedrigen KZS sinnvoll ist, wegen des DMS den KZS noch tiefer anzusetzen. Es zeigt dies jedoch deutlich, dass die vereinfachte Sicht, dass eine Unterschutzstellung automatisch zu einem Wertabschlag bzw. einer Erhöhung des KZS führt, nicht unbedacht angewendet werden sollte.

Bodenwert

In der Regel ist ein unbebautes Grundstück höher bewertet als ein bebautes. Eine Ausnahme besteht, wenn die nachhaltig nutzbare Bebauung größer ist, als was gemäß Widmung möglich wäre. Das Thema des Bodenwertes ist oft komplex, besonders im Fall von Objekten wie denen am Kohlmarkt, wo DMS, niedrige KZS, hohe Bodenwerte und sehr begrenzte Vergleichsmöglichkeiten aufeinander treffen. Der Bodenwert wird üblicherweise aus Vergleichswerten ermittelt. Diese Methode ist für den Kohlmarkt einmal mehr nicht geeignet, weil die Vergleichswerte ähnlichen Einschränkungen unterliegen, die bereits im Abschnitt zum Vergleichswertverfahren beschrieben wurden. Die notwendigen Anpassungen wären aber trotzdem in den meisten Fällen fragwürdig. Die Erfahrung eines

[103] Kleiber S. 1752 (2007)

Sachverständigen oder die Möglichkeit, auf interne Datenbanken zurückzugreifen, könnte diese Problematik vielleicht teilweise beheben.

In Bezug auf den DMS vertritt Kranewitter eine sehr einfach und kurz zu beschreibende Einschätzung:

> *„Steht ein Gebäude unter Denkmalschutz, so darf dieses nicht abgerissen werden. Darüber hinaus dürfen keine baulichen Veränderungen vorgenommen werden, die den denkmalgeschützten Charakter beeinträchtigen würden. Der Eigentümer ist also gehindert, den Grund und Boden anderweitig auszunutzen, sodass allenfalls ein Abschlag bis zu 15% gerechtfertigt erscheint."*[104]

Dieser Ansatz würde jedoch bei den hohen Bodenwerten am Kohlmarkt zu einem möglicherweise ungerechtfertigt hohen Abschlag führen, der auch am Markt nicht widergespiegelt wird. Es stellt sich die grundsätzliche Frage, ob am Kohlmarkt, mit Rücksicht auf den DMS und das Nicht-Vorhandensein verlässlicher Vergleichswerte, der Bodenwert überhaupt betrachtet werden sollte und man den Ertragswert nicht einfach mit der vereinfachten Ertragswertmethode ermitteln sollte.

Kleiber empfiehlt für DMS-Objekte die Verwendung einer gegen unendlich strebenden RND:

> *„Grundsätzlich ist dem zweiten Modell (vereinfachte Ertragswertmethode) der Vorzug zu geben, schon weil es den rechtlichen Vorgaben (der Erhaltungspflicht) entspricht, auch wenn es den Sachverständigen vor die Schwierigkeit der Ermittlung der erhöhten Instandsetzungs- und Instandhaltungskosten stellt. Ein besonderer Vorteil dieses Modells kann umgekehrt darin gesehen werden, dass aufgrund der langen Restnutzungsdauer eine Bodenwertermittlung für die dem Denkmal zuzuordnenden Umgriffsflächen entfällt, d. h., ein Bodenwert ist ggf. nur noch für die selbständig nutzbaren Grundstücksteile zu ermitteln."*[105]

[104] Kranewitter S. 82 (2007)
[105] Schmid S. 35 (2007)

Selbstverständlich wird in der Praxis die Vorgehensweise am Kohlmarkt von den Einzelheiten jeder einzelnen Immobilie, insbesondere von der jeweilig zu ermittelnden RND, abhängig sein. Wird von einer RND von über 50 Jahren ausgegangen, dann ist die Vorgehensweise des vereinfachten Ertragswertes akzeptabel, denn bereits bei RND von mehr als 35 Jahren hat der Bodenwert keinen großen Einfluss mehr.[106] Dieses Verfahren ist jedoch in Lagen wie am Kohlmarkt, welche die höchsten Grundstückswerte haben, nicht ideal. Es wäre daher erstrebenswert, den Bodenwert, der durch den DMS de facto nie realisierbar ist, in irgendeiner Art und Weise zu berücksichtigen. Dazu kommt, dass bei den niedrigen KZS am Kohlmarkt die RND für einen längeren Zeitraum den Wert beeinflusst. Während bei KZS von 5% aufwärts eine RND von 40 Jahren und mehr keinen wirklichen Einfluss auf den Wert hat, sind bei KZS von 2,5% und niedriger alle 5 Jahre erhöhte RND von beachtlichem Einfluss.

Ein anderer Ansatz für die Bodenwertermittlung wäre auf Basis von veröffentlichen Erfahrungssätzen von z. B. Gerardy oder Vogels, die sich jedoch allenfalls als Orientierungshilfe eignen.[107] Diese müssten, wie andere Vorgaben, auf Basis der Erfahrung des Wertermittlers angepasst werden, um für den Kohlmarkt als schlüssige Basis zu dienen. Würde man die Bodenwertanteile in den publizierten Erfahrungssätzen („über 27%“ bei Gerardy und 40% bei Vogels) direkt übernehmen, dann läge bei einer vereinfachten Darstellung einer Immobilie am Kohlmarkt mit € 1 Mio. jährlichem Reinertrag, einem KZS von 2,00%, einer RND von 50 Jahren und einer Grundfläche von 400m^2 der Bodenwert bei ca. € 23.000/m^2 bzw. ca. € 35.000/m^2.

Prinzipiell kann zur Ermittlung des Bodenwertes mangels vorliegender Vergleichspreise unbebauter Grundstücke in dicht verbauten innerstädtischen Gebieten, wie z. B. am Kohlmarkt, auch das Residualwertverfahren angewendet werden.[108] Das Ergebnis des Residualwertverfahrens reagiert jedoch sehr sensibel auf die Eingangsdaten, die verwendet werden. Die Rendite, die Baukosten und der Rohertrag können schon bei geringen Unterschieden, die auch jeweils plausibel zu

[106] Bienert/Funk S. 374 (2009)
[107] Kainz/Roth S. 111 (2008)
[108] Bienert/Funk S. 268 (2009)

begründen wären, große Unterschiede im Ergebnis ausmachen. Normalerweise wird beim Residualwertverfahren von einem Neubau, bzw. einer Projektentwicklung, die den Highest and Best Use des Grundstücks voraussetzt, ausgegangen. Im Normalfall würde das auch eine hohe RND bedeuten und die Erträge deswegen ewig kapitalisiert werden. Am Kohlmarkt sollte aufgrund der niedrigen Anfangsrenditen bzw. KZS auch mit einem Vervielfältiger, entsprechend der RND, kapitalisiert werden. Weiters ist zu beachten, dass der Baukostenfaktor das Ergebnis im Residualwertverfahren stark beeinflusst. Hier müssten auch entsprechend der Lage Baukosten, die einer Luxusausstattung entsprechen, angesetzt werden.

Da der Bodenwert beim DMS de facto nie realisiert werden kann, ist die Überlegung, ob der Grund optimal genützt ist oder ob eine Alternativ- bzw. Umnutzung einen höheren Gesamtwert erbringen, nicht ausschlaggebend.

> *„Der Bodenwert eines Grundstücks, das mit einem zu erhaltenden Gebäude bebaut ist, bemisst sich (...) grundsätzlich nach der realisierten Nutzung (...), unabhängig davon, ob das Grundstück untergenutzt oder in einem Maße bebaut ist, das baurechtlich im Falle eines Neubaus nicht zulässig wäre (...).“*[109]

Auf dieser Basis wäre es beim Residualwertverfahren möglich, den Wert nicht als Neubau mit der optimalen Ausnutzbarkeit zu kalkulieren, sondern mit der Ist-Bebauung anzusetzen. Grundsätzlich sollte dieses Verfahren für die Ermittlung des Bodenwerts, im Fall des Kohlmarkts, nur einen unterstützenden Charakter für eine Entscheidung haben.

Werden alle anderen Faktoren, die in einer Bewertung zu Abweichungen führen können, berücksichtigt, scheint die Abweichung des Endwerts durch das Nicht-Ermitteln des Bodenwerts nicht von besonders großer Bedeutung zu sein. Besonders in Anbetracht internationaler Ertragswertmethoden, die weder den Bodenwert noch die RND berücksichtigen, scheint es also nicht abwegig, sich für eine solche alternative Vorgangsweise zu entscheiden. Trotzdem und obwohl der DMS den Bodenwert nie realisierbar macht, ist die empfundene Sicherheit, die auf den Grund

[109] Kleiber S. 1747 (2007)

und Boden zurückzuführen ist, psychologisch höher als die des Gebäudes. Diese Einstellung ist sicherlich auch kulturell und geschichtlich bedingt und bildet für manche Marktteilnehmer eine wichtige Unterscheidung. Zu welchem Anteil der Wert einer Immobilie von den Cashflows, einer zukünftigen Veräußerung oder dem Bodenwert ausgemacht wird, ist für viele ein qualitativer Unterschied. Bei guten Lagen ist es im Interesse des Eigentümers, dass der Bodenwert einen so hohen Anteil wie möglich ausmacht, weil diese zumindest in der Wahrnehmung am wertbeständigsten ist.

Restnutzungsdauer

Die RND ist die Anzahl der Jahre, in welchen die baulichen Anlagen bei ordnungsgemäßer Unterhaltung und Bewirtschaftung voraussichtlich noch wirtschaftlich genutzt werden können.[110] Die Kenntnis über die Methodik und eigentliche Ermittlung der RND – technisch, wirtschaftlich sowie jegliche Wertminderungsszenarien berücksichtigend – wird hier vorausgesetzt und nicht behandelt. Es gibt in der Ermittlung der RND am Kohlmarkt keine wesentlichen Unterschiede zu Objekten in anderen Lagen. Die zusätzlichen Punkte, die für Objekte in dieser Lage jedoch zu beachten sind, wären der DMS und der Einfluss der RND in Verbindung mit den am Kohlmarkt vorhandenen niedrigen KZS.

Es kann angenommen werden, dass wie bei vielen Immobilien in Wien, auch am Kohlmarkt, Grundrisse und technische Aspekte u. ä. nicht auf dem modernsten Stand sind. Dies ist natürlich für jede Immobilie unterschiedlich, je nachdem, wie viel für Instandhaltung/Modernisierung aufgewendet worden ist. Die Immobilien am Kohlmarkt haben selbstverständlich unterschiedliche RND (technische/wirtschaftliche). Am Kohlmarkt ist das jüngste Gebäude (ab 2010 gerechnet) das Haus Nr. 12, welches vor 98 Jahren erbaut worden ist. Die ältesten Gebäude sind Nr. 4 mit über 320 Jahren ohne genauere Angaben und das Haus Nr. 11 mit ca. 300 Jahren. Von den 14 Objekten am Kohlmarkt sind neun weniger als 120 Jahre alt, und im Durchschnitt sind die Objekte 135 Jahre, ausgenommen Nr. 4 und Nr. 7. Tragende Bauteile weisen oft eine technische GND von über 200 Jahren auf und können durch bautechnische Maßnahmen fast beliebig verlängert werden.

[110] Bienert/Funk S. 374 (2009)

Gebäude, die unter DMS stehen, sind das beste Beispiel dafür, dass Immobilien Jahrhunderte erhalten werden können und einem wirtschaftlichen Zweck dienen[111], mit den vorher beschriebenen entsprechenden Auswirkungen bei den Instandhaltungskosten. Prinzipiell wird davon ausgegangen, dass, je älter ein Gebäude ist, desto höher der KZS anzusetzen ist, und dementsprechend niedriger der Wert ausfällt. Aber wenn davon ausgegangen wird, dass es rechtlich (wegen DMS) nie zu einem Abbruch kommt und deswegen das Gebäude immer wieder durch hohe Instandhaltungen bzw. Instandsetzungen und Sanierungen seine wirtschaftliche Dauer verlängert, dann könnte argumentiert werden, dass mit relativ höheren Bewirtschaftungskosten auf ewig kapitalisiert werden sollte. Die hervorragende Lage, das Image und die hohe Nachfrage für Objekte am Kohlmarkt werden die kontinuierliche Verlängerung und Erneuerung der wirtschaftlichen RND der Immobilien gewährleisten. Die Möglichkeit hohe Mieten bzw. Kaufpreise bei entsprechender Qualität zu erzielen, ist die beste Abwehr gegen das Obsoletwerden der Immobilien. Natürlich ist die Modernisierung der Objekte abhängig vom Verhältnis zwischen Kosten und Nutzen.

Mit zunehmender RND erreicht der Vervielfältiger bzw. Kapitalisierungsfaktor für jeden Zinssatz seinen finanzmathematischen Grenzwert. Je niedriger der KZS, desto länger hat die RND einen Einfluss auf die Höhe des Vervielfältigers und diese wiederum auf den Ertragswert. Bei niedrigen KZS ist die RND länger ein wesentlicher Faktor, wie man in Abbildung 4-21 erkennen kann. Wenn am Kohlmarkt je nach Objekt von KZS zwischen 1,5% und 5,0% ausgegangen wird, dann ist die korrekte Einschätzung der RND ein Faktor, der nicht zu unterschätzen ist, insbesondere bei KZS von 2,5% und niedriger.

[111] Bienert/Funk S. 286 (2009)

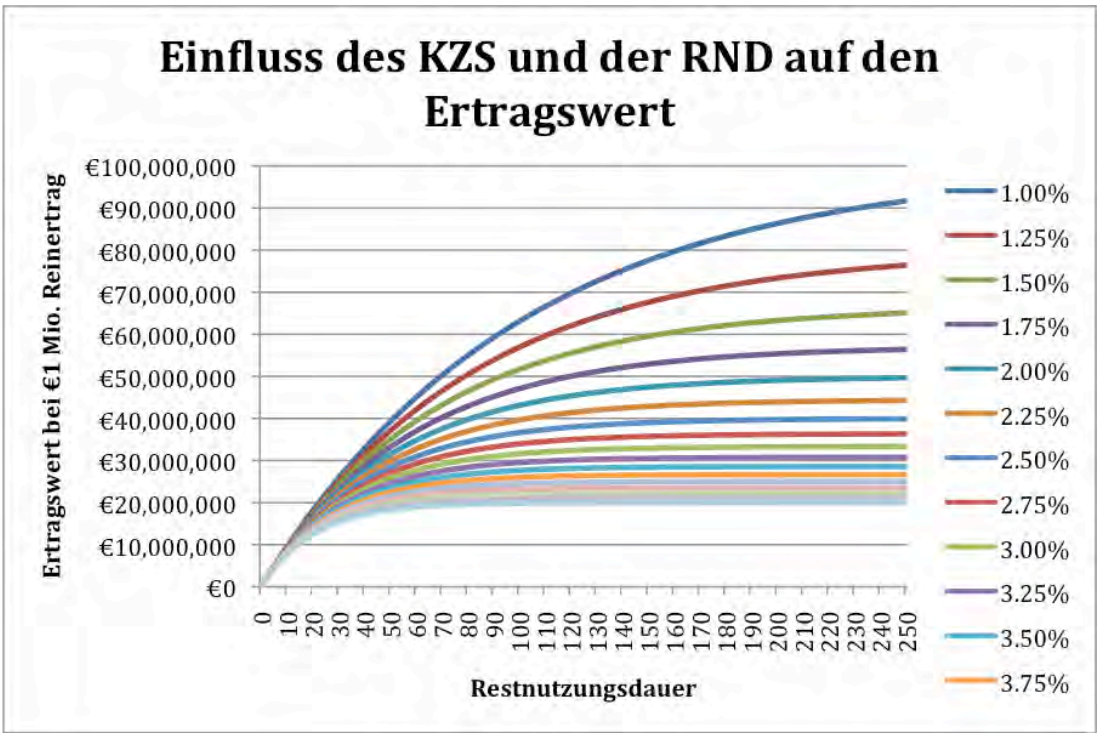


Abbildung 4-21: Einfluss des KZS und der RND auf den Ertragswert – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Wird in Abhängigkeit vom zu behandelnden Objekt von wirtschaftlichen GND zwischen 50 und 120 Jahren ausgegangen (wie vom Hauptverband der Sachverständigen veröffentlicht), dann ist es offensichtlich, dass die Ermittlung des „richtigen“ RND am Kohlmarkt großen Einfluss auf den endgültigen Wert hat.

Bauliche Anlage	Besonderheiten	Wirtschaftliche GND in Jahren
Pumpenhäuser, Trafo- und Schaltstationen		25 – 40
Schulen		60 – 80
Silobauten	• Stahlbeton • Stahl • Kunststoff	25 – 40 20 – 30 15 – 25
Sport- und Freizeitanlagen	• Eislaufhallen • Freischwimmbecken, mit Springturm • Hallenbäder • Tennishallen • Tribünen (frei) • Turn- und Sporthallen	30 – 50 30 – 40 30 – 50 30 – 50 20 – 40 40 – 70
Ställe	• Rinder • Schweine • Hühner	30 – 50 20 – 40 15 – 25
Tankstellen		10 – 20
Trockenausbau		40 – 60
Verwaltungs- und Bürogebäude	• Auch Bank-, Versicherungs- und Gerichtsgebäude, Gemeindeämter, Rathäuser	40 – 80
Warenhäuser, Märkte	• Kauf- und Warenhäuser • Einkaufszentren und Selbstbedienungsmärkte	40 – 80 20 – 40
Wintergärten		25 – 50
Wohn- und Geschäftsgebäude	• Miet- und Eigentumswohngebäude • Gemischt genutzte Wohn- und Geschäftsgebäude mit einem gewerblichen Anteil bis 50 % • Gemischt genutzte Wohn- und Geschäftsgebäude mit einem gewerblichen Anteil bis 80 % • Sozialer Wohnbau • Wohn- und Geschäftsgebäude in besonderer städtischer Ausführung (z. B. aus der Gründerzeit)	60 – 80 60 – 80 50 – 70 50 – 70 100 – 120

Tabelle 4-11: Wirtschaftliche Gesamtnutzungsdauer nach Objekttypen – Quelle: Bienert/Funk (2009)

Um auf die vereinfachte Kalkulation der ewigen Rente im Abschnitt zum KZS zurückzukommen: Im Vergleich zu einer ewigen Rente ist ersichtlich, wo die RND nicht berücksichtigt wird. Eine RND von z. B. 80 Jahren hat nicht nur einen großen Einfluss auf den Ertragswert, sondern dämpft auch die Änderung des Ertragswerts bei unterschiedlichen KZS. Ein Unterschied von 0,5% beim KZS verursacht bei einer RND von 80 Jahren beim Ertragswert einen Unterschied von 14,36% statt 25% bei einer ewigen Kapitalisierung.

KZS	Änderung vom KZS	Änderung in Prozent	Vervielfältiger bei RND 80 Jahren	Reinertrag	Ertragswert	Änderung in Prozent
1,50%	**0,00%**	**0,00%**	**46,41**	**€ 1,000.000**	**€ 46,407.323**	
1,75%	0,25%	16,67%	42,88	€ 1,000.000	€ 42,879.935	-7,60%
2,00%	**0,50%**	**33,33%**	**39,74**	**€ 1,000.000**	**€ 39,744.514**	**-14,36%**
2,25%	0,75%	50,00%	36,95	€ 1,000.000	€ 36,949.781	-20,38%
2,50%	1,00%	66,67%	34,45	€ 1,000.000	€ 34,451.817	-25,76%
2,75%	1,25%	83,33%	32,21	€ 1,000.000	€ 32,212.941	-30,59%
3,00%	1,50%	100,00%	30,20	€ 1,000.000	€ 30,200.763	-34,92%
3,25%	1,75%	116,67%	28,39	€ 1,000.000	€ 28,387.395	-38,83%
3,50%	2,00%	133,33%	26,75	€ 1,000.000	€ 26,748.776	-42,36%
3,75%	2,25%	150,00%	25,26	€ 1,000.000	€ 25,264.110	-45,56%
4,00%	2,50%	166,67%	23,92	€ 1,000.000	€ 23,915.392	-48,47%

Tabelle 4-12: Verhältnis des KZS und der RND zum Ertragswert – Quelle: Eigene Abbildung (2011)

Ableitung des Verkehrswertes - Marktanpassung

Die Ableitung des Verkehrswertes aus der Zusammenführung von Teilergebnissen verschiedener Verfahren ist für diese Arbeit nicht von Relevanz, besonders in Anbetracht dessen, dass viele Experten diese als nicht mehr zeitgemäß ansehen. Was am Kohlmarkt bei einer Ableitung des Verkehrswertes hauptsächlich zu überlegen wäre, ist, ob eine Marktanpassung überhaupt nötig ist.

Viele Experten sind der Meinung, dass, wenn alle Eingangsparameter begründet und plausibilisiert sind und alle beeinflussenden Faktoren im Ertragswert berücksichtigt werden, eine Marktanpassung nicht notwendig ist - d. h. Ertragswert = Verkehrswert. Das Problem der Redundanz - z. B. durch Ansetzen eines niedrigen KZS wegen des niedrigen Angebots und hoher Nachfrage und außerdem einer Änderung des Wertes im Zuge der Marktanpassung wegen des Angebots und der Nachfrage - ist zu vermeiden.

Prinzipiell sollte die Marktanpassung das Unerwartete oder dasjenige, was noch nicht eingeflossen ist, berücksichtigen, wie z. B. kurzfristige Änderungen bei den Hypothekenzinsen oder das Auftreten einer Wirtschaftskrise. Es wäre am Kohlmarkt jedoch denkbar, um den Aspekt des Angebots und der Nachfrage anders darstellen zu können, dass z. B. eine Bewertung mit einem KZS aus dem Kapitalmarkt durchgeführt wird, worin dieser abgeleiteter KZS um einiges höher ist als was am Immobilienmarkt vergleichsweise beobachtet wird, die jedoch realistisch und

plausibel ist, insbesondere in Anbetracht alternativer Veranlagungsmöglichkeiten und dann die vom Markt gezeigten Bereitschaft einen höheren Preis zu zahlen (bzw. eine niedrigere Rendite zu bekommen) dann in der Marktanpassung darzustellen. Das Endergebnis wird theoretisch gleich sein, nur die Gewichtung der Wertbestandteile wird anders wahrgenommen. Die Marktanpassung kann vom Teilnehmer als ein weniger sicherer Wertbestandteil interpretiert werden, weil der Markt unbeständig sein kann und „seine Meinung" unter Umständen relativ schnell ändert. Im Gegensatz dazu wäre eine Bewertung mit einem z. B. niedrigeren KZS, der implizit einen nachhaltigeren Wert andeutet und deswegen auch als wertbeständiger interpretiert werden könnte.

Es gibt einige wertbeeinflussende Faktoren, die in diesem Kapitel nicht angesprochen wurden, wie z. B. Dienstbarkeiten, Rechte und Lasten die bei zehn der 14 Objekte am Kohlmarkt grundbücherlich festgelegt sind, oder die erforderliche Einwilligung des BDA zu einer Veräußerung, die als mögliche Wertbeeinträchtigung zu überlegen wäre. Die unterschiedlichen Eigentumsformen, die in Kapitel 3 behandelt wurden, sind in diesem Kapitel in den Hintergrund gestellt. Selbstverständlich gibt es noch Unterschiede, die bei der Bewertung zu berücksichtigen wären, je nachdem, ob die Objekte im Alleineigentum, schlichtem Miteigentum oder im Wohnungseigentum sind.

Schließlich ist es wichtig zu beachten, dass sich der Immobilienmarkt nicht an der Bewertung orientiert, sondern die Bewertung in Abhängigkeit vom Marktverhalten der Marktteilnehmer vorgenommen wird.[112] Das Bewertungsverfahren sollte die Marktsituation der zu bewertenden Immobilie plausibilisieren.[113] Sollte dies - hoffentlich nur ausnahmsweise – nicht gelingen, dann ist eben zu akzeptieren, dass der Markt die Dinge offensichtlich ganz anders sieht.[114]

[112] Reithofer S. 12 (2009)
[113] Reithofer S. 12 (2009)
[114] Reithofer S. 12 (2009)

5. Schlussfolgerungen

Die wesentlichen Schlussfolgerungen dieser Arbeit sind wie folgt zusammenzufassen:

1. Qualitativ hochwertige Vergleichswerte von Kauftransaktionen am Kohlmarkt sind nicht vorhanden.
2. Für Objekte am Kohlmarkt sollten ertragsorientierte Bewertungsverfahren angewendet werden.
3. Die Eingangsparameter der Bewertung müssen Auswirkungen des DMS und das Zusammenspiel zwischen sehr niedrigen KZS, hohe Bodenwerte und RND, sowie Over- und Underrents und Ablösezahlungen berücksichtigen.
4. Die Lage am Kohlmarkt ist der mit Abstand wichtigste Faktor in der Wertbestimmung und hat gegen die verschiedensten immobilienspezifischen Risiken eine neutralisierende Wirkung, die Investitionen am Kohlmarkt zu den sichersten in ganz Österreich machen.
5. Dadurch kann der KZS, je nach Eigenschaften einzelner Objekte, bis 0,5% niedriger als KZS für vergleichbare Objekte im restlichen 1. Bezirk sein.

Es wurde in dieser Masterthese versucht, Themen zu identifizieren und kritisch zu behandeln, die für einen Großteil der Immobilien am Kohlmarkt relevant sind, und dadurch eine Basis zu schaffen, die im einzelnen Bewertungsfall als Stütze dienen kann. Trotz aller Mühe, das älteste Klischee in der Immobilienbranche zu vermeiden, kann als Fazit der Kohlmarkt als das Paradebeispiel der Bedeutung von – Lage, Lage, Lage – am österreichischen Immobilienmarkt bezeichnet werden.

Der Lagefaktor ist am Kohlmarkt so stark ausgeprägt und vom Markt so stark akzeptiert, dass, trotz vieler möglicher Gegen-Argumente und komplexer Hintergründe, die in anderen Lagen sehr hohe Wertminderungen rechfertigen, dieselben Faktoren am Kohlmarkt ohne weiteres durch die ausgezeichnete Lage kompensiert – bzw. so aufgefasst - werden. Sogar das sehr aktuelle Thema der ökologischen Nachhaltigkeit, das für die Zukunft äußerste Relevanz hat, zeigt am Kohlmarkt kaum eine Wirkung. In Anbetracht der strenger werdenden Umweltauflagen und Nachfrage von Nutzern, die wegen des DMS überhaupt nicht oder nur unter sehr hohem Kostenaufwand durchführbar sind, ist es durchaus

plausibel, dass dieser immer stärker wertbestimmende Faktor eine kontinuierliche Wertminderung darstellt. Wiederum hat der Kohlmarkt andere Regeln – Frau Ing. Mag. Maria Fellner betont: *„Eine Wohnung am Kohlmarkt, einer der besten Lagen Wiens, wird auch ohne besondere energetische Qualität zu Höchstpreisen verkauft oder vermietet. Hier sticht die Lage alle anderen Kriterien aus.“*[115]

In der Immobilienbewertung wird versucht, dem Lagefaktor durch bewertungstechnische Mechanismen wie z. B. KZS, Marktanpassungen und die Nachhaltigkeit der Eingangsparameter einen ökonomisch rationalen Kontext zu geben. Dies gelingt auch teilweise, aber der Lagefaktor entzieht sich letztlich einer derartigen Quantifikation oder Begründung, besonders am Kohlmarkt. Wenn vorhandene Methoden keine zufriedenstellende Erklärung bieten, dann wird der „Markt“ als Grund eingeführt. Deswegen werden in der Fachliteratur, in Seminaren u. ä., wie in der Einleitung angesprochen, selten Erklärungen bzgl. des Kohlmarktes oder anderer absoluter Spitzenlagen tiefer ausgeführt. Die Modelle und Praktiken, die dort angewendet werden, sind auf rationale und sachliche Faktoren aufgebaut und gehen davon aus, dass Märkte transparent sind, Marktteilnehmer sich immer gegen ein negatives Kosten-Nutzen-Verhältnis entscheiden, dass psychologische Wahrnehmungen bezüglich Risiken, Renditen, Verlusten und Gewinnen, die sogar zu einem gewissen Maß kulturell oder historisch verankert sind, nicht zu berücksichtigen sind.

Die Modelle sind aus den oben angeführten Gründen und weil sie das größtmögliche Spektrum „gewöhnlicher“ Szenarien abdecken müssen, in ihrer Anwendbarkeit für Ausnahmesituationen begrenzt, wie am Beispiel des Kohlmarktes erkennbar wurde. Die Ausnahmesituation kann das Wiener Zinshaus mit nur unbefristeten Altmietern sein, das einen negativen Ertrag erwirtschaftet und trotzdem nicht als wertlos erachtet wird, oder die Ausnahmesituation kann das denkmalgeschützte gemischte Objekt am Kohlmarkt sein, das einen KZS hat, der niedriger ist als festverzinsliche Wertpapiere.

[115] IBO S. 2 (2009)

Eine Vielfalt von Methoden und Modellen kann angewendet werden, um diese nicht erfassbaren Einflussfaktoren besser zu verstehen. Es gibt Bewertungsmethoden, insbesondere internationale Verfahren, die in dieser Arbeit nicht behandelt worden sind, die auch bei einer Immobilienbewertung am Kohlmarkt anwendbar wären. Verfahren wie ein Markt- und Objekt-Rating können sicherlich auch in der Plausibilisierung der hohen Preise hilfreich sein, weil dabei möglicherweise Aspekte einfließen, die in einer klassischen Bewertung schwer darstellbar sind.

Bei den Unsicherheiten, die durch die Unvollkommenheit der Datenlage und deren Intransparenz in der Bewertung am Kohlmarkt vorhanden sind, ist eine Sensitivitätsanalyse am ehesten zu empfehlen. Diese kann für die Plausibilität der einzelnen Faktoren wie Bodenwert, KZS, RND und/oder auch für das endgültige Ergebnis durchgeführt werden. Das Ziel ist, dadurch eine erhöhte Transparenz der Risiken und Szenarien zu veranschaulichen, die als Unterstützung dienen, die Immobilien zu verstehen.

Schließlich wurde hier auch der Versuch gewagt, die Antwort auf die Eingangsfrage der Masterthese zu beziffern. Leider waren die tatsächlichen Mieteinnahmen und Ausgaben der einzelnen Objekte für diese Arbeit nicht erhältlich. Aus diesem Grund ist es nur möglich, eine Schätzung auf Basis fiktiver Annahmen zu erstellen, die jedoch von den Marktdaten und Erkenntnissen dieser Arbeit unterstützt sind.

Bei folgenden Annahmen:

1. Kapitalisierungszinssatz 1,5%
2. RND 80 Jahre
3. Mieteinnahmen (bei Neuvermietung)
    a. € 300/m^2/Monat - Geschäftslokal
    b. € 15/m^2/Monat - Regelgeschosse
    c. € 30/m^2/Monat - Dachgeschoss
4. Gesamtnettonutzflächen von 50.000m^2 (Schätzung des aktuellen Bestandes)
    a. 8.500m^2 - Geschäftslokal
    b. 35.000m^2 - Regelgeschosse
    c. 6.500m^2 - Dachgeschoss

5. Ohne Berücksichtigung von BWK – d. h. auf Basis von fiktiven Roherträgen beläuft sich der Bruttowert des Kohlmarkts auf ca. € 1,82 Mrd. Das entspricht einer Bruttoanfangsrendite von 2,15% und ca. € 36.000/m^2.

In Anbetracht der aktuellen Verhältnisse am Immobilienmarkt des 1. Bezirks und im internationalen Vergleich ist diese Schätzung plausibel. Da eine genauere Bewertung mangels tatsächlicher Zinslisten und dergleichen nicht möglich war, ist diese Zahl als potenzieller Wert zu betrachten, der sich ergäbe, würden alle Objekte am Kohlmarkt den gleichen Annahmen unterliegen und bestandsfrei neu vermietet werden. Es sollte selbstverständlicher Usus sein, dass jedes Objekt in der Praxis einzeln bewertet wird.

Kurzfassung

Der Kohlmarkt ist die „Luxusmeile“ Österreichs. Sie ist vergleichbar mit dem Rodeo Drive in Beverly Hills, der New Bond Street in London, der Fifth Avenue in New York oder den Champs Elysee in Paris. Trotz der Prominenz der Lage und der dortigen Ansammlung von Luxusmarken ist die Menge verfügbarer immobilienwirtschaftlicher Information zum Thema begrenzt und minderwertig. Prinzipiell liegt das Problem für Ausnahmelagen wie den Kohlmarkt darin, dass die Modelle und Praktiken, die im Normalfall angewendet werden, nur begrenzt oder mit erheblichen Modifikationen auf die je spezifische Situation übertragbar sind.

Durch die geringe Zahl an Transaktionen, ihren zeitlich relativ großen Abstand und die Eigentümerverhältnisse sind Vergleichswerte für den Kohlmarkt begrenzt vorhanden und anwendbar. Die Möglichkeit, Vergleichswerte aus der Umgebung zu beziehen, besteht selbstverständlich, nur wären diese wiederum höchstens begrenzt verwertbar, weil der Lagefaktor am Kohlmarkt einen hohen Zuschlag ausmachen kann.

Es sollten am Kohlmarkt prinzipiell ertragsorientierte Verfahren für Bewertungen angewendet werden. Hier sollte große Aufmerksamkeit dem KZS, der RND und dem Einfluss des DMS auf die Bewertung gelten. Weil der Kohlmarkt die exklusivste Lage im 1. Bezirk ist und abgesehen von Besonderheiten jedes einzelnen Objekts, wäre der Lagefaktor immer ein Grund, den KZS im Schnitt niedriger zu halten als im restlichen 1. Bezirk.

Auf Basis der vorhandenen Marktdaten und wegen des Nichtvorhandenseins tatsächlicher Einnahmezahlen für die Objekte am Kohlmarkt ist eine Wertfestlegung, die den üblichen Kriterien entspricht, nicht möglich. Es ist jedoch möglich, eine Schätzung zu erstellen, die auf dem fiktiven Szenario einer kompletten Neuvermietung des Bestandes basiert. In dieser vereinfachten Darstellung ist der Wert des Kohlmarkts auf Basis von Roherträgen bei ca. € 1,8 Mrd. zu veranschlagen. Diese Zahl ist nicht der addierte Verkehrswert der einzelnen Immobilien am Kohlmarkt. In der Praxis muss jede einzelne Immobilie auf Basis aller ihrer spezifischen Eigenschaften und Zahlen bewertet werden.

Literaturverzeichnis

Bienert, Sven; Funk, Margret (Hrsg.) (2009): Immobilienbewertung Österreich. 2. Aufl., ÖVI Immobilienakademie, Wien.

Hatz, Gerhard (2009): Einzelhandelsstruktur, Dienstleistungen und Erdgeschoßnutzungen in der Wiener City (1996 – 2009). Schnellbericht, erstellt für: Magistratsabteilung 19 – 3. Plattform Zielgebiet Wiener City., Institut für Geographie und Regionalforschung, Universität Wien, Wien.

Kainz, Franz (2004): Vergleichs- und Sachwertverfahren – Lehrgangsskriptum für „Immobilienmanagement und Bewertung“ an der TU Wien, aktualisiert von Roth, Martin (2008). Technische Universität Wien, Wien.

Kaufmann, Philipp (2008): Ertragswertverfahren - Lehrgangsskriptum für „Immobilienmanagement und Bewertung“ an der TU Wien. Technische Universität Wien, Wien.

Kleiber, Wolfgang; Simon, Jürgen (2007): Verkehrswertermittlung von Grundstücken. 5. Aufl., Bundesanzeiger Verlagsges.m.b.H., Köln.

Kleindienst, Gerhard; Kuzmich, Franz (2007): Gestaltung Fussgängerzone Wien City Bereich Kärntnerstrasse – Stock-im-Eisen-Platz – Stephansplatz – Graben. Stadt Wien Magistratsabteilung 19, Architektur und Stadtgestaltung, Wien.

Kranewitter, Heimo (2007): Liegenschaftsbewertung. 5. Aufl., Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, Wien.

Moll-Amrein, Marianne (2009): Der Liegenschaftszinssatz in der Immobilienwertermittlung und seine institutionelle Implementierung – Ein deutscher Sonderweg. IZ Immobilien Zeitung Verlaggesellschaft, Wiesbaden.

Muhr, Heinz (2010): Bewertung von Sonderimmobilien – Lehrgangsskriptum für „Immobilienmanagement und Bewertung“ an der TU Wien. 3. Aufl., Technische Universität Wien, Wien.

Reithofer, Markus (2009): Einführung in die Immobilienbewertung – Lehrgangsskriptum für „Immobilienmanagement und Bewertung“ an der TU Wien. Technische Universität Wien, Wien.

Schmid, Michael (2007): Denkmalschutz aus Investorensicht – Eine Bestandsaufnahme und Vorschläge zur Verbesserung der aktuellen Situation des Denkmalschutzes in Österreich. Unveröffentlichte Masterthese, Technische Universität Wien, Wien.

ZEITSCHRIFTEN: Print & Online

Dimmel, Katharina; Steinböck, Markus (2005): Goldenes Pflaster, GEWINN, 10/05, S. 214-220.

Ehlmaier, Michael (26.07.2007): Wirtschaftsblatt Wiener Immo-Markt auf Aufholjagd, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Ehlmaier, Michael (2009): Zinshausmarkt Wien, Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung, 05/2009, S. 77.

Ehlmaier, Michael (2010): Entwicklung Büromieten Wien, Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung, 02/2010, S. 31.

Ehlmaier, Michael (2010): Zinshäuser in Wien, Österreichische Zeitschrift für Liegenschaftsbewertung, 03/2010, S. 51.

Fellner, Maria (2009): Projekt „Neue Immo-Standards“ Energieeffizienz und weitere Nachhaltigkeitsparameter in der Immobilienbewertung, IBO Magazin, 3/09, S. 2-4.

Frühmann, Irina (26.03.2004): Industrieller baut sich Immobilien Portfolio auf, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 04.08.2010.

Frühmann, Irina (01.12.2006): Ertrag steht in keiner Relation zum Kaufpreis, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 04.08.2010.

Karner, Martha (14.08.1999): Generali will Immobilien wie Briefmarken sammeln, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 04.08.2010.

Karner, Martha (21.10.2000): Haas-Haus: Baustelle ohne Ende, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Krentz, Karin (26.08.2000): Die Lage unterstreicht die Wertigkeit des Produkts, www.welt.de - abgefragt am: 04.08.2010.

Mader, Barbara (03.02.2010): Noch mehr Luxus für die Wiener City, http://www.kurier.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Maierbrugger, Arno (30.11.2006): Wien ist ein guter Markt für Luxus geworden, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Manner, Melanie (01.12.2006): High Noon am Kohlmarkt: Alte Mieter harren aus, http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Manner, Melanie (29.12.2006): Architekt der Nobelmarken: „Einfach ist gar nichts", http://www.wirtschaftsblatt.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Wiederisch, Robert (2010): Knappes Gut Wiener Zinshaus, GEWINN, 3/10, S.139.

MARKT- UND GESCHÄFTSBERICHTE:

Buxbaum, Richard; Rischka, Angelika (2010): OTTO Immobilien - Erster Wiener Zinshaus Marktbericht. 1. & 2. Aufl., Dr. Eugen Otto GmbH, Wien.

Colliers International (2010): Immobilienmarktbericht Österreich 2010. Colliers International Immobilienmakler GmbH, Wien.

Conwert Immobilien Invest SE (2010): Geschäftsbericht 2009. Conwert Immobilien Invest SE, Wien.

Conwert Immobilien Invest SE (2010): Immobilien Guide 2009. Conwert Immobilien Invest SE, Wien.

Cushman & Wakefield (2010): Marketbeat Austria Office Snapshot Q4 2010. Cushman & Wakefield LLP, London.

Fichtinger, Georg; Ridder, Andreas (2010): CB Richard Ellis Marktbericht Wiener Büromarkt Jahresende 2010. CB Richard Ellis GmbH, Wien.

Hainz, Claudia; Mitteregger, Ursula; Nowotny, Florian; Steinböck, Susanne (2010): CA IMMO Jahresfinanzbericht 2009, CA Immobilien Anlagen AG, Wien.

IMMOFINANZ AG (2010): Geschäftsbericht 2009/10. IMMOFINANZ AG, Wien.

Location Group (2011): Retail-Marktstudie 2011. LOCATION GROUP, Zürich.

INTERNETQUELLEN:

Generali Gruppe Homepage (2011): Generali Immobilien. http://www.generali.at/__C1256A6F0044EA06.nsf/ns/27D3BC0C38021FFDC12570CF0048107F?OpenDocument - abgefragt: 24.02.2011.

ORF ONLINE (2011): Wiens Luxus-Meile „Strada del Kohle“ 12.08.2006. http://wien.orf.at/stories/128734 - abgefragt am: 24.02.2011.

Österreichischer Verband der Immobilientreuhänder (2011): Immobilienwirtschaft Österreich - Ausblick 2011, Presseaussendung, http://www.ovi.at - abgefragt am: 24.02.2011.

Österreichischer Verband der Immobilientreuhänder (2011): Marktüberblick 2011, Presseaussendung, http://www.ovi.at - abgefragt 24.02.2011.

Profil Online (2011): Neuer Shopping-Tempel für Wien? BAWAG soll Luxuskaufhaus am Tuchlauben weichen 15.02.2008. http://www.profil.at/articles/0807/560/215223_s1/neuer-shopping-tempel-wien-bawag-luxuskaufhaus-tuchlauben - abgefragt am: 24.02.2011.

Wikipedia (2010): Bombardierung Wiens im Zweiten Weltkrieg. http://de.wikipedia.org/wiki/Bombardierung_Wiens_im_Zweiten_Weltkrieg - abgefragt am: 05.01.2011.

Wikipedia (2011): Graben (Wien). http://de.wikipedia.org/wiki/Graben_(Wien) - abgefragt am: 05.01.2011.

Wikipedia (2011): Innere Stadt (Wien). http://de.wikipedia.org/wiki/Innere_Stadt_(Wien) - abgefragt am: 05.01.2011.

Wikipedia (2011): Kärntner Straße. http://de.wikipedia.org/wiki/Kärntner_Straße - abgefragt am: 05.01.2011.

Wikipedia (2011): Kohlmarkt (Wien). http://de.wikipedia.org/wiki/Kohlmarkt_(Wien) - abgefragt am: 05.01.2011

Wikipedia (2011): U-Bahnlinie 1 (Wien). http://de.wikipedia.org/wiki/U-Bahnlinie_1_(Wien) - abgefragt am: 05.01.2011.

Wikipedia (2011): Vindobona. http://de.wikipedia.org/wiki/Vindobona - abgefragt am: 05.01.2011.

WIEN-konkret.at: Das Stadtmagazin für Wien (2011): Politchronik Wien (1848-1918). http://www.wien-konkret.at/politik/politchronik-wien/politchronik-wien0/ - abgefragt am: 24.02.2011.

Wirtschaftskammer Wien (2011): Presseaussendung Passantenzählung Wiener Einkaufstraßen. http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?angid=1&stid=601178&dstid=686&cbtyp=1&titel=Passantenzählung%3A,Wiener,Einkaufstraßen,beliebt,wie,nie,zuvor - abgefragt am: 24.02.2011.

Abbildungsverzeichnis

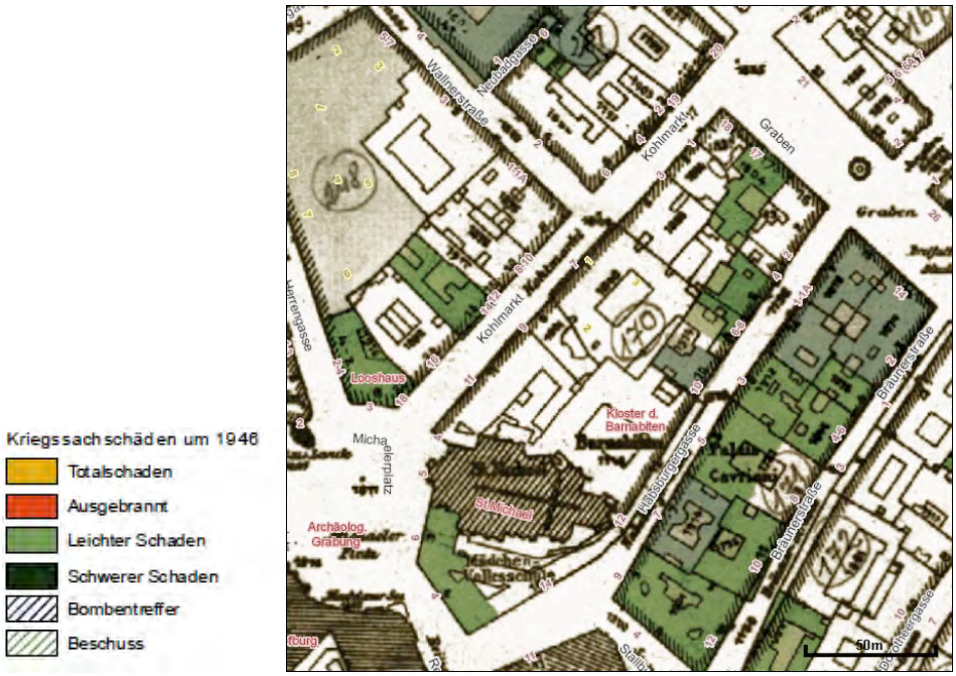
ABBILDUNG 1-1: BEVÖLKERUNG INNERE STADT – QUELLE: WIKIPEDIA (2011) 8
ABBILDUNG 1-2: DAS GOLDENE U – QUELLE: WWW.WIEN.GV.AT/STADTPLAN/ (ABGEFRAGT AM: 05.01.2011) 9
ABBILDUNG 1-3: KOHLMARKT – QUELLE: WWW.WIEN.GV.AT/STADTPLAN/ (ABGEFRAGT AM: 05.01.2011) 10
ABBILDUNG 1-4: VINDOBONA – QUELLE: WIKIPEDIA (2011) 11
ABBILDUNG 2-5: ZINSHAUS RENDITEN & KAUFPREISE WIEN – QUELLE: WIEDERISCH, ROBERT: GEWINN 03/2010 16
ABBILDUNG 2-6: NEUBAU NACH BÜROLAGEN – QUELLE: CBRE (2011) 19
ABBILDUNG 2-7: LAGENVERGLEICH BÜRO – QUELLE: CBRE (2011) 20
ABBILDUNG 2-8: BRUTTOANFANGSRENDITEN BÜRO WIEN – QUELLE: CBRE (2011) 22
ABBILDUNG 2-9: INTERNATIONALE GESCHÄFTSRAUMMIETEN – QUELLE: CUSHMAN & WAKEFIELD (2010) 24
ABBILDUNG 2-10: TOP TEN GESCHÄFTSSTRAßEN EUROPA – QUELLE: CUSHMAN & WAKEFIELD (2010) 25
ABBILDUNG 2-11: MIETE EINKAUFSSTRAßEN TOP 10 WIEN – QUELLE: EHL IMMOBILIEN (2011) 26
ABBILDUNG 2-12: INDIKATOREN WIENER GESCHÄFTSSTRAßEN – QUELLE: CBRE (2010) 27
ABBILDUNG 2-13: RENDITEN EINZELHANDELSIMMOBILIEN – QUELLE: EHL IMMOBILIEN (2010) 27
ABBILDUNG 2-14: MIETVERTRAGSVERHÄLTNISSE GESCHÄFTSRÄUME WIEN – QUELLE: CBRE (2010) 29
ABBILDUNG 2-15: WOHNUNGSFERTIGSTELLUNGEN UND NEUBAUBEDARFSPROGNOSE WIEN – QUELLE: ÖVI (2011) 31
ABBILDUNG 3-16: EIGENTUMSFORMEN AM KOHLMARKT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 39
ABBILDUNG 3-17: EIGENTÜMER KATEGORIEN AM KOHLMARKT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 40
ABBILDUNG 3-18: ART DER KAUFTRANSAKTIONEN AM KOHLMARKT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 44
ABBILDUNG 3-19: ZAHL DER KAUFTRANSAKTIONEN - KOHLMARKT 2000-2010 – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 45
ABBILDUNG 3-20: OPERATIVE MARGEN NACH SEGMENTEN LUXUSBRANCHEN – QUELLE: EUROSTAT (2007) 52
ABBILDUNG 4-21: EINFLUSS DES KZS UND DER RND AUF DEN ERTRAGSWERT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 79

Tabellenverzeichnis

TABELLE 2-1: DURCHSCHNITTLICHE MIETPREISE BÜRO WIEN – QUELLE: METZGER REALITÄTEN GRUPPE VIENNA (2010) 21
TABELLE 2-2: DURCHSCHNITTLICHE VERKAUFSPREISE EIGENTUMSWOHNUNGEN WIEN – QUELLE: METZGER REALITÄTEN GRUPPE VIENNA (2010) 33
TABELLE 2-3: EIGENTUMSPREISE WOHNIMMOBILIEN WIEN – QUELLE: ÖVI (2011) 33
TABELLE 2-4: DURCHSCHNITTLICHE NETTOMIETEN FÜR WOHNUNGEN WIEN – QUELLE: METZGER REALITÄTEN GRUPPE VIENNA (2010) 34
TABELLE 3-5: DARSTELLUNG ERTRAGSIMMOBILIE AM KOHLMARKT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 47
TABELLE 3-6: DARSTELLUNG ERTRAGSIMMOBILIE AM KOHLMARKT AUFGETEILT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 48
TABELLE 4-7: EMPFEHLUNG FÜR KZS – QUELLE: HAUPTVERBAND DER SACHVERSTÄNDIGEN (2010) 66
TABELLE 4-8: REGELBANDBREITEN FÜR KZS IN ÖSTERREICH – QUELLE: BIENERT/FUNK (2009) 67
TABELLE 4-9: VERHÄLTNIS DES KZS ZUM ERTRAGSWERT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 69
TABELLE 4-10: AUSGANGSZINSSATZ BEI ABLEITUNG DES KZS AUS DEM KAPITALMARKT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 72
TABELLE 4-11: WIRTSCHAFTLICHE GESAMTNUTZUNGSDAUER NACH OBJEKTTYPEN – QUELLE: BIENERT/FUNK (2009) 80
TABELLE 4-12: VERHÄLTNIS DES KZS UND DER RND ZUM ERTRAGSWERT – QUELLE: EIGENE ABBILDUNG (2011) 81

ANHANG:

Bombenschadenplan



Quelle: http://wien.gv.at/stadtplan/

Gebäudeinformation

Weitgehende Teile dieses Anhangs sind von Daten und Informationen des Bundesdenkmalamts, der Stadt Wien, das Architekten Lexikon des Architekturzentrums Wien und eigene Recherchen im Grundbuch und anderen öffentlich erhältliche Informationen entstanden.

Die Angaben bezüglich der Mieter sind vom stand Januar 2011 sind aber für Wohn- und Büromieter nicht vollständig.

DMS = Denkmalschutz

Fotoquelle – Sohrab Torabi (2011)

Kohlmarkt Nr. 1 (Graben Nr. 18)

Eigentümer:	GENERALI Allgemeine- und Rückversicherungs- AG seit 1977
Mieter:	Cartier, Juwelen – Naar, Jacques Dessange
Nutzung:	betriebliche Nutzung
Architekt:	Franz Roth – Josef Hackhofer (Husarenstatue am Dach)
Bautyp:	Wohn- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Eckhaus

Name: „Zum Husaren“ „Husarenhaus“, „Zum großen Bethen“
Bauperiode: 1884 - 1918
Erbaut: 1896
DMS: Ja
GST Fläche: 276 m^2
Geschoßzahl: 6 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswertes: Auf dem Dach hält ein Husar Wache, „ob denn wohl der Magyar oder gar der Türk mög’ anrücken.“ Tatsächlich aber ist es ein Gedenken an das Reiterrequisiten- und Waffengeschäft „Zum Husaren“ das auch Jahrelang der Namensgeber dieses Objektes war. Ein auffallender turmartiger Eckerker mit durchfensterter Ständerfassade prägt die Front. Über dem abgeflachten Eckportal befindet sich eine plastische Puttengruppe und darüber ein halbrunder Balusterbalkon, den das kaiserliche Wappen ziert. Das Dachgeschoß wird durch ein glashausartiges Ateliergeschoß gebildet.

Kohlmarkt Nr. 2

Eigentümer: Eva Deborah -, Daliah Felicitas -, und Aviva BRÜHL seit 1999
Mieter: Burberry
Nutzung: betriebliche Nutzung
Architekt: Friedrich Schön
Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Doppeltrakter mit Verbindungstrakt
Name: Warenhaus Pollak
Bauperiode: 1884 - 1918
Erbaut: 1909
DMS: Ja
GST Fläche: 172 m^2
Geschoßzahl: 6 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Das Geschäftshaus (ehemals Warenhaus Pollak) am Kohlmarkt 2, wird trotz der problematischen Situierung auf einem ungewöhnlich schmalen Baugrund mittels des Einsatzes einer Betonständerkonstruktion allen funktionellen und ästhetischen Anforderungen gerecht. Obwohl das Gebäude nur über drei Achsen verfügt, öffnet sich die Geschäftszone durch den Einsatz eines großen Korbbogens zu einer weit geöffneten Glasfront. Der Giebel mit den zwei Damen wurde von Koloman Moser geschaffen.

Kohlmarkt Nr. 3

Eigentümer: Generali Versicherung AG seit 1998
Mieter: Giorgio Armani, Siedler, Buchhandlung Berger, Konsulat Senegal
Nutzung: betriebliche Nutzung
Architekt: Karl König
Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Straßentrakter
Name: -
Bauperiode: 1884 – 1918
Erbaut: 1895
DMS: Ja
GST Fläche: 365m2
Geschoßzahl: 6 + Dachgeschoß, Keller

Kohlmarkt Nr. 4

Eigentümer: Wohnungseigentum seit 1977
Mieter: Nedoluha, Breguet, Akris, Chegini Outlet
Nutzung: betriebliche und Wohnnutzung
Architekt: -
Bautyp: Bürgerhaus – Haus mit mittig liegendem Hof
Name: -
Bauperiode: -
Erbaut: vor 1683

DMS: Ja
GST Fläche: 636m2
Geschoßzahl: 7 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Das älteste Haus am Kohlmarkt und einer der zwei Häuser die im Wohnungseigentum sind. Cartier war seit 1982 vor dem Umzug in den Kohlmarkt Nr. 1 in diesem Haus Geschäftsmieter. Mit Cartier hat auch die Internationalisierung des Kohlmarkts mit weltweiten Luxusmarken begonnen.

Kohlmarkt Nr. 5

Eigentümer: Generali Versicherungs AG seit 1990
Mieter: Chanel, D'Ambrosia Schuhe, Fogal, Gucci
Nutzung: betriebliche Nutzung
Architekt: Alois Schumacher – Karl König (Gestaltung der Fassade, Entwurf)
Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Doppeltrakter mit Verbindungstrakt
Name: -
Bauperiode: 1884 - 1918
Erbaut: 1895
DMS: Ja
GST Fläche: 1008m2
Geschoßzahl: 6 + Dachgeschoß, Keller

Kohlmarkt Nr. 6 (Wallnerstraße Nr. 2, Neubadgasse Nr. 2)

Eigentümer: AMOY Establishment seit 2004

Mieter:	Nordsee, Mohilla, Louis Vuitton, (Il Tempo Restaurant, Levante Restaurant auf Wallnerstrasse)
Nutzung:	betriebliche Nutzung
Architekt:	Theodor Karl Bach
Bautyp:	Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Eckhaus
Name:	-
Bauperiode:	1884 – 1918
Erbaut:	1898
DMS:	Ja
GST Fläche:	1079m2
Geschoßzahl:	6 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Im Jahre 1830 entstand hier das Café Daum. Als einziges Kaffeehaus in Wien bot es neben der einheimischen Presse auch englische Zeitungen an. Wer Englisch verstand in Wien, traf sich hier und im Handumdrehen wurde das Daum zum Café der Gebildeten. Von 1971 bis zum Einzug von Louis Vuitton war die Möbelmarke Thonet einer der Geschäftsmieter.

Kohlmarkt Nr. 7

Eigentümer:	Wohnungseigentum - 5194/7553 Anteile Mehrheitseigentümer Broinger – Ellbogen- Palmers AG – Stieg Kohlmarkt 7 OEG (Palmers Zerschlagung) seit 2003
Mieter:	Schullin & Söhne, Hilde Kral, Salvatore Ferragamo, Boutique Chegini, Hämmerle Modehaus, Moncler (im Umbau)
Architekt:	Leopold Meyer
Bautyp:	Bürgerhaus – Haus mit mittig liegendem Hof
Name:	„Zu den zwei steinernen Säulen“, „Zum Holzgewölb“ oder „Hollauer-Haus“
Bauperiode:	1781 - 1848
Erbaut:	1840
DMS:	Ja

Nutzung: betriebliche Nutzung
Wohnnutzung
Geschoßzahl: 5 + Dachgeschoß,
Keller

Wissenswert: C. F. Rothe & Neffe war ein Juwelierunternehmen (Ordensjuweliere) in Wien und ehemaliger k.u.k. Hoflieferant der seit 1849 in diesem Haus ansässig war und 2005 endgültig den Betrieb geschlossen hat. Pritzker Preis Gewinner und weltbekannter Architekt Hans Hollein hat das Portal und Geschäftlokal für Juwelier Schullin entworfen (1981).

Kohlmarkt Nr. 8-10 (Wallnerstraße Nr. 1-1A)

Eigentümer: SPB Beteiligungsverwaltung GmbH seit 2003
Mieter: Tiffany & Co., Diesel, Ermengildo Zegna, Best of Austria, Gadner Juwelen, (Dolce & Gabbana, Tabak-Trafik Wallnerstrasse), BDO Austria GmbH
Nutzung: betriebliche Nutzung
Architekt: Ludwig Tischler
Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit- Eckhaus
Name: ehemaliges Patentamt
Bauperiode: 1860 - 1883
Erbaut: 1875
DMS: Ja
GST Fläche: 1535m2
Geschoßzahl: 6 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: "In diesem Gebäude gibt es 2.500 Quadratmeter Verkaufsfläche. Das ist ein wirklich großer Brocken, gemessen am restlichen Kohlmarkt", so Georg Muzicant (Colliers Columbus Wien).

Hier residierte einst die schönste Frau von Wien, die „Sardellenkönigin“ Maria Anna Spöttel im allseits berühmten Delikatessengeschäft „Zum Grünen Fassl“. Sie war also wunderschön, verfügte aber auch über ein gar weites Herz: Sie gewährte ihre Gunst nicht nur ihrem Ehemann, sondern gleichzeitig Vater und Sohn Metternich, was (August von) Kotzebue zu seinem Theaterstück „Die beiden Klingsberg“ inspirierte.

Hans Hollein hat auch in diesem Haus das Portal für das Kerzengeschäft Retti entworfen (1964). Dieses Geschäft ist nicht mehr im Haus.

Kohlmarkt Nr. 9

Eigentümer:	Versicherungsanstalt des österreichischen Notariates seit 1951
Mieter:	Mostly Mozart, Freytag & Berndt
Nutzung:	betriebliche Nutzung
Architekt:	Max Fabiani
Bautyp:	Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Doppeltrakter mit Verbindungstrakt
Name:	Artaria-Haus
Bauperiode:	1884 -1918
Erbaut:	1902
DMS:	Ja

GST Fläche: 372m2
Geschoßzahl: 6 + Keller

Wissenswert: Das Artaria Haus ist nach der Musikalienhandlung Artaria benannt die seit 1775 an diesem Ort seinen Firmensitz hatte. Der Verlag ist 1932 in Freytag & Berndt aufgegangen und hat bis heute am Kohlmarkt Nr. 9 eine Filiale. Das Haus ist ein wichtiges Beispiel für den Jugendstil in Wien. Es war gleichsam die Vorhut für das kommende Loos Haus. Das Haus ist, wie zu dieser Zeit üblich, in eine Geschäftszone im Erdgeschoß und eine darüberliegende Wohnzone gegliedert (allerdings wird letztere als Firmenbüros benutzt).

Das Vorgängerhaus auf diesem Grundstück war unter dem Namen „Zum englischen Gruß“ bekannt, seine Besitzer sind bis ins Jahr 1672 dokumentiert. In diesem Vorgängerhaus hielt sich von November 1830 bis Juli 1831 Frédéric Chopin auf, daran erinnert eine Gedenktafel.

Kohlmarkt Nr. 11 (Michaelerplatz Nr. 4)

Eigentümer: Österreichische Provinz der Gesellschaft des Göttlichen Heilandes seit 1979
Mieter: Apotheke „Zum goldenen Hirschen“, Rozet & Fischmeister, Petkov, Heissenberger Cafe, Douglas Parfumerie, House of Gentlemen
Nutzung: Wohnnutzung
Architekt: Giovanni Battista Maderna

Bautyp:	Bürgerhaus – Kloster - u. Stiftungshöfe
Name:	Großes Michaelerhaus
Bauperiode:	1683 - 1740
Erbaut:	1706
DMS:	Ja
GST Fläche:	1425m2
Geschoßzahl:	5 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Erbaut über älterer Substanz von den Barnabiten. Hier durchfror der junge Haydn in einer Dachkammer schreckliche Winter, es war so kalt, so heißt es, dass das Wasser im Waschbecken zu Eis wurde. 1848 wurde dem Haus ein vierter Stock aufgesetzt, die Dachstube verschwand.

Kohlmarkt Nr. 12

Eigentümer:	Ärztekammer Wien seit 1968
Mieter:	Tommy Hilfiger
Nutzung:	Wohnnutzung
Architekt:	Siegmund Müller
Bautyp:	Miet- und Geschäftshaus – Bauten der öffentlichen und privaten Wirtschaft
Name:	-
Bauperiode:	1884 - 1918
Erbaut:	1912
DMS:	Ja
GST Fläche:	267m2
Geschoßzahl:	5 + Dachgeschoß, Keller

Kohlmarkt Nr. 14

Eigentümer:	Raiffeisen Immobilien Leasing GmbH seit 1994
Mieter:	Demel, Consio Immobilien
Nutzung:	betriebliche Nutzung
Architekt:	Palais Blankenstein

Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Doppeltrakter

Name: -

Bauperiode: 1741 - 1780

Erbaut: 1792 Aufstockung auf einer Mittelalterlichen Struktur

DMS: Ja

GST Fläche: 686m2

Geschoßzahl: 5 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Das Haus wurde auf einen bestehenden Bau mit mittelalterlichen und barocken Strukturen 1791/92 aufgestockt. Kohlmarkt Nr. 14 ist das Haus „wo der Demel ist.“ Seit 1887 befindet sich die k. u. k. Hofzuckerbäckerei Demel im Haus. In den Jahren 1887 bis 89 wurde der Bau erneut adaptiert. In den 1970er und den 1980er Jahren sind in den Obergeschoßräumen das „Club 45“ beherbergt gewesen. Der damalige Besitzer Udo Proksch hat eine Art Herrenclub für die politische und wirtschaftliche Elite der damaligen Zeit eingerichtet wo unter anderem der jetzige Bundespräsident Heinz Fischer, Ex-Vizekanzler Hannes Androsch und Ex-Bundeskanzler Franz Vranitzky zeitweise auch dazu gehörten. Nach der Verhaftung von Udo Proksch im Fall Lucona in 1989 übernahm ein gewisser Günter Wichmann das Geschäft am Kohlmarkt und schließlich erwarb der jetzige Besitzer 1994 das Haus. Im Zuge der im März 1995 begonnenen Renovierung wurden im vierten Stockwerk Wandmalereien aus dem 18. Jahrhundert freigelegt und der barocke Innenhof mit einer Glaskonstruktion überdacht, der seit der Wiedereröffnung am 18. April 1996 als Schani- bzw. Wintergarten genutzt werden kann.

Kohlmarkt Nr. 16

Eigentümer:	Familien Hilscher, Fliri & Stein – Nachfahren von Markus Stein Bauherr & Eigentümer vom Manz Verlag – seit 2006
Mieter:	Manz Buchhandlung, Chopard (im Umbau), Optik Pillwein, Kiss & Rozsa Antik Schmuck, Loro Piana
Nutzung:	Wohnnutzung
Architekt:	Franz Kupka und Gustav Orglmeister, Portal für das Geschäftslokal Manz - Adolf Loos
Bautyp:	Miethaus – Gründerzeit-Doppeltrakter mit Verbindungstrakt
Name:	Gebäude der Manz'schen Verlags- und Universitätsbuchhandlung
Bauperiode:	1884 - 1918
Erbaut:	1892
DMS:	Ja
GST Fläche:	989m2
Geschoßzahl:	6 + Dachgeschoß, Souterrain, Keller

Wissenswert: Darin befindet sich das, 1912 von Adolf Loos gestaltete, Geschäftslokal der Manz'schen Hof- Verlags- und Universitätsbuchhandlung. Er orientiert sich an den Erkenntnissen der Freudschen Psychoanalyse – ein nach hinten versetzter Eingang und die indirekte Beleuchtung von oben – soll einen Sog auf das Unterbewusstsein der Passanten ausüben. Das Haus war zur Zeit seiner Errichtung Kohlmarkt Nr. 20.

Kohlmarkt Nr. 18 (Herrengasse Nr. 2-4, Michaelerplatz Nr. 3)

Eigentümer: Raffeisen Bank Wien seit 1987

Mieter: Schullin Uhren, (Valentino, Ikonen Mautner, Chegini Teppiche Herrengasse)

Nutzung: betriebliche Nutzung – Eigennutzung von Raiffeisen Gruppe

Architekt: Adolf Loos

Bautyp: Miet- und Geschäftshaus – Gründerzeit-Eckhaus

Name: Looshaus – Warenhaus Goldman & Salatsch

Bauperiode: 1884 - 1918

Erbaut: 1909

DMS: Ja

GST Fläche: 704m2

Geschoßzahl: 5 + Dachgeschoß, Keller

Wissenswert: Das Looshaus ist eines der bedeutendsten Beispiele der Baukunst des Architekten Adolf Loos. Es gibt unzählige Quellen die dieses Haus in jeglicher Hinsicht beschreiben. Das Haus wurde 1987 vom jetzigen Besitzer grundlegend renoviert.