

# Immobilienkennzahlen

Fundierte Immobilienanalyse  
in der Praxis

von

Peter Wendlinger

**Linde**  
*international*

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort (Wendlinger).....	5
Geleitwort (Bienert) .....	7
Geleitwort (Scheck).....	9
Geleitwort (Számely) .....	11
Inhaltsverzeichnis.....	13
Abkürzungsverzeichnis .....	21
<b>1. Einleitung</b>	
1.1. Problemstellung.....	27
1.2. Kennzahldefinition .....	31
1.3. Praxisbezug .....	32
1.4. Flächendefinitionen.....	33
1.4.1. Flächendefinitionen nach ÖNORM B1800.....	34
1.4.2. Nutzflächendefinitionen im Mietrechtsgesetz.....	36
1.4.3. Wohnflächendefinitionen in Deutschland.....	38
1.4.4. Flächendefinition für den gewerblichen Raum nach gif.....	38
1.4.5. Flächendefinitionen nach RICS .....	39
1.4.6. Zusammenfassung.....	40
<b>2. Immobilienkennzahlen</b>	
2.1. Überblick.....	43
2.2. Marktkennzahlen.....	44
2.2.1. Leerstehungsrate .....	46
2.2.2. Durchschnittsmiete.....	49
2.2.3. Spitzenmiete .....	50
2.2.4. Spitzenrendite.....	52
2.2.5. Flächenbestand.....	56
2.2.6. Neufächenproduktion.....	58
2.2.7. Flächenangebot .....	59
2.2.8. Flächenumsatz (Vermietungsleistung).....	60
2.2.9. Investmentvolumen.....	62
2.2.10. Key Money.....	63
2.3. Bewirtschaftungskennzahlen.....	65
2.3.1. Nettomiete pro Quadratmeter.....	66
2.3.2. Objekt-Leerstandsrate .....	67
2.3.3. Bewirtschaftungskosten .....	69
2.3.4. Bewirtschaftungskostenquote .....	72
2.3.5. Betriebskosten.....	73
2.3.6. Betriebskostenquote des Mieters.....	75
2.3.7. Verwaltungskosten.....	76
2.3.8. Instandhaltungskosten .....	77
2.3.9. Instandhaltungskostenquote .....	79

2.3.10.	Modernisierungskosten .....	80
2.3.11.	Leerstandskosten .....	81
2.3.12.	Nicht umlagefähige BWK .....	82
2.3.13.	Auslastungsgrad .....	84
2.4.	Einnahmekennzahlen .....	85
2.4.1.	Nettomieteinnahmen .....	86
2.4.2.	Headline Rent .....	89
2.4.3.	Passing Rent .....	91
2.4.4.	Estimated Rental Value .....	93
2.4.5.	Jahresrohertrag .....	94
2.4.6.	Rack Rent – marktkonforme Miete .....	96
2.4.7.	Wertsteigerungspotential der Einnahmen .....	98
2.4.8.	Zusammenfassung .....	99
2.5.	Ertragskennzahlen .....	100
2.5.1.	Net Operating Income .....	100
2.5.2.	Jahresreinertrag .....	103
2.5.3.	Cashflow .....	105
2.5.3.1.	Netto-Cashflow .....	107
2.5.3.2.	Brutto-Cashflow .....	107
2.5.3.3.	Cashflow vor Steuern .....	108
2.5.3.4.	Cashflow nach Steuern .....	108
2.5.3.5.	Zusammenfassung Cashflow .....	109
2.5.3.6.	Häufig auftretende Fehler bei der Cashflow-Kalkulation .....	109
2.6.	Renditen (Yields) – ein Überblick .....	110
2.7.	Renditen in der Immobilienbewertung .....	113
2.7.1.	Brutto-Anfangsrendite .....	113
2.7.2.	Netto-Anfangsrendite .....	115
2.7.3.	Renditen Share Deals .....	117
2.7.4.	Liegenschaftszinssatz .....	118
2.7.5.	Reversionary Yield .....	122
2.7.6.	All Risks Yield .....	125
2.7.7.	Diskontierungszinssatz .....	127
2.7.8.	Exit Yield .....	130
2.7.9.	Equated Yield .....	132
2.7.10.	Equivalent Yield .....	133
2.7.11.	Growth Yield (versus Non-Growth Yield) .....	136
2.7.12.	Zusammenfassung .....	137
2.8.	Renditen im Asset Management .....	139
2.8.1.	Running Yield .....	139
2.8.2.	Wertänderungsrendite .....	140
2.8.3.	Total Return .....	141
2.9.	Investmentkennzahlen .....	143
2.9.1.	Investment Yield .....	143
2.9.2.	Capitalisation Rate .....	145

2.9.3.	Cash on Cash Return.....	146
2.9.4.	Internal Rate of Return.....	147
2.9.5.	IRR-Hurdle Rate .....	150
2.9.6.	Multiplikatoren.....	152
2.9.6.1.	Bruttomultiplikator.....	153
2.9.6.2.	Nettomultiplikator.....	154
2.9.6.3.	Bruttosollmultiplikator.....	154
2.9.6.4.	Nettosollmultiplikator .....	154
2.9.7.	Kaufpreis pro Quadratmeter.....	155
2.9.8.	Zusammenfassung.....	157
2.10.	Developmentkennzahlen .....	158
2.10.1.	Baukosten.....	158
2.10.2.	Baukosten pro Quadratmeter.....	160
2.10.3.	Gesamtinvestitionskosten.....	160
2.10.4.	Gesamtinvestitionskosten pro Quadratmeter .....	162
2.10.5.	Break-Even-Verkaufspreis (pro Quadratmeter Nutzfläche.....	162
2.10.6.	Break-Even-Miete .....	163
2.10.7.	Break-Even-Rendite .....	164
2.10.8.	Projekttilgungsdauer .....	165
2.10.9.	Vorverwertungsquote.....	166
2.10.10.	Bauträgergewinn .....	167
2.10.11.	Nutzflächenfaktor.....	168
2.10.12.	Flächenkennziffer.....	168
2.10.13.	Stellplatzverhältnis.....	170
2.10.14.	Lichte Raumhöhe .....	171
2.10.15.	Geschossflächenzahl .....	172
2.11.	Bewertungskennzahlen .....	173
2.11.1.	Verkehrswert/Marktwert.....	175
2.11.2.	Vergleichswert .....	179
2.11.3.	Bodenwert .....	180
2.11.3.1.	Bodenrichtwert.....	180
2.11.3.2.	Bodenvergleichswert.....	181
2.11.3.3.	Residualwert.....	182
2.11.4.	Ertragswert – ertragsorientierte Bewertung .....	184
2.11.4.1.	Klassisches Ertragswertverfahren .....	184
2.11.4.1.1.	Normiertes Ertragswertverfahren .....	185
2.11.4.1.2.	Vereinfachtes Verfahren.....	186
2.11.4.1.3.	Internationales Ertragswertverfahren .....	187
2.11.4.2.	Discounted-Cash-Flow-Verfahren .....	188
2.11.4.3.	Zusammenfassung ertragsorientierte Bewertung.....	191
2.11.5.	Sachwert.....	193
2.11.6.	Vacant Possession Value.....	195
2.11.7.	Beleihungswert.....	200
2.11.8.	Terminal Value.....	203
2.11.9.	Belehnwert .....	204

2.11.10. Stille Reserve(n).....	205
2.11.11. Zusammenfassung Bewertungskennzahlen .....	206
2.12. Finanzierungskennzahlen .....	207
2.12.1. Break-Even-Miete (Kredit) .....	207
2.12.2. Loan to Value Ratio .....	208
2.12.3. Loan to Cost Ratio .....	209
2.12.4. Kreditrestwert.....	210
2.12.5. Kredit pro Quadratmeter .....	211
2.12.6. Interest Cover Ratio .....	212
2.12.7. Debt Service Cover Ratio.....	214
2.12.8. Kapitaldienstfähigkeit .....	217
2.12.9. Kreditmultiplikator.....	218
2.12.10. Durchschnittliche gewichtete Restlaufzeit.....	219
2.12.11. Zinsbindungsdauer .....	219
2.13. Kennzahlen für Hotelimmobilien.....	221
2.13.1. Gross Operating Profit .....	221
2.13.2. Net Operating Profit.....	223
2.13.3. Nettoergebnis .....	224
2.13.4. Auslastungsgrad .....	225
2.13.5. Rack Rate .....	226
2.13.6. Average Room Rate .....	227
2.13.7. Revenue Per Available Room .....	228
2.13.8. Mehrfachbelegungsfaktor .....	228
2.13.9. Marktwert pro Zimmer.....	229
2.13.10. Hotelpachtwert – JRE Pauschalansatz .....	229
2.14. Kennzahlen für Immobilienunternehmen .....	231
2.14.1. Einfache Kennzahlen für Immobilienunternehmen .....	233
2.14.2. Net Asset Value.....	234
2.14.3. Net Asset Value pro Aktie .....	238
2.14.4. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation .	239
2.14.5. Earnings Before Interest and Taxes .....	240
2.14.6. Earnings before Taxes/Earnings after Taxes.....	241
2.14.7. EBIT-Marge .....	242
2.14.8. Gewinn je Aktie .....	243
2.14.9. Funds From Operations.....	244
2.14.10. Funds from Operations je Aktie.....	247
2.14.11. Cashflow .....	247
2.14.12. Cashflow-Rendite.....	250
2.14.13. Cash Available For Distribution .....	250
2.14.14. Cash Reserve.....	251
2.14.15. Cash Ratio .....	252
2.14.16. Eigenkapitalquote.....	252
2.14.17. Gearing Ratio .....	253
2.14.18. Fremdkapitalquote/Loan to Value Ratio .....	254
2.14.19. Leverage Ratio .....	255

2.14.20. Anlagendeckungsgrad .....	255
2.14.21. Dividendenrendite .....	256
2.14.22. Kurs-Gewinn-Verhältnis .....	257
2.14.23. Kurs-Buchwert-Verhältnis .....	258
2.14.24. Gesamtkapitalrentabilität .....	259
2.14.25. Return on Investment .....	259
2.14.26. Return on Invested Capital .....	260
<b>3. Kennzahlen in der Praxis – Anwendungsbeispiele</b>	
3.1. Überblick Praxisbeispiel .....	263
3.2. Marktkennzahlen .....	264
3.2.1. Leerstellungsrate .....	264
3.2.2. Durchschnittsmiete .....	265
3.2.3. Spitzenmiete .....	266
3.2.4. Spitzenrendite .....	266
3.2.5. Flächenbestand .....	267
3.2.6. Neuflächenproduktion .....	267
3.2.7. Flächenangebot .....	268
3.2.8. Flächenumsatz (Vermietungsleistung) .....	268
3.2.9. Investmentvolumen .....	268
3.2.10. Key Money .....	269
3.3. Bewirtschaftungskennzahlen .....	270
3.3.1. Nettomiete pro Quadratmeter .....	270
3.3.2. Objekt-Leerstandsrate .....	270
3.3.3. Bewirtschaftungskosten .....	271
3.3.4. Bewirtschaftungskostenquote .....	271
3.3.5. Betriebskosten .....	272
3.3.6. Betriebskostenquote des Mieters .....	272
3.3.7. Verwaltungskosten .....	273
3.3.8. Instandhaltungskosten .....	273
3.3.9. Instandhaltungskostenquote .....	273
3.3.10. Modernisierungskosten .....	274
3.3.11. Leerstandskosten .....	274
3.3.12. Nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten .....	275
3.3.13. Auslastungsgrad .....	275
3.4. Einnahmekennzahlen .....	276
3.4.1. Nettomieteinnahmen .....	276
3.4.2. Headline Rent .....	277
3.4.3. Passing Rent .....	278
3.4.4. Estimated Rental Value .....	279
3.4.5. Jahresrohertrag .....	279
3.4.6. Rack Rent – marktconforme Miete .....	280
3.4.7. Wertsteigerungspotential der Einnahmen .....	281
3.4.8. Zusammenfassung .....	281
3.5. Ertragskennzahlen .....	282

3.5.1.	Net Operating Income .....	282
3.5.2.	Jahresreinertrag .....	283
3.5.3.	Cashflow .....	284
3.6.	Renditen (Yields) – ein Überblick .....	285
3.7.	Renditen in der Immobilienbewertung.....	286
3.7.1.	Brutto-Anfangsrendite.....	286
3.7.2.	Netto-Anfangsrendite .....	287
3.7.3.	Renditen Share Deals .....	287
3.7.4.	Liegenschaftszinssatz .....	288
3.7.5.	Reversionary Yield.....	289
3.7.6.	All Risks Yield.....	289
3.7.7.	Diskontierungszinssatz.....	290
3.7.8.	Exit Yield .....	291
3.7.9.	Equated Yield.....	291
3.7.10.	Equivalent Yield.....	292
3.7.11.	Growth Yield (versus Non-Growth Yield) .....	292
3.7.12.	Zusammenfassung.....	293
3.8.	Renditen im Asset Management .....	294
3.8.1.	Running Yield .....	294
3.8.2.	Wertänderungsrendite .....	294
3.8.3.	Total Return .....	295
3.9.	Investmentkennzahlen.....	295
3.9.1.	Investment Yield .....	295
3.9.2.	Capitalisation Rate .....	295
3.9.3.	Cash on Cash Return .....	296
3.9.4.	Internal Rate of Return.....	297
3.9.5.	IRR-Hurdle Rate .....	299
3.9.6.	Multiplikatoren.....	300
3.9.6.1.	Bruttomultiplikator.....	300
3.9.6.2.	Nettomultiplikator .....	300
3.9.6.3.	Bruttosollmultiplikator .....	300
3.9.6.4.	Nettosollmultiplikator .....	300
3.9.7.	Kaufpreis pro Quadratmeter.....	301
3.9.8.	Zusammenfassung.....	301
3.10.	Developmentkennzahlen .....	302
3.10.1.	Baukosten .....	302
3.10.2.	Baukosten pro Quadratmeter.....	302
3.10.3.	Gesamtinvestitionskosten.....	303
3.10.4.	Gesamtinvestitionskosten pro Quadratmeter .....	303
3.10.5.	Break-Even-Verkaufspreis (pro Quadratmeter NF).....	303
3.10.6.	Break-Even-Miete .....	304
3.10.7.	Break-Even-Rendite .....	304
3.10.8.	Projekttilgungsdauer .....	305
3.10.9.	Vorverwertungsquote.....	305
3.10.10.	Bauträgergewinn .....	305

3.10.11. Nutzflächenfaktor.....	306
3.10.12. Flächenkennziffer.....	306
3.10.13. Stellplatzverhältnis.....	306
3.10.14. Lichte Raumhöhe.....	307
3.10.15. Geschossflächenzahl.....	307
3.11. Bewertungskennzahlen.....	307
3.11.1. Verkehrswert/Marktwert.....	307
3.11.2. Vergleichswert.....	308
3.11.3. Bodenwert.....	308
3.11.3.1. Bodenrichtwert.....	308
3.11.3.2. Bodenvergleichswert.....	309
3.11.3.3. Residualwert.....	309
3.11.4. Ertragswert – ertragsorientierte Bewertung.....	309
3.11.4.1. Klassisches Ertragswertverfahren.....	309
3.11.4.1.1. Normiertes Ertragswertverfahren.....	309
3.11.4.1.2. Vereinfachtes Verfahren.....	310
3.11.4.1.3. Internationales Ertragswertverfahren.....	310
3.11.4.2. Discounted-Cash-Flow-Verfahren.....	311
3.11.5. Sachwert.....	313
3.11.6. Vacant Possession Value.....	313
3.11.7. Beleihungswert.....	316
3.11.8. Terminal Value.....	317
3.11.9. Belehnwert.....	317
3.11.10. Stille Reserve(n).....	317
3.11.11. Zusammenfassung Bewertungskennzahlen.....	318
3.12. Finanzierungskennzahlen.....	318
3.12.1. Break-Even-Miete (Kredit).....	318
3.12.2. Loan to Value Ratio.....	319
3.12.3. Loan to Cost Ratio.....	319
3.12.4. Kreditrestwert.....	319
3.12.5. Kredit pro Quadratmeter.....	320
3.12.6. Interest Cover Ratio.....	320
3.12.7. Debt Service Cover Ratio.....	320
3.12.8. Kapaldienstfähigkeit.....	321
3.12.9. Kreditmultiplikator.....	322
3.12.10. Durchschnittliche gewichtete Restlaufzeit.....	322
3.12.11. Zinsbindungsdauer.....	322
3.13. Kennzahlen für Hotelimmobilien.....	323
3.13.1. Gross Operating Profit.....	323
3.13.2. Net Operating Profit.....	324
3.13.3. Nettoergebnis.....	324
3.13.4. Auslastungsgrad.....	325
3.13.5. Rack Rate.....	325
3.13.6. Average Room Rate.....	325
3.13.7. Revenue per Available Room.....	325

---

3.13.8. Mehrfachbelegungsfaktor .....	325
3.13.9. Marktwert pro Zimmer.....	326
3.13.10. Hotelpachtwert – JRE-Pauschalansatz.....	326
3.14. Kennzahlen für Immobilienunternehmen .....	327
3.14.1. Einfache Kennzahlen für Immobilienunternehmen .....	328
3.14.2. Net Asset Value.....	328
3.14.3. Net Asset Value pro Aktie .....	330
3.14.4. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation.	331
3.14.5. Earnings before Interest and Taxes .....	332
3.14.6. Earnings before Taxes/Earnings after Taxes.....	333
3.14.7. EBIT -Marge .....	333
3.14.8. Gewinn je Aktie .....	334
3.14.9. Funds From Operations.....	334
3.14.10. Funds from Operations je Aktie.....	335
3.14.11. Cashflow .....	336
3.14.12. Cashflow-Rendite.....	337
3.14.13. Cash Available For Distribution .....	338
3.14.14. Cash Reserve.....	338
3.14.15. Cash Ratio .....	338
3.14.16. Eigenkapitalquote.....	339
3.14.17. Gearing Ratio .....	339
3.14.18. Fremdkapitalquote/Loan to Value Ratio.....	340
3.14.19. Leverage Ratio .....	340
3.14.20. Anlagendeckungsgrad .....	341
3.14.21. Dividendenrendite .....	341
3.14.22. Kurs-Gewinn-Verhältnis .....	342
3.14.23. Kurs-Buchwert-Verhältnis .....	342
3.14.24. Gesamtkapitalrentabilität .....	343
3.14.25. Return on Investment .....	343
3.14.26. Return on Invested Capital.....	344
3.14.27. Zusammenfassung.....	344
Literaturverzeichnis.....	347
Stichwortverzeichnis .....	353