Dipl.-Ing. Mag. DDr. Alois Leidwein
Allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für die Bewertung land- und forstwirtschaftlicher Immobilien und Unternehmen, Betriebswissenschaft und Betriebswirtschaft für land- und forstwirtschaftliche Betriebe, Agrar- und Lebensmittelmärkte, Gütesiegel, Herkunft und Auslobungen, Versorgungssicherheit und Lieferketten, Dürnkrut;
Vortragender beim Universitätslehrgang „Bewertung land- und forstwirtschaftlicher Liegenschaften“ an der Universität für Bodenkultur Wien (BOKU) und an der Liegenschafts Bewertungs Akademie (LBA);
Obmann der Fachgruppe „Lebensmittel/Chemie“ im Hauptverband der Gerichtssachverständigen, Landesverband Wien, Niederösterreich und Burgenland

Dipl.-Ing. Thomas Resl, MSc.
Allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für die Bewertung landwirtschaftlicher Immobilien und Betriebe, Enteignungsentschädigungen, Betriebswissenschaft und Betriebswirtschaft für land- und forstwirtschaftliche Betriebe, Förderungswesen in der Land- und Forstwirtschaft;
Vortragender beim Universitätslehrgang „Bewertung land- und forstwirtschaftlicher Liegenschaften“ an der Universität für Bodenkultur Wien (BOKU), der Liegenschafts Bewertungs Akademie (LBA) sowie an der Akademie für Recht und Steuern;
Obmann der Fachgruppe „Land- und Forstwirtschaft“ im Hauptverband der Gerichtssachverständigen, Landesverband Wien, Niederösterreich und Burgenland

Zinssätze bei landwirtschaftlichen Taxationen

Neuerung: Ab 2025 nur mehr UDRB als Basiszinssatz

In den landwirtschaftlichen Taxationen wird der Kapitalisierungszinssatz bei unternehmensorientierten Ertragswertrechnungen,[1] aber auch bei bestimmten liegenschaftsorientierten Taxationen, wenn ein Liegenschaftszinssatz im Sinne der ÖNORM B 1802-1[2] nicht adäquat aus dem regionalen Immobilienmarkt ermittelbar ist,[3] in der Regel über eine Alternativanlage abgleitet (Kapitalwertmethode).[4]

Der Kapitalisierungszinssatz wird in diesen Fall aus einem „risikolosen“ Basiszinssatz, ergänzt durch einen Risikozuschlag,[5] gebildet.

Der Basiszinssatz bei landwirtschaftlichen Taxationen wurde bis dato durch Mittelwertbildung aus dem Mittel vergangenheitsbezogener Daten der Emissionsrendite (EMRB) und der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (UDRB) errechnet und für den Bewertungszeitraum fortgeschrieben. In der Regel wurde ein Beobachtungszeitraum von 30 Jahren zugrunde gelegt.[6]

Die Veröffentlichung der Emissionsrenditen österreichischer Bundesanleihen (EMRB) wurde mit Ende 2023 von der OeNB eingestellt. Die Verwendung und Ermittlung der URDB ist hingegen im Bundesgesetz betreffend die Ermittlung der Umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (UDRBG) normiert.

Schon im Zuge der Einführung der UDRB (2015) wurde folgend der OeNB über eine Einstellung der damit eigentlich hinfälligen EMRB nachgedacht. Die Zeitreihe wurde aber noch bis 2023 aus „historischen“ Gründen weitergeführt (lange Reihe, Monatsdaten ab 1980). Inhaltliche und methodische Schwächen sprachen gegen eine Weiterführung.

Die Gründe der Einstellung:

- Die EMRB kann methodisch bedingt sehr volatil sein. Sie ist ein gewichteter Durchschnitt der Emissionsrenditen aller maßgeblichen Emissionen des Bundes in einem Monat. Kurzfristige und langfristige Anleihen werden zusammengeworfen. Die Höhe der EMRB kann daher je nach Zusammensetzung der Laufzeiten der Emissionen in einzelnen Monaten stark auf und ab springen.
- Die EMRB hat im Gegensatz zur UDRB keine gesetzliche Grundlage.

Die umlaufgewichtete Durchschnittsrendite (UDRB) für Bundesanleihen wird berechnet, indem die Renditen der einzelnen Anleihen nach ihrem jeweiligen Marktwert gewichtet werden. Hierbei wird berücksichtigt, wie viel von einer bestimmten Anleihe im Markt zirkuliert, um die Rendite für den gesamten Markt der Bundesanleihen zu ermitteln.[7]

Der risikolose Basiszinssatz kann daher allein aus Jahreswerten der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (UDRB)[8] abgeleitet werden. Für längere Zeitreihen (mit Beginn vor 2015) können die historischen Werte der Sekundärmarktrendite (SMR) angesetzt werden.

Das Ansetzen des Mittelwerts der UDRB für landwirtschaftliche Taxationen ist aufgrund der Sicherheit von Grund und Boden und der Langfristigkeit von Investitio-

nen (10 bis 30 Jahre) in der Landwirtschaft grundsätzlich geeignet und praktikabler als die Bezugnahme auf stichtagsbezogene Renditen von Bundeswertpapieren oder eine zum Bewertungsstichtag gültige Zinsstrukturkurve.[9]

Der Basiszinssatz ist nominell (das heißt ohne Inflationsbereinigung) anzusetzen, wenn die Eingangsdaten nominell angesetzt bzw zukünftigen finanziellen Überschüsse nominell ermittelt werden.[10] Eine Inflationsbereinigung des Basiszinssatzes darf nur erfolgen, wenn auch die Eingangsdaten inflationsbereinigt (real) angesetzt werden.[11]

Das systematische Risiko eines (landwirtschaftlichen) Unternehmens hängt vom Betriebstyp, der Branche und der Betriebsgröße ab (Gesamt-Standard-Output [GSO]).[12] Es bietet sich daher an, den Risikozuschlag als Branchenrisikozuschlag zu ermitteln.

Der Branchenrisikozuschlag kann aus dem 10-jährigen Schnitt der Standardabweichung der Eigenkapitalrentabilität der landwirtschaftlichen Betriebstypen und Branchen errechnet werden (Vermögensrente in Prozent des Eigenkapitals = Spalte 975, der DII- oder DI-Tabellen der Buchführungsergebnisse).[13] Risikozuschläge sind immer zu begründen, insbesondere dann, wenn in einem konkreten Bewertungsfall gegebenenfalls kein oder ein geringeres oder ein höheres wirtschaftliches Risiko als im Branchenschnitt gegeben ist.

Links: zur Berechnung:

- URDB: https://www.oenb.at/isawebstat/stabfrage/createReport?lang=DE&report=2.11.2;
- Archiv SMR: https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/zinssaetze-und-wechselkurse/renditen-oesterreichischer-bundesanleihen.html.

Jahr		UDRB	DF in Prozent (HVPI)	RFK
1995		6,48	1,60	4,88
1996		5,30	1,80	3,50
1997		4,79	1,20	3,59
1998		4,29	0,80	3,49
1999		4,10	0,50	3,60
2000		5,32	2,00	3,32
2001		4,62	2,30	2,32
2002		4,40	1,70	2,70
2003		3,41	1,30	2,11
2004		3,41	2,00	1,41
2005		2,97	2,10	0,87
2006		3,64	1,70	1,94
2007		4,24	2,20	2,04
2008		4,11	3,20	0,91
2009		3,28	0,40	2,88
2010		2,47	1,70	0,77
2011		2,63	3,60	–0,97
2012		1,49	2,60	–1,11
2013		1,06	2,10	–1,04
2014		0,95	1,50	–0,55
2015		0,41	0,80	–0,39
2016		0,04	1,00	–0,96
2017		0,18	2,20	–2,02
2018		0,33	2,10	–1,77
2019		–0,09	1,50	–1,59
2020		–0,31	1,40	–1,71
2021		–0,26	2,80	–3,06
2022		1,28	8,60	–7,32
2023		3,00	7,70	–4,70
2024		2,77	2,90	–0,13
Mittelwert		2,68	2,24	0,43
Zinssatzberechnung			**nominell**	**real (RFK)**
Basiszinssatz in Prozent für		**2025**	2,68	0,43
Risikozuschlag STABW			0,00	0,00
Zinssatz			2,68	0,43

Tabelle 1: Ableitung Basiszinssatz für 2025 für langfristige Investitionen, Planungen (DF = Geldentwertungsrate [Inflationsrate]; RFK = inflationsbereinigter Zinssatz)

Jahr		UDRB	DF in Prozent (HVPI)	RFK
2015		0,41	0,80	–0,39
2016		0,04	1,00	–0,96
2017		0,18	2,20	–2,02
2018		0,33	2,10	–1,77
2019		–0,09	1,50	–1,59
2020		–0,31	1,40	–1,71
2021		–0,26	2,80	–3,06
2022		1,28	8,60	–7,32
2023		3,00	7,70	–4,70
2024		2,77	2,90	–0,13
Mittelwert		0,51	3,12	–2,61
Zinssatzberechnung			**nominell**	**real (RFK)**
Basiszinssatz in Prozent für		**2025**	0,51	–2,61
Risikozuschlag			0,00	0,00
Zinssatz			0,51	–2,61

Tabelle 2: Ableitung Basiszinssatz für 2025 für mittelfristige Investitionen, Planungen (Anmerkung: Wird der Basiszinssatz nach der in der landwirtschaftlichen Taxation üblichen Ableitung inflationsbereinigt, kann sich selbst bei Ansetzen eines üblichen Risikozuschlags ein negativer Zinssatz ergeben; bei negativen Zinssätzen ergibt sich das Paradoxon, dass künftige Reinerträge oder Cashflows mehr wert sind als gegenwärtige; aus einer ökonomischen Perspektive dürfte das kaum haltbar sein; in derartigen Fällen ist jedenfalls ein nomineller Ansatz zu wählen)

Standardabweichungen zur Eigenkapital-rentabilität in Prozent (975) DII	10 Jahre 2014 – 2023 STABW S	**Standardabweichungen zur Eigenkapital-rentabilität in Prozent (975) DI und DII**	10 Jahre 2014 – 2023 STABW S
Marktfruchtbetriebe	*2,0*	*Marktfruchtbetriebe konventionell*	*2,3*
15.000 bis <25.000 EUR GSO	2,3	*biologisch*	*2,0*
25.000 bis <40.000 EUR GSO	1,9		
40.000 bis <60.000 EUR GSO	1,7	Getreide-, Ölsaaten-, Eiweißpfl. betr.	2,3
60.000 bis <100.000 EUR GSO	2,4	Ackerbaubetriebe allgemeiner Art	1,9
100.000 bis <350.000 EUR GSO	2,7		
Dauerkulturbetriebe	*2,1*		
25.000 bis <40.000 EUR GSO	3,6	Weinbaubetriebe	2,6
40.000 bis <60.000 EUR GSO	1,5	Obstbaubetriebe	2,0
60.000 bis <100.000 EUR GSO	2,4		
100.000 bis <350.000 EUR GSO	1,9		
Futterbaubetriebe	*1,1*	Futterbaubetriebe konventionell	1,5
15.000 bis <25.000 EUR GSO	1,6	biologisch	0,8
25.000 bis <40.000 EUR GSO	1,1	Milchviehbetriebe	1,4
40.000 bis <60.000 EUR GSO	1,3	Rinderaufzucht- und -mastbetriebe	1,0
60.000 bis <100.000 EUR GSO	1,0	Rindermastbetrieb	1,9
100.000 bis <350.000 EUR GSO	1,8	Mutterkuhhaltungsbetriebe	0,9
Veredelungsbetriebe	*2,6*		
60.000 bis <100.000 EUR GSO	2,2	Schweinebetriebe	3,0
100.000 bis <350.000 EUR GSO	2,6	Schweineaufzuchtbetriebe	3,6
Landw. Gemischtbetriebe	*1,6*	Schweinemastbetriebe	2,6
25.000 bis <40.000 EUR GSO	2,1	Geflügelbetriebe	1,9
40.000 bis <60.000 EUR GSO	2,2		
60.000 bis <100.000 EUR GSO	1,7		
100.000 bis <350.000 EUR GSO	1,7		

Standardabweichungen zur Eigenkapital-rentabilität in Prozent (975) DII	10 Jahre 2014 – 2023 STABW S	Standardabweichungen zur Eigenkapital-rentabilität in Prozent (975) DI und DII	10 Jahre 2014 – 2023 STABW S
Forstbetriebe (>1/3 GSO)	*0,5*	*Biobetriebe alle*	*0,9*
15.000 bis <25.000 EUR GSO	1,4	*Konventionelle Betriebe alle*	*1,4*
25.000 bis <40.000 EUR GSO	1,3		
40.000 bis <60.000 EUR GSO	0,5		
60.000 bis <100.000 EUR GSO	0,5		
100.000 bis <350.000 EUR GSO	1,0		
Alle Betriebe des Jahres	*1,1*	*Nichtbergbauernbetriebe*	*1,5*
15.000 bis <25.000 EUR GSO	1,6	*Alle Bergbauernbetriebe*	*0,9*
25.000 bis <40.000 EUR GSO	1,1	*davon Erschwernispunkte-Gr. 1*	*1,1*
40.000 bis <60.000 EUR GSO	1,1	*Erschwernispunkte-Gr. 2*	*0,9*
60.000 bis <100.000 EUR GSO	0,9	*Erschwernispunkte-Gr. 3*	*0,7*
100.000 bis <350.000 EUR GSO	1,5	*Erschwernispunkte-Gr. 4*	*0,8*

Quelle: Buchführungsergebnisse Landwirtschaft, 2014 – 2023 (DII; DI); LBG, BAB (BML); eigene Berechnungen aus Tabellen DI und DII, STABW.S aus 975 (2023)

Tabelle 3: Berechnung Branchenrisikozuschlage für 2024/2025

Anmerkungen:

[1] Beispielsweise Bewertung von landwirtschaftlichen Unternehmen und Ermittlung des Übernahmspreises von Erbhöfen, Erwerbsverlustrechnungen, Ermittlung von Ablösen für bzw Vermögens(folge) schäden an oder bei Entzug von landwirtschaftlichen Zweckbauten, Wirtschaftsgebäuden oder Dauerkulturen.

[2] ÖNORM B 1802-1: Liegenschaftsbewertung – Teil 1: Begriffe, Grundlagen sowie Vergleichs-, Sach- und Ertragswertverfahren (Ausgabe: 1. 3. 2022).

[3] Gegebenenfalls bei der Bewertung von landwirtschaftlichen Liegenschaften mit bodengebundenen betrieblichen Anlagen, Gebäuden und Dauerkulturen sowie bei Deformationsrechnungen.

[4] Vgl dazu *Leidwein*, Diskontierungsverfahren zur Bewertung von landwirtschaftlichen Unternehmen, Liegenschaften und in anderen Ertragswertrechnungen, SV 2019, 72.

[5] Landwirtschaftliche Betriebsführung ist kein Sparbuch.

[6] Vgl dazu auch *Haimböck*, Ermittlung des Übernahmspreises eines land- und forstwirtschaftlichen Betriebes aus fachlicher Sicht, SV 2014, 145 und 205.

[7] Zur Methodik siehe https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/zinssaetze-und-wechselkurse/renditen-oesterreichischer-bundesanleihen/udrb-informationen-zur-methodik.html.

[8] Siehe https://www.oenb.at/isawebstat/stabfrage/createReport?lang=DE&report=2.11.2; bis 2015 Sekundärmarktrendite in Prozent jährlich Bund; folgend dem UDRBG.

[9] Vgl KFS/BW 1, Rz 104, online abrufbar unter https://old.ksw.or.at/PortalData/1/Resources/fachgutachten/KFSBW1_15052014_RF.pdf.

[10] In der allgemeinen Unternehmensbewertung wird der Nominalrechnung der Vorzug gegeben; vgl KFS/BW 1, Rz 57; Entwurf KFS/BW 1 nF, Rz 70, online abrufbar unter https://ksw.or.at/unsere-expertise/fachgutachten/betriebswirtschaft/#msdynttrid=WcGVFBY5I_ghshKsWmAPsqGDcNSv4UPRtwGZZl9vDSA.

[11] Beispielsweise durch Inflationsanpassung der Eingangswerte in den Planungswerten bei Phasenmethoden oder im DCF-Verfahren.

[12] Der GSO ist die standardisierte Rechengröße, die den durchschnittlichen Geldwert der Bruttoagrarerzeugung eines land- und forstwirtschaftlichen Betriebes beschreibt.

[13] Siehe https://bab.gv.at/index.php?option=com_rsfiles&folder=Buchfuehrungsergebnisse&Itemid=477&lang=de&filter_orderDir=desc.

Korrespondenz:
Dipl.-Ing. Mag. DDr. Alois Leidwein
E-Mail: alois.leidwein@gerichts-sv.at

Dipl.-Ing. Thomas Resl, MSc.
E-Mail: thomas.resl@gerichts-sv.at