

Cap rate

Zusammenfassung des Beitrags von Prof. Dr. Stefan Kofner, erschienen in: Wohnungswirtschaft und Mietrecht, 58. Jg. (2005), Heft 9, S. 562-563.

Die Preise für gewerbliche Immobilien werden üblicherweise in Form der sogenannten „Cap rates“ (Abkürzung für „Capitalization rates“, zu Deutsch Nettoanfangsrenditen) angegeben. Darunter versteht man das Verhältnis der aktuellen jährlichen Nettoeinnahmen aus einem Objekt zu dessen aktuellen Marktpreis. Die Cap rate ist eine für Vergleiche geeignete Kennziffer, die unter anderem zur vorläufigen Einschätzung der Angemessenheit einer Kaufpreisforderung verwendet werden kann.

Zusammensetzung der Cap rate

Die Cap rate ist definiert als:

$$\text{Cap Rate} = \frac{\text{derzeitiger jährlicher Cash flow}}{\text{Marktpreis des Objekts}}$$

Der Cash flow wird in der einschlägigen Literatur auch als „Rückfluß“ der Investition bezeichnet. Er setzt sich wie folgt zusammen:

- Mieteinnahmen
- Verwaltungskosten
- Instandhaltungskosten
- Mietausfall

...

Unter dem Marktpreis des Objekts wird üblicherweise der Kaufpreis ohne Nebenkosten verstanden. Diese Nebenkosten sind aus der Sicht des Käufers aber zu berücksichtigen, soweit er sie zu tragen hat.

Bestimmungsgründe der Cap rate

Die Cap rate kann man sich also als das Verhältnis der laufenden Netto-Einnahmen aus dem Investment zu den Anschaffungskosten vorstellen. Es handelt sich um den Kehrwert der sogenannten „Price / earnings ratio“ (Vervielfältiger). Die Price / earnings ratio gibt dem Investor an, das Wievielfache des aktuellen Cash flows er aufwenden muß, um den Kaufpreis zahlen zu können.

Die Cap rate ist alles andere als eine statische Größe. Die Immobilienmärkte sind ständig in Bewegung, weil sich immer wieder unerwartet die Rahmenbedingungen ändern (z.B. Zinsen, Steuern, Wirtschaftswachstum). Das heißt aber, daß die Mieten und Preise sich ständig anpassen müssen. Sie sind sozusagen immer auf dem Weg zum Gleichgewicht. Auf dem Weg dorthin haben sich aber in der Regel die Gleichgewichtsbedingungen schon wieder geändert. Die drei wesentlichen Bestimmungsgründe der Cap rate sind:

- die Opportunitätskosten des Kapitals,
- die Wachstumserwartungen und
- das Risiko.

...

Literatur

Ambrose / Nourse: Factors Influencing Capitalization Rates, in: Journal of Real Estate Research 1993, Vol. 8, S. 221-237.

Evans: A Transfer Function Analysis of Real Estate Capitalization Rates, Journal of Real Estate Research 1990, Vol. 5, S. 371-80.

Froland: What Determines Cap Rates on Real Estate, Journal of Portfolio Management 1987, Vol. 13, S. 77-83.

Jud / Winkler: The Capitalization Rate of Commercial Properties and Market Returns, in: Journal of Real Estate Research 1995, Vol. 10, S. 509-518.

Ropeter: Investitionsanalyse für Gewerbeimmobilien, Verlag Rudolf Müller 1999, Abschnitt 3.2.