

Bachelorarbeit

Bachelor of Science in Business Administration
im Studienschwerpunkt Immobilien

Nachhaltige Immobilieninvestments: Investitionsrechnung für nachhaltige Immobilieninvestitionen am Beispiel der Wohnliegenschaft Röhrliberg, Cham

Roger Blättler

Eingereicht am 19. Juni 2009

Abstract

Für institutionelle Investoren nehmen Immobilien als nachhaltige Investments eine wichtige Rolle ein. Sie sind risikoärmer als konventionelle Anlagen und bieten auch in Krisenzeiten sichere Erträge. Immobilien sind jedoch für über 20% der weltweiten CO₂-Emission verantwortlich. Deshalb setzen sich institutionelle Immobilieninvestoren, wie die UBS Fund Management (Switzerland) AG, zunehmend mit den Gesichtspunkten der Nachhaltigkeit von Immobilieninvestments auseinander.

Wollen Immobilieninvestoren nach nachhaltigen Aspekten investieren, müssen sie sich bei Investitionsentscheiden über folgende Gesichtspunkte Gedanken machen:

Die ökologische Dimension...

...Eine Immobilie soll eine möglichst geringe Umweltbelastung darstellen.

Die soziale Dimension...

...Eine Immobilie soll den Ansprüchen der Gesellschaft genügen.

Die wirtschaftliche Dimension...

...Eine Immobilie soll den Investoren eine attraktive Rendite bringen.

Investoren können nachhaltige Aspekte auf verschiedene Arten in ihr Immobilienportfolio integrieren. So können sie neue Immobilien erwerben, welche den nachhaltigen

Rahmenbedingungen entsprechen oder den bestehenden Immobilienbestand mit gezielten Investitionen nachhaltig umgestalten. Natürlich sind professionelle Investoren nur gewillt die Aspekte der Nachhaltigkeit in bestehende Immobilien zu integrieren, wenn die Immobilien durch diese Investitionen ihre Rendite steigern.

Ziel dieser Bachelorarbeit war es zu untersuchen, wie sich Investitionen in die Nachhaltigkeit einer bestehenden Immobilie auf deren Rendite und Wert auswirken. Als Versuchsobjekt diente die Wohnliegenschaft Röhrliberg in Cham, welche von der UBS Fund Management (Switzerland) AG zur Verfügung gestellt wurde.

Somit stand die nachfolgende Fragestellung im Zentrum dieser Bachelorarbeit:

Wie wirken sich Investitionen in die Dimensionen der Nachhaltigkeit der Wohnliegenschaft Röhrliberg auf deren Rendite und Wert aus?

Bei der Analyse und der Auswertung wurde quantitativ vorgegangen. Ausgehend von der IST-Situation der Wohnliegenschaft und dem bestehenden Sanierungskonzept des Architektenteams Rogger Ambauen AG wurden kostenrelevante Faktoren definiert und den nachhaltigen Dimensionen zugeteilt.

Ökologische Nachhaltigkeit:	Soziale Nachhaltigkeit:
<ul style="list-style-type: none"> - Sanierung der Dachdämmung - Ersetzen aller Fenster 	<ul style="list-style-type: none"> - Ersetzen der alten Küchen - Ersetzen der alten Bäder - Zusätzlicher Lift - Umgestaltung der Balkone

Infolge der wertvermehrenden Investitionen wurden für die Wohnliegenschaft Röhrliberg neue Mietzinsen vorgeschlagen. Anschliessend wurde mit Hilfe der DCF-Bewertungsmethode die Immobilie neu bewertet. Bei dieser Bewertung wurde erkannt, dass der Sanierungsaufwand und die dabei entstandene Investitionssumme nicht optimal im Verhältnis zu den zu erzielenden Mehrerträgen durch die neuen Mieten standen. Es konnte festgestellt werden, dass diese Sanierung nur mit den ortsüblichen Marktmieten rentieren würde. Da die Wohnliegenschaft Röhrliberg zum Teil weit unter den Marktmieten vermietet ist, wurde in der Folge eine weitere Variante vorgeschlagen. Die Variante 2 ist eine reduzierte Sanierungsvariante ohne Lift. Zudem unterscheidet sich die Variante 2 durch eine höhere Kostenüberwälzung auf die Mieterschaft von der ursprünglichen Variante.

Die Auswertung der 2. Variante lieferte folgende Antwort auf die zu Beginn gestellte Forschungsfrage:

Durch die Sanierung Variante 2 (ohne Lift und mit höherer Kostenüberwälzung) erhöht sich der Verkehrswert von 4'090'000 CHF um 932'000 CHF auf mindestens 5'022'000 CHF. Die NOI-Rendite verändert sich um etwa 1.2% auf 6.3% im Jahre 2011.

Im Rahmen der Forschungsfrage fand man auch auf die gestellten Hypothesen Antworten.

Folgende Hypothese konnte bestätigt werden:

- *Die vorgeschlagenen Sanierungsinvestitionen in die Nachhaltigkeit steigern die Rendite der Wohnliegenschaft Röhrliberg um 1-2%.*

Nur bedingt liess sich die nachfolgende Hypothese bestätigen:

- *Investitionen in die Nachhaltigkeit der Immobilie verringern den Unterhaltsaufwand der Wohnliegenschaft Röhrliberg.*

Nachstehende Hypothesen mussten verworfen werden:

- *Bei gleich bleibender Investitionssumme kann man sagen, je höher die Mieterträge,*
- *desto höher der Verkehrswert und die NOI-Rendite der Immobilie Röhrliberg.*
- *Investitionen in die Nachhaltigkeit von Immobilien rentieren für den Eigentümer immer.*

Zudem konnte festgestellt werden, von welchen kritischen Faktoren eine erfolgreiche Sanierung der Wohnliegenschaft Röhrliberg abhängt. Diese Punkte gelten als allgemein relevant, was bedeutet, dass institutionelle Investoren bei sämtlichen Sanierungsprojekten bezüglich folgenden Punkten Überlegungen anstellen sollten:

- **Bestehende Mieterschaft**

Zu tiefe IST-Mietzinsen sind bei der Wohnliegenschaft Röhrliberg im Rahmen der Sanierung ein zentrales Problem. Um in Zukunft dieser Tatsache entgegenzuwirken, könnten Mietverträge befristet ausgestaltet werden.

- **Richtiger Kapitalisierungszinssatz**

Der Kapitalisierungszinssatz ist im vorliegenden Beispiel gleich hoch wie der Diskontsatz. Für erschwerte Verkäuflichkeit in der Zukunft muss man sich Überlegungen bezüglich eines Risikozuschlags auf den Kapitalisierungszinssatz machen.

Abschliessend blieb festzuhalten, dass das Thema der nachhaltigen Immobilien zukünftig in der Schweiz einen speziellen Stellenwert geniessen wird. Dies bedeutet, dass nachhaltige Immobilien für institutionelle Investoren noch wichtiger bzw. interessanter werden. Da die Immobilien in den an die Schweiz angrenzenden europäischen Staaten schon gesetzlichen Rahmenbedingungen entsprechen müssen, findet zunehmend auch in der Schweiz ein Umdenken statt.

Kontakt

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Vis. Prof. Dr. Jürg Bernet

T direkt 041 710 20 77

juerg.bernet@hslu.ch