

Schwerpunkt

Nachhaltige Immobilienbewirtschaftung

Energetische Modernisierung und
Klimaschutz im zivilen Wohnrecht

Nachhaltigkeit = Werthaltigkeit (?)

Immobilienveranlagung aus
institutioneller Perspektive

Herausforderungen für Gesetzgebung,
Baurecht, Planung und Bauwirtschaft
bei Neubau und Sanierung

Forum Immobilitreuhänder

Nachhaltigkeit im Wohnrecht

Liegenschafts-
bewertungsgesetz;
ÖNORM B 1802

Ertragswert-
verfahren;
Rendite;
Barwert;
Bewirtschaftungs-
kosten;
Jahresrohertrag;
Jahresreinertrag

Nachhaltigkeit = Werthaltigkeit (?)

Nachhaltigkeit ist ein nicht mehr wegzudenkender Begriff in der Immobilienwirtschaft, zu welchem sich die Frage stellt: Hat Nachhaltigkeit bei Immobilien einen direkten Zusammenhang zur Werthaltigkeit bzw welche Aspekte führen zum Werterhalt und zur Wertsteigerung von Immobilien?

MARTIN M. ROTH

A. Nachhaltigkeit & Immobilien

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung der Welt ist noch sehr weit von einer nachhaltigen Ressourcenverwendung entfernt. Zumindest in unseren Breiten sind sich die meisten Menschen einig, dass nachhaltiges Wirtschaften und Energieeffizienz wichtig sind und immer mehr an Bedeutung gewinnen.

Bestehende Immobilien und Neubauten sind wesentliche Volumina im nachhaltigen Umgang mit Ressourcen wie Land, Energie, Wasser und Luft.

Dipl.-Ing. *Martin M. Roth*, FRICS, REV, CISHypZert (F/R), SV, ZT (r.), ist Geschäftsführer der Immobilien Rating GmbH (www.irg.at) und allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Immobilienbewertung.

Das Thema Nachhaltigkeit gewinnt im Rahmen von Immobilieninvestmentsstrategien immer mehr an Bedeutung, da Immobilieninvestoren üblicherweise langfristig denken und somit ökonomisch nachhaltig handeln (sollten).

Die weiteren Überlegungen zur Frage, welche Aspekte bei Immobilien zum Werterhalt bzw zur Wertsteigerung beitragen, basieren auf dieser langfristigen Investorensicht und befassen sich nicht mit jenem Teilmarkt, welcher einen kurzfristigen Handel mit Immobilien als Geschäftsgrundlage hat.

B. Wertbestimmende Kriterien bei Immobilien

Die Werte für Investorenimmobilien werden von den Marktteilnehmern in Abhängigkeit von den zu erwartenden zukünftigen Erträgen bestimmt, da eine vermietete Immobilie jenen Wert hat, der durch die zukünftig erzielten Erträge aus Mieten bzw einen späteren Abverkaufserlös zustande kommt.

Um diesen Wert zum Bewertungsstichtag festzustellen, ist der Barwert aller zukünftigen Reinerträge zu ermitteln, dh Erträge, welche erst in fernerer Zukunft anfallen (beispielsweise in x Jahren), sind auf die Zeit, bis diese anfallen, abzuzinsen (somit auf x Jahre abzuzinsen), und in weiterer Folge ergibt die Summe aller abgezinsten zukünftigen Jahresreinerträge den Verkehrswert zum jeweiligen Stichtag.

Dieser Verkehrswert ist nun umso höher,

- je höher und nachhaltiger die Jahresroherträge (Jahresnettomieten) sind
- je höher die Jahresreinerträge (Jahresnettomieten abzüglich Bewirtschaftungskosten) sind
- je niedriger die Bewirtschaftungskosten (Verwaltungskosten, Mietausfallwagnis, Instandhaltungskosten, Modernisierungskosten, nicht auf den Mieter umlegbare Betriebskosten) sind
- je länger die Mieteinnahmen erwartet werden können (dh je länger die Nutzungsdauer der Immobilie ist)
- je geringer das Risiko der Immobilie ist (je geringer der Liegenschaftszinssatz für die Barwertermittlung der zukünftigen Reinerträge ist).

All diese Einflussfaktoren auf den Verkehrswert sollen daher in der Folge genauer betrachtet werden.

1. Nachhaltigkeit der Jahresroherträge (Jahresnettomieten)

Bei diesem Aspekt ist zuvor die Frage zu klären, wofür die Miete überhaupt gezahlt wird.

Sie setzt sich zusammen aus einem Mietanteil für die Zurverfügungstellung des „Raums“, also der Mietfläche, sowie einem Mietanteil für die „Lage“, denn sonst wäre ja zB die Miete für eine gleichartige Mietfläche in einer sehr guten Lage und einer schlechten Lage gleich hoch.

Die Miete ist als eine Verzinsung des Investments zu sehen und das Investment besteht aus dem Gebäude und dem Boden.

Daher ist bei einem sehr hohen Bodenwert, welcher üblicherweise einer (sehr) guten Lage entspricht, ein hoher Mietanteil (Bodenwertverzinsung) der Gesamtmiete für den Boden (Lage) zu bezahlen. Dieser

Bodenmietanteil sollte – solange die Lage für die gegebene Nutzung optimal ist – am nachhaltigsten und werthaltigsten sein.

a) Lage = Bodenmietanteil (bzw Bodenwertverzinsung)

Was als eine „optimale“ bzw „sehr gute“ Lage gilt, ist natürlich von der jeweiligen Objektnutzung abhängig. So ist zB bei Büroobjekten eine optimale Verkehrsanbindung, sowohl öffentlich als auch mit dem Auto, ein wesentliches Kriterium. Bei Handelsobjekten ist die Verkehrsanbindung genauso wichtig, daneben ist eine ausreichende Anzahl an Parkplätzen notwendig, wobei mittelfristig die öffentliche Verkehrsanbindung (wegen der steigenden Individualverkehrskosten) an Wichtigkeit zunehmen wird. Bei Wohnobjekten sind wiederum die Umgebung, die Nähe zu Schulen und Erholungsgebieten und die Immissionssituation (Lärm, Schadstoffe) ein wesentliches Lagekriterium.

b) Gebäude = Gebäudemietanteil (bzw Gebäudewertverzinsung)

Der andere Teil der Miete, welcher nicht dem Boden (der Lage) zugeordnet ist, entfällt auf das Gebäude und den angemieteten Raum.

Dazu sind hinsichtlich der Werthaltigkeit der Miethöhe die im Folgenden aufgezählten Aspekte maßgeblich.

Technische Qualität

Unter der technischen Qualität versteht man die statische Qualität (samt eventueller Traglastreserve für spätere Aufstockung), die thermische Qualität der Gebäudehülle, die Qualität hinsichtlich Wärme-, Schall- und Brandschutz und die Langlebigkeit und Widerstandsfähigkeit der Bauteile.

Weiter zählt sowohl die Ausstattungsqualität hinsichtlich Installationen (wie Elektro-, Sanitäreinrichtungen, EDV etc) als auch die (Kosten-)Effizienz der Haustechnik (Heizung, Klima, Lüftung etc) hinzu.

Letztendlich ist auch noch die Reinigungs- und Instandhaltungseffizienz der Bauteile und deren Recyclingfreundlichkeit ein technisches Qualitätskriterium.

Funktionale Qualität

Die funktionale Qualität eines Gebäudes wird bestimmt durch

- die Qualität des Grundrisses und der Flächeneffizienz
- die Funktionalität samt Flexibilität und Anpassbarkeit bei Umbau bzw Umnutzung
- Barrierefreiheit bei der Zugänglichkeit und Erschließung des Gebäudes.

Umweltqualität

Die unter diesen Begriff fallenden Kriterien sind jene, welche primär mit der Umwelt und dem Ressourcenverbrauch zu tun haben, wie der lebenszyklusbezogene Verbrauch an Energie, sonstigen Rohstoffen, Wasser, Boden(fläche) und die Wirkung auf die lokale und globale Umwelt (zB Carbon-Footprint, Abfall, Abwasser).

Subjektive Nutzungsqualität

Unter diesem Begriff sind die gestalterische Qualität iS ästhetischer und architektonischer Qualität, die städtebauliche Qualität und die Gesundheit und Behaglichkeit der Nutzer vereint. Zur Behaglichkeit gehören auch Aspekte wie zB thermischer Komfort (zB individuelle Temperaturregelung, öffentbare Fenster), Innenraumluftqualität, akustischer und visueller Komfort, subjektives Sicherheitsempfinden etc.

c) Ökonomische Qualität

Die ökonomische Qualität ist abhängig vom Markt, dh dem Mietumfeld und der Renditeerwartung für die vorhandenen Investitionsvolumen, von der Mietzahlung samt Mietsteigerungspotenzial, den Kosten (umlagefähige/nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten, Revitalisierungs-/Modernisierungskosten und Entsorgungskosten) und der Vermietungssituation (hinsichtlich Leerstand, Mieterfluktuation, Indexierung der Mieten, Laufzeiten der Mietverträge, Anzahl der Mieter etc).

d) Objektimage und Prozessqualität

Letztendlich haben auch das Image des Objekts (darunter fallen Zertifizierungen, Gütezeichen, namhafte Planer und erhaltene Auszeichnungen) und die Qualität der Prozesse (dh zB die Qualitätssicherung von der Planung bis zur Ausführung durch unabhängige Dritte und die Qualität der Gebäudebewirtschaftung hinsichtlich der Wartungs- und Instandhaltungsmaßnahmen) einen Einfluss auf die Nachhaltigkeit der erzielbaren Jahresnettomieten.¹⁾

2. Jahresreinerträge, Bewirtschaftungskosten und Betriebskosten

Um vom Jahresrohertrag (Jahresnettomiete) zum Jahresreinertrag – welcher die Grundlage der Wertermittlung von vermieteten Immobilien bildet – zu gelangen, sind die Bewirtschaftungskosten, also jene Kosten, welche vom Eigentümer (Vermieter) zu tragen sind und nicht auf den Mieter umlegbar sind, von den Jahresnettomieteinnahmen abzuziehen.

Demzufolge haben niedrige Bewirtschaftungskosten einen wesentlichen Einfluss auf die Nettomiete und den Immobilienwert. Neben niedrigen Bewirtschaftungskosten sind auch niedrige (auf den Mieter umlegbare) Betriebskosten für den Wert der Immobilie relevant. Der Mieter zahlt als Gesamtmiete die Nettomiete zzgl der (auf ihn umlegbaren) Betriebskosten samt den Energiekosten.

Somit bleibt dem Vermieter bei einer im Marktvergleich günstigen (niedrigen) Betriebs- und Energiekostenstruktur ein höherer Anteil der Gesamtmietkosten für seinen Nettomietenertrag übrig.

„Niedrige“ Betriebs- und Energiekosten ermöglichen es, im Gegensatz zu einem vergleichbaren Objekt mit höheren Betriebs- und Energiekosten höhere Nettomieten zu erzielen.

Somit sind alle Ausgaben für den Betrieb einer Immobilie, egal ob diese der Mieter in Form der auf ihn umlegbaren Betriebs- und Energiekosten bezahlt oder ob diese der Eigentümer (Vermieter) als Bewirtschaftungskosten zu tragen hat, von hoher Re-

levanz für die Höhe der Jahresnettomiete (Gesamtmiete abzüglich der auf den Mieter umlegbaren Betriebs- und Energiekosten) und den Jahresreinertrag (Jahresnettomiete abzüglich der vom Vermieter/Eigentümer zu tragenden Bewirtschaftungskosten).

Die Bewirtschaftungskosten gliedern sich wiederum in die Kosten für die

- nicht auf den Mieter umlegbaren Betriebskosten
- Verwaltungskosten
- Instandhaltungskosten
- Modernisierungskosten und das
- Mietausfallwagnis.

Außerhalb des Vollarwendungsbereichs des Mietrechtsgesetzes kann frei vereinbart werden, welche Betriebs- und Verwaltungskosten auf den Mieter umlegbar sind. Trotzdem bleibt immer ein zumindest geringer Anteil an Verwaltungskosten beim Vermieter/Eigentümer, denn im Falle eines Mietausfalls oder von Rechtsstreitigkeiten mit dem Mieter verbleiben die dafür aufzuwendenden Kosten beim Vermieter.

Die wesentlichen Kostenblöcke im Rahmen der Bewirtschaftungskosten sind Instandhaltungs- und Modernisierungskosten und der Kostenansatz für das Mietausfallwagnis.

Die Instandhaltungskosten sind jene Kosten, welche durch regelmäßige Instandhaltung und Beseitigung von baulichen Schäden aus Abnutzung, Alterung und Witterungseinflüssen entstehen. Sie dienen somit zur Aufrechterhaltung des bestimmungsgemäßen Gebrauchs des Gebäudes während der Nutzungsdauer. Die Instandhaltungskosten werden üblicherweise vom Eigentümer getragen. Bei hochausgestatteten und hochwertigen Objekten wie zB Hotels und Sanatorien ist in den Instandhaltungskosten meist auch ein zusätzlicher Anteil für die Modernisierung des Gebäudes einzupreisen. Diese Modernisierungskosten sind notwendig, um derartige hochwertige Objekte auf die gesamte Nutzungsdauer zeitgemäß ausgestattet zu erhalten und dadurch einen Rückgang der Miethöhe wegen „Überalterung“ zu vermeiden.

3. Nutzungsdauer des Objekts (Ertragszeitraum/Ertragsdauer)

Der Marktwert einer Investmentimmobilie ist umso höher, je länger die Mieteinnahmen erwartet werden können, also je länger die Nutzungsdauer einer Immobilie ist. Gegenwärtig ist zu beobachten, dass die Gesamtnutzungsdauer von Immobilien sinkt, da sich die Ansprüche der Mieter bereits nach wenigen Jahren ändern und bei Objektarten, welche in einem Verdrängungswettbewerb stehen, die Mieterfluktuation steigt.

Durch diese kürzer werdenden Nutzungsphasen mit einer Objektnutzungsart wird der Aspekt einer nachhaltigen Gebäudekonzeption bereits beim Planungsprozess immer wichtiger. Flexible Nutzungsmöglichkeiten mit möglichst geringen Kosten für den Umbau einer Immobilie, zB von einem Bürohaus zu einem Hotel oder Wohnhaus, sind als sehr positiv für eine möglichst lange Nutzungsdauer eines Objekts zu beurteilen. Natürlich spielt hier wiederum

1) Vgl Tabelle 2 „Longlist der wertrelevanten Immobilienmerkmale“ in „Nachhaltigkeit und Wertermittlung von Immobilien“, Leitfaden für Deutschland, Österreich und Schweiz (NUWEL) (2011).

die Lage eine wichtige Rolle, denn eine sehr gute Lage ist oft auch für unterschiedliche Nutzungsarten gut geeignet und trägt somit wegen des hohen Mietanteils, welcher auf die Lage (Bodenwertverzinsung) fällt, zu einem hohen und vor allem „ewigen“ Ertragsanteil bei. Im Unterschied zum Mietertragsanteil, welcher auf das Gebäude fällt und nur so lange eingenommen werden kann, wie das Objekt wirtschaftlich ertragreich nutzbar ist, kann man den Mietertragsanteil, welcher auf den Boden fällt, auf ewig lukrieren, da der Boden immer wieder für eine neue Nutzung/Bebauung zur Verfügung steht.

4. Geringes Risiko = hoher Wert

Für die Ermittlung des (Ertrags-)Werts einer Investmentimmobilie spielt der Liegenschaftszinssatz, welcher in der Barwertberechnung aller zukünftigen Erträge anzusetzen ist, eine wesentliche Rolle. Wie bei allen Kapitalveranlagungen gilt auch hier, dass je geringer das Risiko der Veranlagung (= des Immobilieninvestments) ist, desto geringer dieser Zinssatz ist. Genauso verhält sich auch das Verhältnis Risiko zu Rendite: Geringes Risiko geht mit geringer Rendite (= Verzinsung) einher, hohes Risiko bedeutet hohe Rendite (= Verzinsung).

Für die Kapitalisierung (= Summe der Barwerte aller zukünftigen Reinerträge einer Immobilie) gilt jedoch: Je niedriger der Zinssatz, umso höher ist der Kapitalisierungsfaktor, mit dem der jährliche Reinertrag zu vervielfältigen ist, und umso höher ist der Wert.

Bei dieser Barwertberechnung fließt in den Vervielfältiger (Multiplikator der Jahresreinerträge) neben dem Zinssatz auch noch die sogenannte „Restnutzungsdauer“ (der zukünftige Ertragszeitraum) ein und bewirkt ebenso eine Erhöhung des Vervielfältigers und somit des Wertes, wenn die Restnutzungsdauer länger ist.

Das Risiko einer Immobilienveranlagung hängt von vielen Faktoren ab, beginnend bei der Objekt-nutzungsart (dh eine Wohnnutzung hat üblicherweise ein geringeres Risiko als eine Büronutzung

und diese ein geringeres Risiko als eine Hotelnutzung), der Miethöhe (eine im Marktvergleich relativ hohe Miete hat ein höheres Risiko hinsichtlich des langfristigen Ertrags auf diesem hohen Niveau als eine relativ niedrige Miete) und der zu erwartenden Nutzungsdauer.

C. Zusammenfassung

Bei der Wertermittlung einer Investmentimmobilie sind alle langfristig wirkenden (nachhaltigen) Aspekte der Qualität des Objekts zu berücksichtigen.

Neben den „althergebrachten“ Kriterien wie Qualität des Gebäudes, Nachhaltigkeit der Mieterträge und möglichst geringen Kosten treten die ebenso wertbeeinflussenden „neueren“ Nachhaltigkeitsmerkmale wie Energieeffizienz, Flexibilität der Nutzungsmöglichkeiten (Drittverwendbarkeit) und auch die subjektive Nutzungsqualität (wie Gesundheit, Behaglichkeit und Komfort der Nutzer) immer mehr in den Vordergrund der Wertbildung. Ebenso sind die langfristigen Entwicklungen wie zB Klimawandel, demografische Veränderungen, Ressourcenverknappung, Wertewandel und steigende Energiepreise wertrelevant.

Die Werthaltigkeit von Investmentimmobilien wird vor allem durch die optimale Lage und die Qualität des Gebäudes bestimmt, da damit die Nachhaltigkeit der zukünftigen Erträge abgesichert wird. Je sicherer und länger diese Erträge als erzielbar eingeschätzt werden können, umso geringer ist das Risiko des Investors und umso höher wird der Wert der Immobilie sein bzw auch langfristig bestehen bleiben.

SCHLUSSSTRICH

Der Wert einer Investorenimmobilie sollte langfristig erhalten bzw gesteigert werden. Aus diesem Grund sind folgende Überlegungen anzustellen: Welche Kriterien sind für die Werthaltigkeit der Immobilie wesentlich? Sind auch Nachhaltigkeitsaspekte zu berücksichtigen, um die Werterhöhung zu maximieren?