

## ESSAY

# Lebenszyklische Betrachtungen von Immobilien

**Mehrwert.** Nicht alleine auf die Rendite legen Investoren, Projektentwickler und Anleger Ihr Augenmerk. Zunehmend werden Randbedingungen bei der Bewertung von Immobilien als langfristige Anlageobjekte miteinbezogen.

---

HELMUT FLOEGL

IMMOBILIEN SIND ALLGEGENWÄRTIG.

Das gilt nicht nur für ihre Nutzung sondern auch für den Anlagewert, den sie darstellen. Der größere Teil des Vermögens von Privathaushalten und der größte Teil des Anlagevermögens von Unternehmen ist in Immobilien gebunden. Daher ist es nicht weiter verwunderlich, dass Immobilien als Anlageobjekte in das Interesse von Investmentfonds, Entwicklern und Anlegern gerückt sind – eine Entwicklung, die aus dem angelsächsischen Raum zu uns gekommen ist.

**Was ist an Immobilien so interessant?**

Die Renditen alleine können es nicht sein: Selbst aus guten Immobilienportfolios erzielen Anleger höchstens 6% Bruttorendite. Berücksichtigt man Nebengebühren und Kapitalertragsteuer bleiben keine spektakulären Erträge übrig. Allerdings haben diese Erträge eine nachhaltige Perspektive, die es heutzutage bei den Aktien von Industrie- und Technologieunternehmen mit ihren großen Renditeschwankungen nicht zu geben scheint.

Der Wert der Immobilie ist der Bezugspunkt für ihre Wirtschaftlichkeit, das ist klar. Doch wie wird dieser Wert ermittelt und vor allem um welchen Wert der Immobilie geht es überhaupt?

Die Bewertung einer Immobilie kann nicht unabhängig von den Randbedin-

gungen gesehen werden unter denen sie erfolgt. Die verschiedenen Wertdefinitionen beziehen sich stets auf den Zweck der Wertermittlung und erfordern Inter-subjektivität, d.h. es wird eine gemeinsame Sicht zumindest zweier Parteien auf einen zweckbezogenen Wert vorausgesetzt. Ein vorhandener Markt mit – für diese Parteien – alternativen Möglichkeiten ist darüber hinaus erforderlich, sonst wäre eine entsprechende Wertermittlung eine Fiktion. In Deutschland und Österreich unterscheidet man grundsätzlich zwischen Verkehrswert, Sachwert und Ertragswert. In der internationalen Praxis

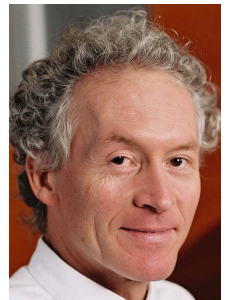


gibt es entsprechende Bewertungen, die aber nicht ganz deckungsgleich zu unseren Wertdefinitionen sind. So wird z.B. eher der Begriff Marktwert als der Begriff Verkehrswert gebraucht.

Mit dem Liegenschaftsbewertungsgesetz wurde Anfang der neunziger Jahre die Voraussetzungen für eine weitgehende

**„Die Rahmenbedingungen für die Errichtung und Sanierung von Immobilien werden komplexer“**

HELMUT FLOEGL, FELIS GMBH



Standardisierung der Immobilienbewertung in Österreich geschaffen.

**Die Wertermittlung**

Praktisch alle diese Ermittlungsverfahren arbeiten retrograd, d.h. dass aus der Vergangenheit der Immobilie ein Wert zum Stichtag des Gutachtens erstellt wird. Dieser Wert bezieht sich auf eine, für die Immobilie entsprechende, gewöhnliche Nutzung. Die Bewertung erfolgt meist ohne explizite Betrachtung der Nutzung auch wenn der Ertragswert evaluiert wird. Die Wertermittlung richtet sich dabei nach einer „vernünftigen Nutzung“ der Immobilie mit den sozusagen „auf der Hand liegenden“ Nutzungspotenzialen. Ein höherer Wert aus einer möglichen besseren Nutzung, wie sie sich aus einem Immobilienscreening und einer Machbarkeitsstudie ergeben würde, wird bei der Bewertung nicht berücksichtigt.

Diese Nutzungsabstraktion ist bei der Wertermittlung von Wohngebäuden und gewerblich genutzten Immobilien wie Einkaufs- und Bürocentern üblich, es gibt praktisch kaum eine Abhängigkeit des Ertragswertes solcher Gebäude von der Nutzung, weil die erzielbaren Mieten im

wesentlichen vom Markt bestimmt werden.

Bei Immobilien, die für eine Sondernutzung konzipiert werden, hat die Nutzung (Nachnutzung) einen viel stärkeren Einfluss auf ihren Wert. Als Beispiel seien die neuen Großkinos angeführt. Viele von ihnen sind genau auf die Nutzung Großkino hin konzipiert und geplant worden. Will ein Betreiber eine solche Immobilie abstoßen, weil die Kinonutzung nicht wirtschaftlich ist, ist sie wertlos oder kann sogar einen negativen Wert haben, da eine Nachnutzung typischerweise einen kompletten Umbau erfordert. Dieser Umbau kommt kostenmäßig einer Neuerrichtung gleich, zusätzlich könnten noch hohe Abbruch- und Entsorgungskosten der unbrauchbaren „alten“ Immobilie entstehen. Wären bei der Planung von vorne herein andere Nachnutzungsmöglichkeiten als Kinobetrieb vorgesehen worden, wäre dies – gesamtwirtschaftlich betrachtet – für den Investor und Kinobetreiber günstiger gekommen.

Die Rahmenbedingungen für die Errichtung und Sanierung von Immobilien werden für Investoren und Betreiber laufend komplexer. Nutzungen und Nutzerverhalten ändern sich immer schneller, Mietverträge werden auf immer kürzere Zeit abgeschlossen. Mit Ausnahme von Immobilien mit spezieller Nutzung, wie z.B. Einkaufsmärkte wird es bei uns keine Entwicklung zu Immobilien mit geplanter kurzer Lebensdauer geben können: Die Bauvorschriften zwingen den Immobilienentwickler, solide zu bauen und damit ist ein längerer Nutzungszeitraum für eine vernünftige Rendite erforderlich. Länger bedeutet, dass erste Instandsetzungs- und Umbaumaßnahmen mit Sicherheit im geplanten Nutzungszeitraum stattfinden werden und damit greifen die gewohnten statischen Renditebetrachtungen zu kurz.

**Lebenszyklische Betrachtungen von Immobilien**

Für Immobilien sind daher dynamische lebenszyklische Betrachtungen unumgänglich.

Solche Betrachtungen von Immobilien bedeuten, dass zu den Errichtungskosten alle zukünftigen Folgekosten und die Abbruchkosten mit zu berücksichtigen sind. Die Planung der Errichtung bzw. der Sanierung der Immobilien ist dann mit dem Ziel optimierter Lebenszykluskosten durchzuführen. Gewerbliche Mieter denken ja auch in Vollkosten, zu denen selbstverständlich die Betriebskosten und die Erstinvestitionskosten zu Mietbeginn gehören. Dieser Denkweise kann nur mittels der dynamischen Betrachtungsweise auf Investorensseite entsprochen werden.

**Zukunftsorientierter Blickwinkel**

Nur vorausschauende lebenszyklische Betrachtungen einer zu planenden bzw. zu sanierenden Bestandsimmobilie erreichen beides: dass diese nutzungstolerant ist, um den zukünftigen Nutzungsänderungen gerecht zu werden und dass sie nachhaltig ist, das heißt, langfristig genutzt werden kann. Doch die Zukunft ist nicht deterministisch vorgegeben.

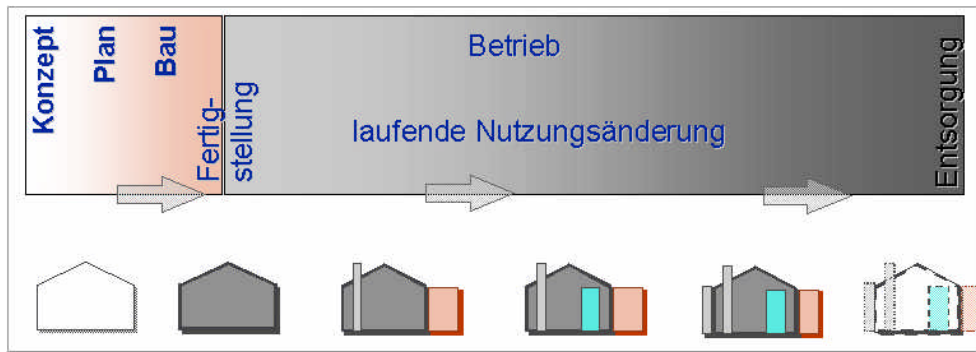
Es gibt eben nicht nur einen zukünftigen Lebenszyklus, es gibt sehr viele Futurabilien, mögliche „Zukünfte“ für eine zu planende oder zu sanierende Immobilie,

doch schon zum Planungszeitpunkt Aussagen über Auswirkungen von Planungsentscheidungen auf rechnerische Lebenszykluskosten machen.

Die Rahmenbedingungen werden, wie gesagt, für Investoren und Betreiber laufend komplexer. Damit wird aber das Risiko, schlecht zu investieren, größer. Eine gründliche Erledigung der strategischen Hausaufgaben, zu denen Lebenszyklusanalysen gehören, ist daher unumgänglich.

**Der Autor**

**Helmut Floegl** ist Geschäftsführer der Felis facilityären Forschungs- und Beratungsgesellschaft mbH., Wien und Visiting Professor am Department für Bauen und Umwelt der Donau Universität Krems



dementsprechend enthalten lebenszyklische Betrachtungen Unschärfen und müssen auf ein oder mehrere Szenarios wahrscheinlicher, idealisierter Lebenszyklen aufsetzen.

In Zeiten, in denen aus Architekturmoden laufend neue Bauteile und neue Werkstoffe entwickelt und neue raffinierte gebäudetechnische Steuerungen konzipiert werden, kann deren Lebensdauer und Nachhaltigkeit bezüglich zukünftiger, heute noch nicht absehbarer Nutzungen nur unscharf vorausgesagt werden. Trotz dieser Unschärfe sind aber lebenszyklische Betrachtungsmodelle hervorragende Managementwerkzeuge für strategische Entscheidungen, können sie