



Immobilienbewertung und Nachhaltigkeitszertifizierung

Eugen Straub

München, 25.03.2009

Financial Services Tax - Real Estate

- **Klassische Immobilieninvestoren**
- **Immobilienbewertung**
- **Nachhaltigkeitszertifizierung**
- **Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien**
- **Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit**

Klassische Immobilieninvestoren

Institutionelle Investoren

- Personenversicherer
 - Versorgungskassen
 - Pensionskassen
- } Müssen aufgrund ihrer Anlagekriterien einen gewissen Beitrag in Immobilien investieren (§ 54 VAG).
- Offene und geschlossene Immobilienfonds
 - Immobilien AG/ -Holdings
 - Leasinggesellschaften
 - Sonstige (Projektentwickler, Bauunternehmen etc.)

Industrieunternehmen

- Eigennutzung
- Kapitalanlage

Privatinvestoren

- Kapitalanlage
- Eigennutzung

Öffentliche Hand

- Versorgung der Bevölkerung mit Wohnraum
- Verpflichtungen des Rechts-, Kultur- und Sozialstaates

- **Klassische Immobilieninvestoren**
- **Immobilienbewertung**
- **Nachhaltigkeitszertifizierung**
- **Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien**
- **Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit**

Immobilienbewertung

Anlässe der Immobilienbewertung

- Kauf/ Herstellung der Immobilie
- Beleihung der Immobilie
- Immobilien im Bestand
 - **Jahresabschluss nach local GAAP**
 - **Covenants Kriterien**
 - **Laufender Ertrag**
 - **Konzernabschluss nach IFRS/ US-GAAP**
- Besteuerung der Immobilie
 - **Grunderwerbsteuer**
 - **Grundsteuer**
 - **Erbschaftsteuer**
- Enteignungen
- Verkauf der Immobilie

Immobilienbewertung

Bilanzielle und steuerliche Auswirkungen

HGB

→ Derzeit noch bei AV

- Nur vorübergehende Wertminderung:
Grds. Wahlrecht zur Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert
(Bei KapGes oder GmbH & Co. KG. besteht kein Wahlrecht bei SachAV)
- Dauerhafte Wertminderung:
Pflicht zur Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert

BilMoG

- Abschreibungen für alle Rechtsformen nur noch bei dauerhafter Wertminderung
- Generelles Zuschreibungsgebot, wenn die Gründe für die Abschreibung entfallen sind
- Somit kein Beibehaltungswahlrecht mehr!

Steuerrecht

- Abschreibungen auf den niedrigeren Teilwert bei dauerhafter Wertminderung

IFRS

- IAS 40 erlaubt AHK oder Fair-Value Bewertung bei als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien
- IAS 16 erlaubt AHK oder Fair-Value Bewertung bei als SachAV gehaltenen Immobilien

US-GAAP

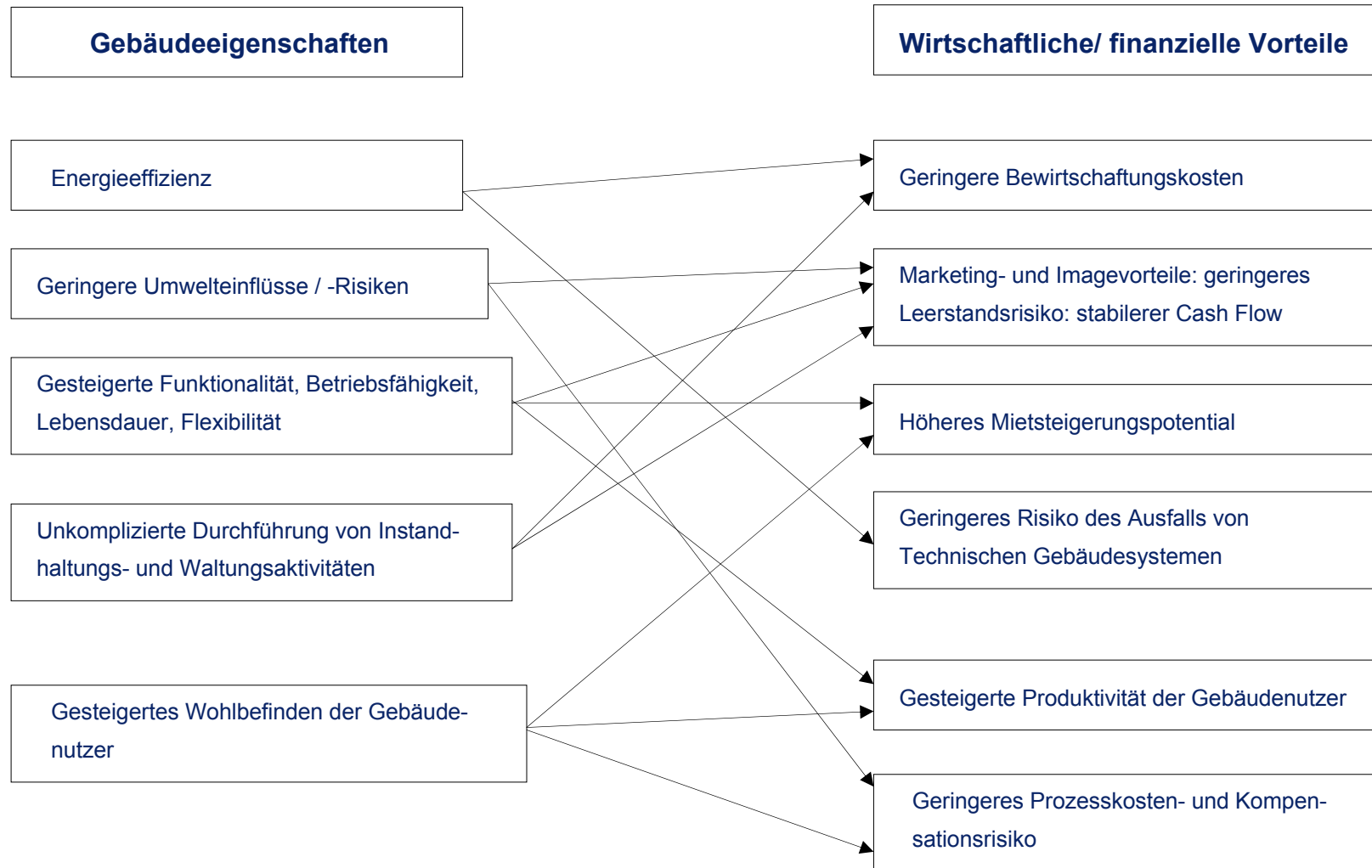
- Ansatz von Immobilien im SachAV nach FAS 141

- **Klassische Immobilieninvestoren**
- **Immobilienbewertung**
- **Nachhaltigkeitszertifizierung**
- **Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien**
- **Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit**

Nachhaltigkeitszertifizierung

- Deutsches Nachhaltigkeitszertifikat (DGNB)
- Green Star Certification (Australien)
- Green Star NZ (Neuseeland)
- BREEAM Building Research Establishment Assessment Method (England)
- LEED Leadership in Energy & Environmental Design (USA)
- LEED Canada (Kanada)
- HQE Haute Qualité Environnementale (Frankreich)
- CASBEE Comprehensive Assessment System for Building Environmental Efficiency (Japan)
- TGBRS TERI'S (The Energy and Resources Institute) Green Building Rating System (Indien)

Kriterien für die Nachhaltigkeitszertifizierung



Quelle: Lützkendorf, T; Lorenz, D: Nachhaltigkeitsorientierte Investments im Immobilienbereich

Agenda

- **Klassische Immobilieninvestoren**
- **Immobilienbewertung**
- **Nachhaltigkeitszertifizierung**
- **Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien**
- **Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit**

Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien

Wesentliche Einflussfaktoren auf den Cash Flow einer Immobilie und die IRR:

- Anschaffungs- und Herstellungskosten
- Finanzierungskosten
- Vermietungsstand/ Leerstandsrate
- Mieteinnahmen
- Bewirtschaftungskosten
- Veräußerungspreis
- Steueraufwand und -subventionen

Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien

Veränderung der Einflussfaktoren bei LEED-zertifizierten Immobilien:

Nach U.S. Green Building Council, 04.2008

Wirtschaftliche und finanzielle Vorteile:

- Finanzierungskosten sinken → günstigere Kreditkonditionen
- 3,5% höherer Vermietungsstand und stabilerer Cash Flow → Gewinnung von sozialstarken Mieterschichten
- 3% höhere Mieteinnahmen und höheres Mietsteigerungspotenzial → durch Senkung der Leerstandsrate, des Mietausfallrisikos, der Betriebskosten
- 8-9% Senkung der Bewirtschaftungskosten → bspw. durch bessere Isolierung, Warmwasseraufbereitung, Heizung etc.
- Geringeres Risiko des Ausfallens von technischen Gebäudesystemen
- 7,5% Steigerung des Verkehrswertes → höherer Veräußerungspreis ist möglich
- Niedrigere Abriss-/ Entsorgungskosten möglich
- Aufbau eines positiven Image → Marketing- und Imagevorteile

Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien

Beispiel für eine Cash Flow Analyse unter Berücksichtigung von folgenden Einflussfaktoren:

- 0,66% höheres Investitionsvolumen
- 0,2% vergünstigtes Immobilienrating → Finanzierungskosten
- 3,5% Steigerung des Vermietungsstandes
- 3% Steigerung der Mieteinnahmen
- 8,5% Senkung der Bewirtschaftungskosten
- 10% Marktwertsteigerung im Jahr 10 → Veräußerungserlös

"Standard Building"		Jahr 01	Jahr 02	Jahr 03	Jahr 04	Jahr 05	Jahr 06	Jahr 07	Jahr 08	Jahr 09	Jahr 10	Gesamt
Investitionsvolumen	24.000.000											
Mieterlöse		2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	21.000.000
Veräußerungserlös											24.000.000	24.000.000
Zins	5,0%											
Eigenkapital 40%	9.600.000											
Fremdkapital 60%	14.400.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-7.200.000
Objektbezogene Aufwendungen		-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-2.500.000
Cash Flow aus der Immobilie		1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	25.130.000	35.300.000
		-24.000.000										
Berechnung IRR	4,71%	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	25.130.000	
"Green Building"												
Investitionsvolumen	24.158.400											
Mieterlöse		2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	2.238.705	22.387.050
Veräußerungserlös											26.574.240	26.574.240
Zins	4,8%											
Eigenkapital 40%	9.663.360											
Fremdkapital 60%	14.495.040	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-6.957.619
Objektbezogene Aufwendungen		-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-2.287.500
Cash Flow aus der Immobilie		1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	27.888.433	39.716.171
		-24.158.400										
Berechnung IRR	6,19%	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	1.314.193	27.888.433	
Steigerung IRR	1,48%											

Alle Angaben in EUR

Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien

Analyse unter der Annahme, dass nachhaltiges Bauen keine Wertsteigerung generiert sondern Wertminderungen verhindert!

"Standard Building"			<u>Jahr 01</u>	<u>Jahr 02</u>	<u>Jahr 03</u>	<u>Jahr 04</u>	<u>Jahr 05</u>	<u>Jahr 06</u>	<u>Jahr 07</u>	<u>Jahr 08</u>	<u>Jahr 09</u>	<u>Jahr 10</u>	<u>Gesamt</u>
Investitionsvolumen		24.000.000											
Mieterlöse			2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	21.000.000
Veräußerungserlös												21.600.000	21.600.000
Zins		5,0%											
Eigenkapital 40%		9.600.000											
Fremdkapital 60%		14.400.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-720.000	-7.200.000
Objektbezogene Aufwendungen			-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-2.500.000
Cash Flow aus der Immobilie			1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	22.730.000	32.900.000
Berechnung IRR	3,87%		-24.000.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	1.130.000	22.730.000	
"Green Building"													
Investitionsvolumen		24.158.400											
Mieterlöse			2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	21.000.000
Veräußerungserlös												24.158.400	24.158.400
Zins		4,8%											
Eigenkapital 40%		9.663.360											
Fremdkapital 60%		14.495.040	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-695.762	-6.957.619
Objektbezogene Aufwendungen			-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-228.750	-2.287.500
Cash Flow aus der Immobilie			1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	25.333.888	35.913.281
Berechnung IRR	4,87%		-24.158.400	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	1.175.488	25.333.888	
Steigerung IRR	1,00%												

Alle Angaben in EUR

Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien

Marktbewertung

- Wie kann der wertsteigernde Effekt aus nachhaltigem Bauen systematisch erfasst werden?
 - z. B. Economic Sustainability Indicator (ESI)
 - Modell des CCRS (Center für Corporate Responsibility and Sustainability) der Universität Zürich und weiterer Organisationen.
 - Ziel:** Grundlagen für die Bewertung von Immobilien unter Nachhaltigkeit
- Ergänzung heute gebräuchlicher Methoden zur Bewertung mit Informationen über die Folgen langfristiger Entwicklungen.

Funktionsweise des ESI

- Bestehende Immobilienbewertungen um den Nachhaltigkeitsfaktor ergänzen
- Der Indikator misst das Risiko bzw. die Chance eines Objektes aufgrund langfristiger Entwicklungen an Wert zu verlieren bzw. zu gewinnen
- Bei der DCF-Methode wird der Nachhaltigkeitsindikator als Beta-Faktor eingesetzt und soll das sog. unsystematische Risiko (objektspezifisch) abbilden
- Derzeit Annahme, dass aufgrund des Beta-Faktors der Einfluss auf klassische Immobilienbewertungen bei +/- 10% liegen soll
- Methode gilt als IFRS kompatibel

Agenda

- **Klassische Immobilieninvestoren**
- **Immobilienbewertung**
- **Nachhaltigkeitszertifizierung**
- **Einfluss des nachhaltigen Bauens auf den Cashflow und die Bewertung von Immobilien**
- **Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit**

Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit

Steuerliche Rahmenbedingungen

- **§ 7d EStG Erhöhte Absetzungen für Wirtschaftsgüter, die dem Umweltschutz dienen**
 - ✓ hat keine aktuelle Bedeutung mehr, da die Vorschrift nur auf Wirtschaftsgüter (WG) anzuwenden ist, die vor dem 01. Januar 1991 angeschafft oder hergestellt worden sind
- **§ 82 a EStDV Erhöhte Absetzungen für bestimmte Anlagen und Einrichtungen bei Gebäuden**
 - ✓ z. B. Wärmepumpenanlagen, Solaranlagen etc.
 - ✓ hat keine aktuelle Bedeutung mehr, da nur für Anlagen im Beitrittsgebiet, welche nach dem 31. Dezember 1990 und vor dem 01. Januar 1992 verwirklicht worden sind
- **§ 53 EnergieStG Steuerentlastung für die Stromerzeugung und die gekoppelte Erzeugung von Kraft und Wärme**
 - ✓ Steuerentlastung für Energieerzeugnisse zur gekoppelten Erzeugung von Kraft und Wärme in ortsfesten Anlagen
- **§ 9 Abs. 1 Satz 2 GewStG erweiterte gewerbsteuerliche Kürzung**
 - ✓ Kürzung um den Teil des Gewerbeertrages, der auf die Verwaltung und die Nutzung des eigenen Grundbesitzes entfällt
 - ✓ Voraussetzung: ausschließlich vermögensverwaltende Tätigkeit; dazu Abgrenzung von Gebäudebestandteil und Betriebsvorrichtung notwendig
 - ✓ Nachhaltiges Bauen und Umweltschutz keine Voraussetzung; allgemeine Vorschrift zur Förderung von Immobilienbesitz

Beispiel:

- Kraft-Wärme-Kopplungsanlage
- Solaranlage

- **Ergänzender Hinweis:**

- ✓ § 15 UStG Möglichkeit zum Vorsteuerabzug
- ✓ Voraussetzung: Vorliegen einer unternehmerischen Tätigkeit im Sinne des UStG

Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit

Finanzielle Rahmenbedingungen

Durch Veräußerung von ggf. erhaltenen CO₂-Rechten zusätzlich positiver Effekt auf Cash Flow und Rendite

- Ausgabe von CO₂-Rechten für die erfolgreiche Durchführung von Klimaschutzprojekten
 - ✓ Zertifikatstypen: Emission Reduction Units (ERU), Certified Emission Reductions (CER)
 - ✓ Voraussetzung: Erfüllung des Kriteriums der Zusätzlichkeit
 - ✓ Nachweis der Emissionsminderung
 - ✓ Nachweis, dass Projekt ohne den Anreiz der Generierung von Emissionsgutschriften nicht umgesetzt worden wäre

- Anrechnung der Rechte aus Klimaschutzprojekten für den Gebäudebereich ist grundsätzlich möglich
 - ✓ I. d. R. Generierung von ERU aus Joint Implementation-Projekten
 - ✓ Voraussetzung: keine Inanspruchnahme anderer Förderungsinstrumente
 - ✓ Emissionseinsparpotenzial muss keine bestimmte Größe erreichen
 - ✓ Abgrenzung Neubau- und Modernisierungsprojekt für relativen Vergleich des Einsparpotenzials von Bedeutung

- An- und Verkauf kann über verschiedene Börsen und Plattformen oder in Form des OTC-Handels (Over-The-Counter) erfolgen
 - ✓ Mögliche Handelsplätze: EEX, ECX

Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit

Finanzielle Rahmenbedingungen

▪ Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG)

- ✓ Förderung der Einspeisung von Strom aus Erneuerbaren Energien
- ✓ Stromerzeugung durch Photovoltaik, Biomasse, Deponie- und Klärgas, Windkraft, Geothermie, Wasserkraft

▪ Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz (KWKG)

- ✓ Förderung der Einspeisung von Strom aus KWK-Anlagen
- ✓ Stromerzeugung auf Basis von Erdgas, anderen gasförmigen und flüssigen Brennstoffen, Stein- und Braunkohle, Abfall, Biomasse

▪ Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

- ✓ Förderung von Anlagen zur Verbrennung fester Biomasse
- ✓ Förderung von effizienten Wärmepumpen
- ✓ Umweltbonusförderung einer Mini-KWK-Anlage
- ✓ Förderung von großen Solarkollektoranlagen

▪ KfW-Zuschüsse

- ✓ CO₂-Gebäudesanierungsprogramm

Staatliche Förderung der Nachhaltigkeit

Finanzielle Rahmenbedingungen

KfW-Förderkredite

▪ CO₂-Gebäudesanierungsprogramm

- ✓ Finanzierung der energetischen Sanierung von Wohngebäuden auf Neubau-Niveau nach Energieeinsparverordnung (EnEV) oder besser sowie von Maßnahmepaketen
- ✓ Zinsgünstiges Darlehen von max. € 50.000 pro Wohneinheit (WE)
- ✓ Ab 01.04.2009 Erweiterung des Programms

▪ Wohnraummodernisierungsprogramm

- ✓ Finanzierung von CO₂-Minderungs- und Modernisierungsmaßnahmen im Wohnungsbestand
- ✓ Zinsgünstiges Darlehen von max. € 100.000 pro WE

▪ Investitionskredite für Photovoltaik-Anlagen

- ✓ Zinsgünstiges Darlehen von max. € 50.000

▪ Investitionskredite für Ökologisches Bauen

- ✓ Finanzierung des Neubaus von KfW-Energiesparhäusern 40, Passivhäusern und KfW-Energiesparhäusern 60 sowie des Einbaus von Heizungstechnik auf Basis erneuerbarer Energien bei Neubauten
- ✓ Zinsgünstiges Darlehen von max. € 50.000 pro WE
- ✓ Ab 01.04.2009 ersetzt durch das Programm „Energieeffizient Bauen“

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Eugen Straub

**Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Enrolled Agent
Partner
Financial Services Tax - Real Estate**

Tel: +49 89 9282 - 1641

estraub@kpmg.com

www.kpmg.de