

# Masterthesis Real Estate Management

Auswirkung der Immobilienentwicklungen und -strategien auf die  
Verzinsung des Kapitals des Fonds für Boden- und Wohnbaupolitik  
der Stadt Bern

## Masterarbeit



eingereicht im Rahmen des Studiengangs

**MAS REM BFH**

an der Berner Fachhochschule BFH, Architektur, Holz und Bau

vorgelegt von: Marco Aeschimann

Referent: Dr.-Ing. Boris Szélpal, Dipl. Architekt MAA SIA,  
Professor für Architektur, Areal und Planung

Ko-Referent: Antonio Quarta, Bereichsleitung Finanzen und Administration,  
Mitglied der Geschäftsleitung bei Immobilien Stadt Bern

Studienleiter: Dr.-Ing. Boris Szélpal, Dipl. Architekt MAA SIA,  
Professor für Architektur, Areal und Planung

Datum des Einreichens: 4. März 2022

## Management Summary

Der Fonds für Boden- und Wohnbaupolitik (Fonds) ist eine Sonderrechnung der Stadt Bern, welche ein eigenes Immobilienportfolio führt. Dieses wird durch Immobilien Stadt Bern im Bereich Finanzvermögen bewirtschaftet und entwickelt. In diesem Portfolio sind sämtliche Liegenschaften enthalten, welche nicht einem öffentlichen Zweck dienen. Das beinhaltet vor allem Wohn- und Geschäftsliegenschaften sowie Baurechte. Der Marktwert dieses Immobilienportfolios wird jährlich verzinst, wobei eine Ausschüttung in Höhe eines zweistelligen Millionenbetrags an den Allgemeinen Haushalt (steuerfinanzierter Haushalt) entrichtet wird. In der vorliegenden Masterthesis werden die Auswirkungen der sich in Planung befindenden Immobilienentwicklungsprojekte des Fonds anhand unterschiedlicher Entwicklungsstrategien auf die jährliche Ausschüttung an den Allgemeinen Haushalt der Stadt Bern untersucht.

Die eingehende Analyse sämtlicher Grundlagen ermöglichte umfangreiche Berechnungen und Interpretationen der wirtschaftlichen Auswirkungen auf den Fonds sowie den Allgemeinen Haushalt. Die Erkenntnisse daraus zeigen, dass die aktuellen Immobilienentwicklungsprojekte mit den geplanten Entwicklungsstrategien bei deren Inbetriebnahme gesamthaft eine Steigerung der jährlichen Ausschüttung an den Allgemeinen Haushalt von rund 40 % auslösen werden. Aus den jährlich zu erwartenden Miet- und Baurechtserträgen im zweistelligen Millionenbereich bliebe dem Fonds nach der jährlichen Ausschüttung dereinst eine attraktive Rendite übrig. Als die pauschal über alle Immobilienentwicklungsprojekte wirtschaftlichste Entwicklungsstrategie konnte "35 % Eigenrealisierung und 65 % Abgabe im Baurecht" identifiziert werden. Das optimale Verhältnis zwischen Kapitalbedarf, Entwicklungsgewinn, jährlichen Erträgen sowie einer attraktiven Verzinsung macht diese Strategie äusserst wirtschaftlich. Die Entwicklungsstrategien "100 % Eigenentwicklung" sowie "100 % Realisierung durch private Bauträger" generell über alle Immobilienentwicklungsprojekte sind aus wirtschaftlichen Gründen zu verwerfen. Der Anteil Eigenrealisierung ist durch die Schuldengrenze bei der Aufnahme von Fremdkapital limitiert. Die vollumfängliche Abgabe von Immobilienentwicklungsprojekten im Baurecht liesse dem Fonds nach der Verzinsung keine ausreichende Rendite mehr übrig. Die Wahl der jeweiligen Entwicklungsstrategien steht in grosser Abhängigkeit zum Umfang der Immobilienentwicklungsprojekte sowie zu den verfügbaren finanziellen und personellen Ressourcen des Fonds.

Die Erkenntnisse der Arbeit zeigen, dass beim Entscheid für Entwicklungsstrategien der Immobilienentwicklungsprojekte auch die Auswirkungen auf den Allgemeinen Haushalt und die verbleibende Rendite für den Fonds infolge Verzinsung zu berücksichtigen sind. Diese Prüfung kann nun anhand der für die vorliegende Arbeit erstellten Berechnungstools gemacht werden.

# Inhaltsverzeichnis

<b>Management Summary</b>	<b>2</b>
<b>1 Einführung</b>	<b>5</b>
1.1 Ausgangslage	5
1.2 Fragestellung	5
1.3 Zielsetzung	6
1.4 Abgrenzung	7
1.5 Methodisches Vorgehen und Aufbau der Arbeit	8
<b>2 Analyse der Grundlagen Immobilien Stadt Bern</b>	<b>10</b>
2.1 Organisation Immobilien Stadt Bern	10
2.1.1 Verwaltungsvermögen	10
2.1.2 Finanzvermögen	10
2.1.3 Organigramm	10
2.2 Fonds für Boden- und Wohnbaupolitik der Stadt Bern	11
2.2.1 Zweck	11
2.2.2 Rechtsgrundlage	11
2.2.3 Finanzierung	12
2.2.4 Organisation	12
2.2.5 Gesamtstrategie und Teilstrategien	12
2.2.6 Kennzahlen Immobilienportfolio	13
2.3 Verzinsung Fondskapital	14
2.3.1 Ausgangslage	14
2.3.2 Bewertungsgrundlagen Immobilienportfolio Fonds	15
2.3.3 Berechnung der Verzinsung	18
2.3.4 Rückblick Verzinsung 2004 - 2013	21
2.3.5 Rückblick Verzinsung 2014 - 2020	21
2.3.6 Gesamtrückblick Verzinsung	21
2.3.7 Auswirkung der Ausschüttungen auf die Rendite des Fonds	22
2.4 Immobilienentwicklungen des Fonds	24
2.4.1 Finanzierung Immobilienentwicklungen	25
2.4.2 Schuldengrenze	26
2.4.3 Aktuelle Immobilienentwicklungen	26
2.5 Fazit Analyse der Grundlagen Immobilien Stadt Bern	29
<b>3 Berechnungen: Auswirkung der Immobilienentwicklungen und Entwicklungsstrategien auf die Verzinsung des Fondskapitals</b>	<b>31</b>
3.1 Exemplarischer Rückblick	31
3.1.1 Immobilienentwicklung "Stöckacker Süd"	31
3.1.2 Ausgangslage Verzinsung	32
3.1.3 Berechnungen der Auswirkung auf die Verzinsung	33
3.1.4 Auswirkung auf Verzinsung	36
3.2 Berechnungsgrundlagen Ausblick	37
3.2.1 Annahmen, Eckwerte und Vorgehen der Berechnungen	37
3.2.2 Annahmen und Eckwerte Verzinsungsmodell	39
3.2.3 Verzinsungsmodell Ausblick	40
3.2.4 Berechnung Entwicklungsstrategien	40
3.3 Entwicklungsstrategie "100 % Eigenrealisierung"	42
3.3.1 Auswirkung auf Verzinsung	42
3.3.2 Auswirkung auf Wirtschaftlichkeit des Fonds	42

3.3.3 Projektbezogene Beurteilung der Entwicklungsstrategie	43
3.3.4 Fazit Entwicklungsstrategie	43
3.4 Entwicklungsstrategie "100 % Realisierung durch private Bauträger"	44
3.4.1 Auswirkung auf Verzinsung	44
3.4.2 Auswirkung auf Wirtschaftlichkeit des Fonds	44
3.4.3 Projektbezogene Beurteilung der Entwicklungsstrategie	45
3.4.4 Fazit Entwicklungsstrategie	46
3.5 Entwicklungsstrategie "35 % Eigenrealisierung und 65 % Abgabe im Baurecht"	47
3.5.1 Auswirkung auf Verzinsung	47
3.5.2 Auswirkung auf Wirtschaftlichkeit des Fonds	48
3.5.3 Projektbezogene Beurteilung der Entwicklungsstrategie	48
3.5.4 Fazit Entwicklungsstrategie	49
3.6 Entwicklungsstrategie "geplant"	51
3.6.1 Auswirkung auf Verzinsung	52
3.6.2 Auswirkung auf Wirtschaftlichkeit des Fonds	52
3.6.3 Projektbezogene Beurteilung der Entwicklungsstrategie	53
3.6.4 Fazit Entwicklungsstrategie	53
<b>4 Interpretation der Berechnungen</b>	<b>55</b>
4.1 Auswirkungen der Entwicklungsstrategien auf die Verzinsung des Fondskapitals	55
4.2 Auswirkungen der Entwicklungsstrategien auf den Fonds	56
4.3 Vergleich Wirtschaftlichkeit Fonds und Ausschüttung (Verzinsung)	59
4.4 Gegenüberstellung der Entwicklungsstrategien	61
4.5 Fazit der Interpretation der Berechnungen	63
<b>5 Erkenntnisse aus Analyse der Grundlagen und Interpretation der Berechnungen</b>	<b>64</b>
5.1 Erkenntnisse	64
5.2 Empfehlungen für die Umsetzung	66
<b>6 Fazit und Ausblick</b>	<b>68</b>
6.1 Fazit	68
6.2 Ausblick	69
<b>7 Anhang</b>	<b>70</b>
7.1 Eidesstattliche Erklärung	70
7.2 Quellen	71
7.2.1 Öffentliche Quellen	71
7.2.2 Interne Quellen (nicht öffentlich)	72
7.2.3 Gespräche	72
7.3 Abbildungsverzeichnis	73
7.4 Tabellenverzeichnis	74
7.5 Abkürzungs- und Formelverzeichnis	74
7.6 Berechnungstabellen	75
7.6.1 Anhang 1: Exemplarischer Rückblick Verzinsung "Stöckacker Süd"	75
7.6.2 Anhang 2: Wirtschaftlichkeitsberechnungen Immobilienentwicklungsprojekte	78
7.6.3 Anhang 3: Bewertungsbogen Berner-Modell	96
7.6.4 Anhang 4: Ausblick Verzinsung Immobilienentwicklungsprojekte	97
7.6.5 Anhang 5: Ausblick Verzinsung Gesamtübersicht	102
7.6.6 Anhang 5: Darstellungen / Grundlagen	113
7.6.7 Rechenbeispiel Ausschüttung / Kompensation zusätzliche Ressourcen	113

## 6 Fazit und Ausblick

### 6.1 Fazit

Die Analyse der Grundlagen von Immobilien Stadt Bern im Kapitel 2 ermöglichte eine umfassende Übersicht der entscheidenden Faktoren und Rahmenbedingungen für die in Kapitel 3 durchgeführten Berechnungen. Die Grundlagenkenntnisse und Berechnungen konnten schliesslich im Kapitel 4 interpretiert und die Erkenntnisse daraus im Kapitel 5 festgehalten werden.

Zur Beantwortung der Fragestellung und Erreichung der Zielsetzung konnten im Kapitel 3 durch die Berechnungen die Auswirkungen vier unterschiedlicher Entwicklungsstrategien der aktuell geplanten Immobilienentwicklungsprojekte des Fonds auf die Verzinsung des Fondskapitals bzw. die Auswirkung auf die Ausschüttung an den Allgemeinen Haushalt aufgezeigt werden. Dabei konnten die wichtigsten Faktoren als Einflussgrössen und die jeweils wirtschaftlichste Entwicklungsstrategie identifiziert werden. Über alle Immobilienentwicklungsprojekte konnte im Kapitel 4 die wirtschaftlichste Entwicklungsstrategie für den Fonds sowie für den Allgemeinen Haushalt identifiziert werden. Die gewonnenen Erkenntnisse wurden im Kapitel 5 festgehalten und ermöglichten die vollumfängliche Beantwortung der Fragestellungen und Erreichung der Zielsetzung. Darüber hinaus sind im Kapitel 5 zusätzlich Empfehlungen für den Fonds zur zukünftigen Umsetzung bei Immobilienentwicklungsprojekten aufgeführt. Sämtliche Ziele der Masterarbeit konnten somit erreicht werden.

Anhand der erstellten Berechnungstools kann der Fonds künftig Berechnungen hinsichtlich der Wahl von Entwicklungsstrategien für seine Immobilienentwicklungsprojekte durchführen. Dies ermöglicht eine Abschätzung bezüglich der Höhe der Verzinsung seines Kapitals und der übrigbleibenden Rendite. Die Erkenntnisse daraus dienen als Argumentarium für die Wahl von Entwicklungsstrategien oder für die Vornahme von Anpassungen wesentlicher Faktoren wie zum Beispiel dem Anteil Eigenrealisierung, Kostenoptimierungen usw.

## 6.2 Ausblick

Mit meiner Masterarbeit konnte ich die Fragen beantworten, die für mich als Projektleiter Arealentwicklung beim Fonds bisher noch unklar waren. Die vorgenommenen Forschungen und Berechnungen bieten mir einen Einblick in bislang unzureichend ersichtliche Faktoren der Immobilienentwicklungsprojekte des Fonds. Der grösste Gewinn dabei ist, dass ich mir von nun an anhand der Arbeit ein Bild über die wirtschaftlichen Konsequenzen der Entwicklungsstrategien von Immobilienentwicklungsprojekten sowohl für den Fonds als auch für den Allgemeinen Haushalt machen kann. Diese Kenntnisse führen zu Optimierungen und bieten ein Argumentarium, welches anhand von konkreten Berechnungen untermauert werden kann.

Da die Entwicklungen des Zinsumfelds und des Immobilienmarkts nicht berücksichtigt werden konnten, wäre es interessant, die Erkenntnisse aus der vorliegenden Arbeit in Zukunft mit diesbezüglichen Prognosen zu verknüpfen. Im Weiteren sind die Marktwerte der Immobilienentwicklungsprojekte durch die vorgenommenen Ertragswertberechnungen anhand des Berner Modells eher konservativ ausgefallen. Ein weiterer unklarer Faktor dabei war, dass zu diesem Zeitpunkt noch keine verlässlichen Aussagen bezüglich des Anteils an preisgünstigem Wohnraum, welcher zu einem späteren Zeitpunkt in den Planungsinstrumenten festgelegt würde, angestellt werden konnte. Würden die Marktwertberechnungen mit der DCF-Methode bei Inbetriebnahme der Immobilienentwicklungsprojekte und unter Kenntnis des Planungsinstruments durchgeführt, fielen die Marktwerte mit grosser Wahrscheinlichkeit höher aus. Demzufolge würden noch wirtschaftlichere Ergebnisse für den Fonds sowie den Allgemeinen Haushalt resultieren. Diese Betrachtungen führten zu einem schärferen Bild der Auswirkungen der Immobilienentwicklungsprojekte in mittelfristiger Zukunft.

Im Weiteren wäre es interessant, wenn die durch Immobilienentwicklungsprojekte ausgelösten Infrastrukturkosten der Stadt Bern, die genau ermittelte Höhe der Planungsmehrwertabgaben und die Steigerung der Steuereinnahmen in die Betrachtungen einbezogen werden könnten.

Für die Zukunft wünsche ich mir, dass die Erkenntnisse aus meiner Arbeit ISB eine zusätzliche Prüfungsmöglichkeit der wirtschaftlichen Auswirkungen von Entwicklungsstrategien bei Immobilienentwicklungsprojekten bieten. Anhand der erarbeiteten Berechnungstools können inskünftig genauere Abschätzungen zur Wirtschaftlichkeit für den Fonds und die Auswirkung auf den Allgemeinen Haushalt getroffen werden.