

tragslaufzeit wird mit Verkaufsnebenkosten von 1,50 % sowie einem Kapitalisierungszinssatz (Exit Cap Rate)⁵⁴ von 4,50 %⁵⁵ ein möglicher Verkaufserlös von 11,49 Mio. erzielt.⁵⁶

Mit dem Kauf der Pflegeimmobilie zum Bezugszeitpunkt, den abgezinsten Jahresreinerträgen und dem Verkauf nach 20 Jahren ergibt sich ein Nettobarwert (NPV) von -1,12 Mio. EUR und ein interner Zinsfuß (IRR) von 3,66 % vor Finanzierung und Steuern. Durch den Hebeleffekt⁵⁷ wird ein Nettobarwert von 330.442 EUR und ein interner Zinsfuß von 5,02 % erreicht, indem am Bezugszeitpunkt weniger Eigenkapital eingesetzt und am Ende des Investitionshorizonts die Restschuld durch den Verkaufserlös beglichen wird.⁵⁸

TABELLE 6: ÜBERSICHT KENNZAHLEN PERIPHERE LAGE

	Ohne Fremdkapital, vor Steuern	Mit Fremdkapital, vor Steuern
Equity Multiple	0,90	1,06
Present Value	9.349.599 EUR	10.514.088 EUR
Net Present Value	-1.123.139 EUR	330.442 EUR
Internal Rate of Return	3,66 %	5,02 %
Cash-on-Cash Yield	2,57 %	3,28 %

Quelle: Eigene Berechnungen (IREBS).

Damit ist ein Investment in die Pflegeimmobilie auch an diesem Standort (Höxter) erst nach Einsatz von Fremdkapital rentabel und gilt nur in diesem Fall als investmentfähig. Aber dass die zum heutigen Zeitpunkt getroffenen Annahmen für eine Investitionsrechnung über einen Betrachtungshorizont von 20 Jahren auch wirklich zutreffen, gilt als eher unwahrscheinlich. Im Folgenden wird daher eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt, um zu veranschaulichen, wie die Rechenergebnisse auf Änderungen einzelner gesetzter Parameter reagieren. Hierzu werden Inputfaktoren der Variante mit Fremdkapitalberücksichtigung vor Steuern um jeweils 10 % variiert. Die Auswirkungen auf die Zielgrößen der Investitionsrechnung (NPV und IRR) werden nachfolgend in so genannten Tornadodiagrammen dargestellt.

⁵⁴ Die Exit Cap Rate ist der Zinssatz, mit dem Zahlungsströme als ewige Rente kapitalisiert werden.

⁵⁵ Das entspräche einem Vervielfältiger von etwa dem 22-Fachen.

⁵⁶ Wert des Verkaufserlöses entspricht zum Bezugszeitpunkt ca. 4,37 Mio. EUR. Siehe hierzu Anhang 3.4.

⁵⁷ Der Hebeleffekt (Leverage-Effekt) bezeichnet die Hebelwirkung der Finanzierungskosten des Fremdkapitals auf die Eigenkapitalverzinsung. In diesem Beispiel werden 60 % des Kaufpreises mit Fremdkapital finanziert.

⁵⁸ Siehe Anhang 3.4.