



Høgskolen i Telemark
Fakultet for allmennvitenskapelige fag

EKSAMEN

6041
Eiendomsinvestering

01.03.2013

Tid:	4 timer
Målform:	Bokmål/nynorsk
Sidetal:	5 (inkludert denne)
Hjelpemiddel:	Kalkulator
Merknader:	Ingen
Vedlegg:	Ingen

Sensuren finner du på StudentWeb.

BOKMÅL

Eiendomsinvestering Eksamen 1.3.2013

Svar på fire oppgaver. Alle oppgavene gir 25 poeng

1. Sverre Grieg kjøper hus i Stavanger for 5 mil kr. Sverre har 20 % egenkapital. Sverre låner resten til 6% rente (30 årig annuitetslån med årlig betaling) Sverre tror at eiendommer i Stavanger kommer til å øke i verdi med 5 % pr. år de neste tre årene.

- a) Hva blir eksakt årlig vekst i EK? (7 poeng)
- b) Utviklingen ble dårligere enn Sverre trodde, eiendomsprisene i Stavanger steg 0 % år 1, 2 % år 2 og 2 % år 3. Hva blir avkastningen på EK hvert av disse årene? (7 poeng)
- c) Ta utgangspunkt i spm 1b). I år 4 blir prisveksten 4% og Sverre selger til markedspris etter år fire. Hva er internrenten (IRR)? Hva hadde IRR blitt dersom prisveksten hadde vært 5% i fire år. (11 poeng)

2. Minos Investments AS vurderer å kjøpe et miljøvennlig næringsbygg med lavt energikonsum per m² i Bergen. Forventet nettokontantstrøm neste år er 10 mill. Kr. Etterspørselen i Bergen er god og ledigheten lav, dette sammen med økt miljøbevissthet tror Minos Investments AS medfører at nettokontantstrømmen vil øke med 4 % per år. Minos Investments avkastningskrav er 11 %.

- a) Hva er verdien av eiendommen nå (gitt at Minos investments har riktige prognoser)? (5 poeng)
- b) Hvilken kapitaliseringsrente kan vi forvente oss fra lignende eiendommer som kan sammenlignes med dette miljøbygg? (5 poeng)
- c) Dersom avkastningskravet er 14 %, og det er behov for rehabilitering for 3 mill. kr i år null. Hva er verdien av eiendommen? (5 poeng)
- d) Minos investments vet at det er viktig med analyse av alternative "scenarier". Hva er verdien av eiendommen hvis netto kontantrømmen blir 8 mill. og nettokontantsrømmen øker med 1 % per år? Hva blir verdien dersom rehabilitering koster syv mill. kr. Avk.kravet er 12 %. (5 poeng)
- e) Hvilken Eiendomsverdi mener du er mest riktig (fra a, c og d) og hvorfor? Hva sier dette oss om vurderingsmetoden? (5 poeng)

3. a) Forklar med eksempler hvordan eiendomsbransjen kan bidra til EUs mål om 20% lavere klimautslipp i 2020? (15 poeng)

b) Gi eksempler på miljørisiko knyttet til eiendom (5 poeng)

c) Hvorfor investerer Statens Pensjonsfond Utland (Oljefondet) i eiendom? (5 poeng)

4. Du jobber for Manus Consulting og må gjøre en investeringsanalyse på hybler for en investor. Prisantydning er 15 mill. kr. Leie forutsettes å være 2 mill. i år 1 og øker med 3 % per år. Ledighet & mislighold "spiser opp" 10 % av leieinntektene. Driftskostnader er 30 % av brutto inntekt. Et annuitetslån på 30 år til 70 % av verdi kan fås til 9 %. Verdien av eiendommen forutsettes å øke med 3 % i verdi pr. år og selges etter 4 år.

a) Hva er investorens IRR før skatt på EK? (15 poeng)

b) Hva er år 1 Rentedekningskrav (*debt coverage ratio*)? (5 poeng)

c) Hva er (slutt) kapitaliseringsrente (*terminal cap.rate*)? (5 poeng)

5. a) Hvilke faktorer bidro til eiendomsboblen i USA som sprakk i 2007 ? (10 poeng)

b) Gi eksempler på hvordan eiendomsboblen/spekulasjon bidro til finanskrisen (10 poeng)

c) Forklar hvorfor en eiendomsinvestering med lav «yield» ikke trenger å være en dårlig investering og hvorfor en investering med høy «yield» ikke trenger å være en god investering. (5 poeng)

NYNORSK

Eigedomsinvestering. Eksamen 1.3.2013

Svar på alle fire oppgåvene. Kvar oppgåve tel 25 poeng.

Oppgåve 1.

Sverre Grieg kjøper hus i Stavanger for 5 mil kr. Sverre har 20 % eigenkapital. Sverre låner resten til 6% rente (30 årig annuitetslån med årleg betaling) Sverre trur at eigedomar i Stavanger kjem til å auke i verdi med 5 % pr. år dei neste tre åra.

- c) Kva blir årlig vekst i EK? (7 poeng)
- d) Realitetane blei dårlegare enn Sverre trudde, eigedomsprisane i Stavanger steig 0 % år 1, 2 % år 2 og 2 % år 3. Kva blir avkastninga på EK kvart av desse åra?
(7 poeng)
- c) Ta utgangspunkt i spørsmål 1b). I år 4 blir prisveksten 4% og Sverre sel til marknadspris etter år fire. Kva er internrenta (IRR)? Kva hadde IRR blitt dersom prisveksten hadde vore 5% i fire år. (11 poeng)

Oppgåve 2.

Minos Investments AS vurderer å kjøpe eit miljøvennleg næringsbygg med lågt energikonsum per m² i Bergen. Forventa nettokontantstrøm neste år er 10 mill. kr. Etterspurnaden i Bergen er god og låg ledighet. Saman med auka miljømedvit trur Minos Investments AS vil føre til at nettokontantstrømmen kjem til å auke med 4 % per år. Minos Investment sitt krav til avkastning er 11 %.

- a) Kva er verdien av eigedomen nå (gitt at Minos investments har rette prognoser)?
(5 poeng)
- b) Kva for kapitaliseringsrente ventar vi oss frå liknande eigedomar som kan samanliknast med dette miljøbygget? (5 poeng)
- f) Dersom kravet til avkastning er 14 %, og det er behov for rehabilitering for 3 mill. kr i år null. Kva er verdien av eigedomen? (5 poeng)
- g) Minos investments veit at det er viktig med analyse av alternative "scenarier". Kva er verdien av eigedomen dersom nettokontantstrømmen blir 8 mill. og nettokontantstrømmen aukar med 1 % per år? Kva blir verdien dersom rehabilitering kostar 7 mill. kr. Kravet til avkastning er 12 %.
(5 poeng)

- h) Kva for verdi meier du er mest rett (fra a, c og d) og kvifor? Kva seier dette oss om vurderingsmetoden? (5 poeng)

Oppgåve 3.

- a) Forklar med eksempel korleis eigedsbransjen kan medverke til EUs mål om 20% lågare klimautslipp i 2020? (15 poeng)
- b) Gi eksempel på miljørisiko knytta til eigedom (5 poeng)
- c) Kvifor investerer Statens Pensjonsfond Utland (Oljefondet) i eigedom? (5 poeng)

Oppgåve 4.

Du arbeider for Manus Consulting og må gjere ei investeringsanalyse på hyblar for ein investor. Forslag til pris er sett til 15 mill. kr. Ein føreset at leiga vil vere 2 mill. i år 1 og aukar med 3 % per år. Ledighet og mislighold "et opp" 10 % av leigeinntektene. Driftskostnader er 30 % av brutto inntekt. Eit annuitetslån på 30 år til 70 % av verdi kan ein få til 9 %. Ein føreset at eigedomen vil auke med 3 % i verdi pr. år og seljast etter 4 år.

- d) Kva er investorens IRR før skatt på EK? (15 poeng)
- e) Kva er Rentedekningskrav (*debt coverage ratio*) for år 1? (5 poeng)
- f) Kva er (slutt) kapitaliseringsrente (terminal cap.rate)? (5 poeng)
5. a) Kva for faktorar medverka til eigedsbobla i USA som sprakk i 2007 ? (10 poeng)
- b) Gi eksempel på korleis eigedsbobla/spekulasjon medverka til finanskrisa. (10 poeng)
- c) Forklar kvifor eigedsinvestering med låg «yield» ikkje treng å vere ei dårleg investering og kvifor ei investering med høg «yield» ikkje treng å vere ei god investering. (5 poeng)