

Viele Entscheidungen im Zusammenhang mit Immobilien sind im Kern Investitionsentscheidungen, seien es Bau- oder Sanierungsentscheide oder auch Transaktionen. Immer geht es um den Einsatz finanzieller Mittel in Erwartung künftiger Erträge. Diese hängen im Wesentlichen von den langfristigen Entwicklungen ab, der wirtschaftlichen Prosperität am Standort, dem Lebensstandard und der Zusammensetzung der Bevölkerung, Naturgefahren oder den Energiepreisen. Damit wird klar, dass zwischen Nachhaltigkeit und Immobilieninvestitionen ein finanzieller Zusammenhang besteht.

### Fünf entscheidende Faktoren

Investitionsentscheidungen sind immer risikobehaftet. Die Höhe der Erträge und Kosten sowie die Risiken der Wertentwicklung sind je nach Immobilie grösser oder kleiner. Daraus ergibt sich aus Investorensicht ein klarer Nachhaltigkeitsbegriff: Eine Immobilie ist nachhaltig, wenn sie zukunftsfähig ist, sprich ein tieferes Risiko hat, langfristig an Wert zu verlieren.

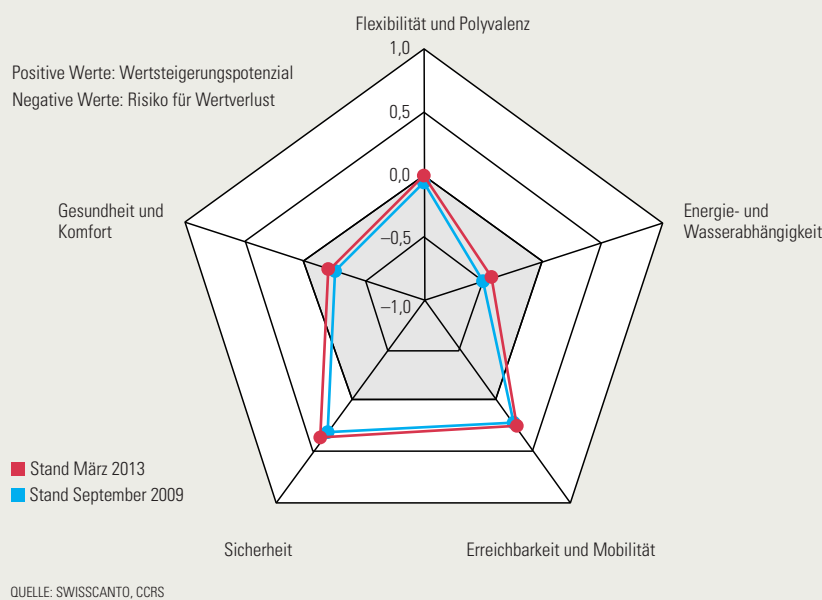
Das Risiko der Wertminderung im Zusammenhang mit langfristigen Entwicklungen kann mithilfe des Economic Sustainability Indicator (ESI) beurteilt werden. Dieser ermittelt den Einfluss verschiedener Nachhaltigkeitsfaktoren auf die Wertentwicklung, und zwar in einem Szenarien-basierten Ansatz. Im Ergebnis zeigt sich, dass Immobilien mit einem tiefen Heizwärmebedarf, gutem ÖV-Anschluss, ausreichend Tageslicht und grosszügigen Geschosshöhen das relativ geringste Risiko haben, an Wert zu verlieren, da diese vier Nachhaltigkeitsmerkmale den grössten Einfluss haben (29,3%, 16,3%, 9,6% und 6,3%) und zusammen fast zwei Drittel des gesamten Wertentwicklungsrisikos ausmachen.

Wenig Einfluss hat hingegen beispielsweise die Nutzung von erneuerbaren Energien (zur Deckung des Wärme- bzw. Strombedarfs: 0,17% bzw. 0,22%). Erneuerbare Energien reduzieren zwar auch das relative Risiko eines Wertverlusts, der Effekt ist aber im Vergleich recht gering. Zurückzuführen ist dies unter anderem darauf, dass die Nutzung von erneuerbaren Energien bei Bedarf eher angepasst werden kann, z. B. mit einer nachträglichen Installation von Wärmepumpen oder Solarpanels. Im Gegensatz dazu können lageabhängige Merkmale wie der ÖV-Anschluss oder strukturelle Merkmale wie die Geschosshöhe nicht oder nur mit grossem Aufwand geändert werden, entsprechend ist das Risiko grösser.

Diese Erkenntnisse können in der Praxis genutzt werden, um Nachhaltigkeitsfaktoren für Investitionsentscheide zu gewichten. Der ESI beurteilt die Nachhaltigkeitsmerkmale einer Immobilie hinsichtlich der erwarteten Wertentwicklung. Die Erfassung der fünf Faktoren (Flexibilität und Polyvalenz, Ressourcenverbrauch und Treibhausgas, Erreichbarkeit und Mobilität, Sicherheit sowie Gesundheit und Komfort) erfolgt anhand von 42 Subindikatoren. Zu diesen gehören der erwähnte

### Nachhaltigkeitsrating des IFCA-Portefolles von Swisscanto

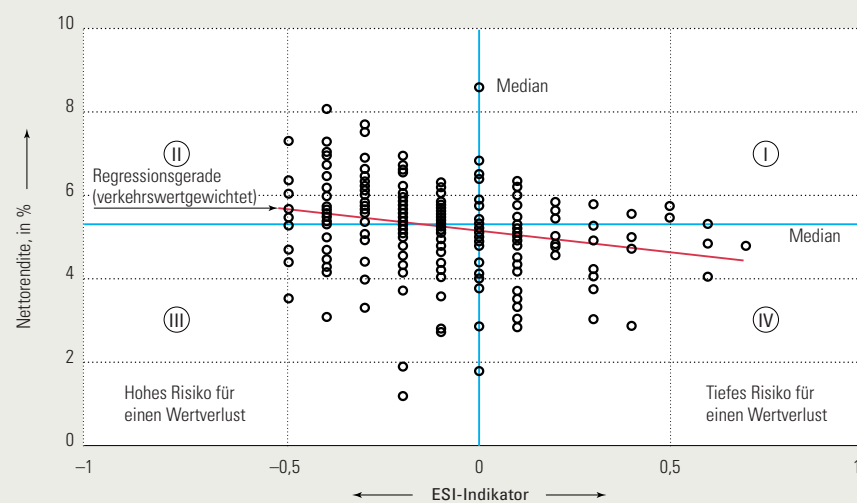
Wertegewichteter ESI-Indikator für die 129 Liegenschaften des IFCA-Immobilienportfolios



QUELLE: SWISSCANTO, CCRS

### Immobilien mit einem höheren Wertänderungsrisiko haben eine höhere Rendite

Auswertung von 270 Mehrfamilienhäusern<sup>1</sup> mit ESI



○ Immobilien

<sup>1</sup> Liegenschaftportfolios von Suva, Swisslife, Swisscanto, UBS-Pensionskasse sowie den Städten Basel und Zürich

NZZ-INFOGRAFIK/efl.

# Nachhaltigkeit in Franken und Rappen

Als Entscheidungshilfe bei Kauf-, Bau- oder Sanierungsvorhaben bietet sich der Economic Sustainability Indicator an. Von Erika Meins

Heizwärmebedarf oder der ÖV-Anschluss. Der ESI weist eine Skala von -1 bis +1 auf: Positive Werte weisen auf ein Wertsteigerungspotenzial hin, negative auf das Risiko eines Wertverlustes.

Für Karl Theiler, Leiter Immobilien bei Swisscanto, stellt der ESI neben Renditekennzahlen eine erweiterte Grundlage bei Kauf- bzw. Verkaufsentscheiden dar. In der linken Grafik ist der wertegewichtete ESI für das IFCA-Portfolio von Swisscanto (geschätzter Wert: 1,2 Mrd. Fr.) abgebildet. Rund zwei Drittel der Liegenschaften des Portfolios weisen ein Baujahr zwischen 1960 und 1970 auf. Dies spiegelt sich auch in der Grafik wieder. Sie zeigt, dass das Portfolio bezüglich Erreichbarkeit, Mobilität und Sicherheit überdurchschnittlich ist. Bei der Energie- und Wasserabhängigkeit sowie bei Gesundheit und Komfort besteht noch Potenzial, das im anstehenden Sanierungszyklus bzw. in den nächsten 5 bis 10 Jahren ausgeschöpft werden soll. Dabei wird ein ESI-Durchschnitt des Portfolios von mindestens 0,0 angestrebt. Auch bei Sanierungsentscheiden zieht Swisscanto systematisch die ESI-

Informationen bei, um zu beurteilen, was noch mit vernünftigem Aufwand verbessert werden kann und was nicht. Darüber hinaus kann ESI aber auch verwendet werden, um die seit 2012 von den Swiss Valuation Standards (SVS) geforderte Nachhaltigkeit in Zusammenhang mit dem Immobilienwert zu dokumentieren und zu beurteilen.

Im Portfoliomanagement sind Kenntnisse des Rendite- und Risiko-profils der einzelnen Immobilien eine Voraussetzung für fundierte Investitionsentscheide. Eine entsprechende Portfolioanalyse wird möglich durch das Abtragen der Rendite und des ESI-Ratings als Indikator für das Risiko der Wertentwicklung (vgl. Grafik rechts). Dargestellt sind 270 Mehrfamilienhäuser, die von Suva, Swisscanto, Swiss Life, UBS sowie den Städten Basel und Zürich zu Renditezwecken gehalten werden – mit einem Gesamtwert von über 2,7 Mrd. Fr. Mithilfe der Mediane entsteht eine Vier-Felder-Matrix. Es wird sofort klar, dass es sich bei den Objekten im Quadranten I um die «Stars» des Portfolios handelt. Es sind

diejenigen Immobilien, die sowohl kurzfristig als auch mittel- bis langfristig eine hohe Rendite und eine gute Wertentwicklung aufweisen dürften. Umgekehrt charakterisieren die Objekte im Quadranten III sowohl eine tiefe Rendite als auch ein hohes Risiko der Wertentwicklung. Hier drängt sich eine genauere Analyse auf, um zu prüfen, ob sie noch im Portfolio gehalten werden sollen.

Die Objekte im Quadranten II oben links können als «cash cows» interpretiert werden: mit kurzfristig hoher Rendite, aber mittelfristig unsicherer Wertentwicklung. Bei diesen dürfte sich bald einmal die Frage stellen, ob mit einer Sanierung die Wertentwicklung verbessert werden kann. Die Objekte im Quadranten IV weisen im Moment eine tiefere Rendite auf, zeichnen sich aber durch ein überdurchschnittliches Entwicklungspotenzial aus.

### Rendite und Risiko gleichauf

Immobilien mit einem höheren Risiko eines Wertverlustes erwirtschaften heute eine leicht höhere Rendite: Die statis-

tische Auswertung der 270 Rendite-liegenschaften zeigt einen leicht negativen, aber statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen der Netto Rendite und dem ESI. Das heisst, dass Immobilien mit hohen Nachhaltigkeitsrisiken eine Risikoprämie in Form einer höheren Rendite erzielen, was dem zu erwartenden Rendite-Risiko-Zusammenhang entspricht.

Für das Portfoliomanagement heisst das auch, dass jede Immobilie, die sich oberhalb der Regressionsgerade befindet, besonders attraktiv ist. Diese Objekte haben für ihr Nachhaltigkeitsrating eine überdurchschnittliche Rendite. Umgekehrt gilt, dass Objekte unterhalb der Regressionsgerade für ihr Nachhaltigkeitsrating eine unterdurchschnittliche Rendite aufweisen. Hier stellt sich für Portfoliomanager beispielsweise die Frage, ob die Mieten nach oben angepasst werden sollten.

Erika Meins leitet den Forschungsbereich Immobilien am Center for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS) der Universität Zürich.

# PARABOL

Innovativ und exklusiv: Parabol  
Neue Methode optimiert die Marktgängigkeit von Projekten und Immobilien

Das Entwickeln, Bauen und Vermarkten einzelner Immobilien oder ganzer Areale findet stets im Spannungsfeld vielfältiger Interessen statt. Eine gemeinsame Vorstellung aller Beteiligten und eine integrierte Masterplanung lassen sich oft nur schwer erreichen und durchsetzen – selbst wenn sie als erfolgsentscheidend erkannt werden.

Darum hat smeyers Immobilien-Management Parabol entwickelt. Mit dieser innovativen Methode begleitet smeyers Areal- und Projektentwicklungen von der ersten Idee über die Planung und Realisation bis zur Vermarktung von Immobilien.

Parabol beurteilt Situationen, entwickelt Szenarien, erfasst die Signale der Märkte und bündelt die Erkenntnisse zu Botschaften für Anspruchsgruppen. Darum

der Name Parabol. Die Methode umfasst vier Module:

- **Parabol Analyse** – die Standort- und Marktanalyse
- **Parabol Profil** – die Positionierung und Profilierung
- **Parabol Szenario** – die Beurteilung der mittel- und langfristigen Chancen
- **Parabol Markt** – die Instrumente für die Vermarktung

Parabol ist konzipiert für Eigentümer, insbesondere Investoren und KMUs, aber auch Institutionen und Kommunen, welche in ihren Entscheiden sicher sein wollen.

Die Methodik hat sich bereits mehrfach bewährt. So bei der Umnutzung von Gewerberäumen, bei der Entwicklung und Vermarktung von grossen Wohnbauprojekten und bei der Quartierplanung.

Entwickelt wurde Parabol von smeyers Immobilien-Management in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsberatung GRUBER PARTNER sowie der Kommunikationsagentur FelderVogel.

Referenzen und nähere Informationen auf Anfrage.

**smeyers**  
Immobilien-Management

smeyers AG · Immobilien-Management  
Albisriederstrasse 315 · 8047 Zürich  
058 322 88 88 · info@smeyers.ch  
www.smeyers.ch