

Stellenwert und Werteinfluss von Nachhaltigkeit bei Schweizer Immobilien

Masterarbeit

ZHAW School of Management and Law
Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin
MBA Real Estate Management

Verfasser:

Tino Schett
Anton-Graff-Strasse 22
8400 Winterthur
tinoschett@hotmail.com
Matrikel-Nr.: 565591

Referentin:

Dr. Helene Eller
Technoparkstrasse 2
8400 Winterthur
helene.eller@zhaw.ch

Co-Referent:

Detlef Hesse
Allmendweg 41
4242 Laufen
d.hesse@hesse-ag.ch

Winterthur 27. August 2019

Wahrheitserklärung

Mit der Abgabe dieser Masterarbeit versichert der Studierende, dass er die Arbeit selbstständig und ohne fremde Hilfe verfasst hat. Der unterzeichnende Studierende erklärt, dass alle verwendeten Quellen (auch Internetseiten) im Text oder Anhang korrekt ausgewiesen sind, d.h. dass die Masterarbeit keine Plagiate enthält, also keine Teile, die teilweise oder vollständig aus einem fremden Text oder einer fremden Arbeit unter Vorgabe der eigenen Urheberschaft bzw. ohne Quellenangabe übernommen worden sind.

Name / Vorname Student

Schett Tino

Ort, Datum

Winterthur, 27.08.19

Unterschrift Student

Management Summary

Das Thema Nachhaltigkeit ist heutzutage allgegenwärtig und wird künftig an Bedeutung eher noch zunehmen. Von der Öffentlichkeit und der Politik wird der Begriff Nachhaltigkeit meistens mit Ökologie gleichgesetzt. Immobilien stehen wegen ihres hohen Ressourcenverbrauchs und den durch sie verursachten Emissionen stark im Fokus. Ökologie alleine greift jedoch zu kurz. Sie ist nur eine von drei Säulen, auf denen nachhaltige Immobilien stehen müssen. Die zwei weiteren Säulen betreffen neben der Ökologie gesellschaftliche und ökonomische Bedürfnisse, die so zu berücksichtigen sind, dass alle drei Säulen zusammen auch in Zukunft tragfähig bleiben. Bei nachhaltigen Immobilieninvestitionen steht also nicht der kurzfristige Gewinn im Zentrum, sondern eine längerfristige Perspektive, welche die drei genannten Dimensionen mit einschliesst. Doch was treibt marktwirtschaftlich ausgerichtete Schweizer Unternehmen in der Praxis dazu, in nachhaltige Immobilien zu investieren? Worin liegt für sie der Mehrwert? Mit dieser Kernfrage setzt sich die vorliegende Arbeit auseinander.

Nachhaltigen Immobilieneigenschaften werden positive Auswirkungen auf den Anlagewert und ein geringeres Anlagerisiko zugeschrieben. Aus der Literatur sind Ansätze zur Beurteilung der langfristigen Wertentwicklung und des Risikos im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit schon länger bekannt. In die Immobilienbewertung fließen jedoch nach wie vor hauptsächlich die quantifizierbaren Werte ein, für die der Markt heute bereit ist zu bezahlen. Qualitative Aussagen bezüglich der erwarteten Entwicklung des Immobilienwertes oder des Anlagerisikos, auf Basis einer gesamtheitlichen Nachhaltigkeitsbeurteilung, sind bei Bewertungen kaum relevant. Meistens werden nur einzelne Gesichtspunkte aus dem Themenkreis der Nachhaltigkeit explizit beachtet. Aspekte, deren Beitrag zur künftigen Wertentwicklung von Immobilien eher unsicher ist, bleiben unberücksichtigt. Aus rein ökonomischer Sicht wird deshalb die Nachhaltigkeit noch nicht als tragendes Kriterium bei Investitionsentscheidungen herangezogen. Die vorliegende Untersuchung zeigt aber auf, dass Image und Reputation Gesellschaften dazu motivieren, Nachhaltigkeit als wichtigen Faktor anzuerkennen, trotz des teilweise unsicheren ökonomischen Potentials. Dazu kommt der steigende Druck der Öffentlichkeit auf Unternehmen, sich nachhaltig zu verhalten und vom Finanzmarkt wird zunehmend Transparenz gefordert. Es ist denkbar, dass dadurch vermehrt Regularien entstehen, welche präzisere Aussagen zur Entwicklung von Anlagewert und -risiken erfordern, die dann von den Investoren auch in der Immobilienbewertung verlangt werden.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	VI
Tabellenverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	VIII
1 Einleitung	1
1.1 Ausgangslage / Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung / Forschungsfragen	2
1.3 Abgrenzung des Themas	3
1.4 Methodisches Vorgehen und Struktur der Arbeit	3
2 Theoretische Grundlagen	5
2.1 Nachhaltigkeitsbegriff	5
2.1.1 Geschichtlicher Hintergrund	5
2.1.2 Begriffsverständnis	6
2.1.3 Triple Bottom Line	6
2.1.4 Nachhaltigkeit im Unternehmen	8
2.1.5 Trends und Megatrends	8
2.2 Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft	9
2.2.1 Immobilienwirtschaft	9
2.2.2 Nachhaltige Immobilien	9
2.2.3 Trends und Megatrends	11
2.2.4 Nachhaltigkeitsansätze	12
2.2.5 Anreize und Förderprogramme	14
2.2.6 Management und Berichterstattung	15
2.3 Finanzielle und risikobezogene Aspekte der Nachhaltigkeit	15
2.3.1 Nachhaltigkeit bei Immobilieninvestitionen	15
2.3.2 Rentabilität von Immobilieninvestitionen	17
2.3.3 Risiko bei Immobilieninvestitionen	18
2.3.4 Nachhaltigkeit und Wertermittlung	19
2.3.5 Scoring-Modelle	23
2.3.6 Nachhaltigkeitsaspekte und Zahlungsbereitschaft	24
3 Vorgehen Empirische Untersuchung	30
3.1 Qualitative Untersuchung	30
3.1.1 Methode	30
3.1.2 Interviewpartner	30

3.1.3	Durchführung	31
3.1.4	Aufbau Interview	31
3.1.5	Auswertung.....	31
3.2	Quantitative Untersuchung	32
3.2.1	Instrumente	32
3.2.2	Kriterien.....	32
3.2.3	Zusammensetzung der Stichprobe	33
3.2.4	Durchführung	33
3.2.5	Gliederung Fragebogen	34
3.2.6	Auswertung.....	34
4	Ergebnisse	35
4.1	Ergebnisse Experteninterviews	35
4.1.1	Kategorisierung	35
4.1.2	Begriffsverständnis und strategische Ansätze	35
4.1.3	Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis	37
4.1.4	Risiko- und Wertbeeinflussung	39
4.1.5	Labels / Ratings / Zertifikate	42
4.1.6	Treiber und Anreize.....	43
4.1.7	Hemmnisse	45
4.1.8	Trends und Megatrends	47
4.2	Ergebnisse quantitative Umfrage	50
4.2.1	Vorgehen Auswertung	50
4.2.2	Demografische Zusammensetzung.....	50
4.2.3	Begriffsverständnis	51
4.2.4	Risiko- und Wertbeeinflussung	51
4.2.5	Labels / Ratings / Zertifikate	55
4.2.6	Treiber und Hemmnisse.....	56
4.2.7	Trends und Megatrends	56
5	Erkenntnisse und Zusammenführung.....	57
5.1	Begriffsverständnis	57
5.2	Strategische Verankerung	58
5.3	Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis.....	58
5.4	Nachhaltigkeit und Bewertung	60
5.4.1	Risiko- und Wertbeeinflussung	60

5.4.2	Einbezug in Bewertung	61
5.5	Labels / Zertifikate	63
5.6	Treiber und Anreize	65
5.7	Hemmnisse.....	66
5.8	Trends und Megatrends	67
6	Schlussbetrachtung.....	69
6.1	Diskussion / Zusammenfassung.....	69
6.2	Fazit und Ausblick	73
	Literaturverzeichnis	77
	Anhang A: Leitfadeninterviews	81
	Anhang A1: Interviewleitfaden	81
	Anhang A2: Interviewpartner 1	84
	Anhang A3: Interviewpartner 2	92
	Anhang A4: Interviewpartner 3	103
	Anhang A5: Interviewpartner 4	116
	Anhang A6: Interviewpartner 5	125
	Anhang A7: Kategorisierung der Aussagen.....	137
	Anhang B: Quantitative Umfrage	163
	Anhang B1: Fragebogen Online-Umfrage	163
	Anhang B2: Auswertung der Online-Umfrage	169

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit (Pufé, 2017, S. 100).....	7
Abbildung 2: höchste abgeschlossene Ausbildung	50
Abbildung 3: Einfluss Nachhaltigkeitsmerkmale nach ESI auf den Immobilienwert....	52
Abbildung 4: künftiges finanzielles Risiko nicht nachhaltiger Immobilien.....	52
Abbildung 5: Nutzung NUWEL Leitfadens bei der Bewertung.....	53
Abbildung 6: Berücksichtigung Nachhaltigkeitsmerkmale im Bewertungsgutachten...	53
Abbildung 7: Begründung fehlende Berücksichtigung oder Dokumentation	54
Abbildung 8: Wichtigkeit transparente und explizite Darstellung im Gutachten	54
Abbildung 9: Einforderung explizite Dokumentation vom Auftraggeber.....	55
Abbildung 10: Einfluss Nachhaltigkeitsmerkmale nach ESI auf den Immobilienwert..	55
Abbildung 11: Zahlungsbereitschaft für das Minergie-Label	55
Abbildung 12: Vorteile nachhaltiger Investitionen	56

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Ziele und Regeln der Nachhaltigkeit (Kopfmüller, 2001).....	7
Tabelle 2: Qualitätsmerkmale nachhaltige Immobilie (Meins et al., 2011, S. 8).....	10
Tabelle 3: Überblick Nachhaltigkeitsansätze (Loepfe et al., 2017) in Anlehnung an (Meins & Burkhard, 2014)	13
Tabelle 4: Finanzielle Nachhaltigkeitsmerkmale (Meins & Burkhard, 2009, S. 9).....	17
Tabelle 5: Einfluss einzelner Nachhaltigkeitsmerkmalen auf Preis aus Literatur.....	27
Tabelle 6: Übersicht Interviewpartner Leitfadeninterview	30

Abkürzungsverzeichnis

BREEAM	Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology
bzw.	beziehungsweise
CAPEX	Capital Expenditure
CBD	Central Business District
CCRS	Center for Corporate Responsibility
CDP	Carbon Disclosure Project
CEO	Chief Executive Officer
CIO	Chief Investment Officer
DCF	Discounted Cash Flow
EPRA	European Public Real Estate Association
ESG	Environmental, Social and Governance
ESI	Economic Sustainability Indicator
et al.	et alia
etc.	et cetera
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
GEAK	Gebäudeenergieausweis der Kantone
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark
GRI	Global Reporting Initiative
LEED	Leadership in Energy and Environmental Design
MIV	Motorisierter Individualverkehr
MuKE	Mustervorschriften der Kantone im Energiebereich
n	Stichprobengrösse
NUWEL	Nachhaltigkeit und Wertermittlung Leitfaden
SGNI	Schweizer Gesellschaft für Nachhaltige Immobilienwirtschaft
SIA	Schweizerischer Ingenieur- und Architektenverein
SIV	Schweizer Immobilienschätzer-Verband
SNBS	Standard nachhaltiges Bauen Schweiz
SVS	Swiss Valuation Standard
UNPRI	UN Principles for Responsible Investment
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Ausgangslage / Problemstellung

Das Thema Nachhaltigkeit ist in der breiten Öffentlichkeit bereits seit längerer Zeit stark verbreitet und wird sowohl in der Gesellschaft, als auch in der Politik und Wirtschaft eingehend und teilweise kontrovers diskutiert. Der Nachhaltigkeitsbegriff wird dabei in unterschiedlichen Kontexten verwendet, wobei ökologische Aspekte oft im Vordergrund stehen. Dies spiegelt sich auch in der aktuellen Klimadebatte wieder. Auch dem ökologischen und sozialen Geschäftsgebaren von Unternehmen wird immer mehr Beachtung geschenkt (Pufé, 2017, S. 30, 31). Verschiedene Marktteilnehmer und Unternehmen versuchen den wachsenden Ansprüchen und Erwartungen ihres Marktumfeldes gerecht zu werden, indem sie das Thema Nachhaltigkeit in ihr unternehmerisches Handeln integrieren. Dies lässt sich unter anderem an der zunehmenden Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsberichten bei grösseren Unternehmen erkennen.

Aufgrund ihres hohen Ressourcen- und Flächenverbrauchs sowie den durch sie hervorgerufenen Emissionen, stehen auch Immobilien stark im Fokus der öffentlichen Diskussion. Immobilien wird ein grosses Potential zugesprochen, die nachhaltige Entwicklung massgebend beeinflussen zu können, indem zukunftsfähige und zukunftsverträgliche Gebäude (Meins et al., 2011, S. 8) erstellt werden. Um diesen wachsenden Ansprüchen aus Gesellschaft, Politik und Wirtschaft gerecht zu werden, sind auch die Unternehmen in der Immobilienbranche gefordert entsprechende Massnahmen umzusetzen. So hat sich in den letzten Jahren einiges getan, was sich unter anderem in der Verschärfung von Gesetzen, Normen und an der hohen Anzahl an Labels und Standards zeigt. Der Nachhaltigkeitsbegriff wird jedoch in der Immobilienbranche nicht immer einheitlich ausgelegt und durch die Unternehmen unterschiedlich strategisch eingesetzt.

Immobilien werden meist mit einer langen Lebensdauer erstellt und müssen fähig sein mit langfristigen Veränderungen gesellschaftlicher, wirtschaftlicher oder ökologischer Natur umzugehen. Dazu sind neben der Energieeffizienz weitere Eigenschaften erforderlich, welche eine nachhaltige Entwicklung von Gebäuden sicherstellen. Das Umsetzen solcher Massnahmen ist meistens mit Kosten verbunden. Wie in allen Bereichen eines marktwirtschaftlich ausgerichteten Systems, stellt sich bei Investitionen die Frage nach der Rentabilität oder dem zu gewinnenden Marktvorteil. Hierbei spielen Risikobetrachtungen und die Einflüsse auf die Wertentwicklung eine gewisse Rolle, wozu es in der Literatur diverse Ansätze gibt. Gemäss Wiencke (2015) setzen immer mehr Investoren

auf nachhaltige Immobilien, da sie erkannt haben, dass auch soziale und ökologische Faktoren den Wert oder das Risiko von Immobilien beeinflussen können. Welche Nachhaltigkeitsaspekte den Wert einer Immobilie tatsächlich wie stark beeinflussen und welche Rolle diese bei der Vermarktung spielen, steht dabei für Investoren im Vordergrund. Die ökonomischen Gesichtspunkte der Nachhaltigkeit spielen sowohl im An- und Verkaufsprozess als auch bei der wertorientierten Steuerung von Bestandesimmobilien oder Portfolios eine wichtige Rolle (Wiencke, 2015).

„Das Wissen darüber, welche Immobilienmerkmale langfristig zum Wert einer Immobilie beitragen, ist für Investoren nicht nur bei Bewertungen, sondern darüber hinaus für beinahe alle Entscheide entlang dem Lebenszyklus einer Immobilie relevant“ (Meins & Burkhard, 2009, S. 4)

Mit steigender Nachfrage nach nachhaltigen Immobilien wird die Frage der Integration der Nachhaltigkeit eines Gebäudes in die Immobilienbewertung dringender. Es finden sich in der Literatur Hinweise dafür, dass konventionelle, nicht nachhaltige Immobilien eine geringere Marktakzeptanz finden (Waibel, 2016). Zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Immobilienbewertung gehen aus der Literatur verschiedene Ansätze hervor. Die bisherige Forschung zeigt, dass fehlende Nachhaltigkeit als Risiko zu betrachten eine mögliche Herangehensweise darstellt. Gewichtete Nachhaltigkeitsrisiken können bei der Steuerung von Immobilienportfolios, beziehungsweise bei der Performanceanalyse berücksichtigt werden und dienen als Grundstein für ein nachhaltiges Portfoliomanagement (Meins & Burkhard, 2010).

Damit eine nachhaltige Entwicklung stattfindet und zur Erreichung der Klimaschutzziele, sind entweder Preisanreize, neue Technologien oder Praktiken erforderlich, welche ein nachhaltiges Wirtschaften fördern (Feige, McAllister, & Wallbaum, 2013). Denkbar ist auch, dass Reputations- und Imagethemen die Unternehmen dazu treiben das Thema zu Marketingzwecken zu nutzen. Durch eine entsprechende Aussendarstellung kann indirekt der Erfolg des Unternehmens positiv beeinflusst werden. In welchem Umfang solche Überlegungen in der aktuellen Praxis zur Anwendung kommen und ob Investitionen in Nachhaltigkeit wirklich aus Risiko- oder Renditeüberlegungen geschehen, soll in den nachfolgenden Kapiteln beleuchtet werden.

1.2 Zielsetzung / Forschungsfragen

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich damit, welchen Stellenwert das Thema Nachhaltigkeit bei Bestandhalter und Investoren im Schweizer Immobilienmarkt besitzt.

Unterschiedliche Auffassungen, Sichtweisen und Einschätzungen in Bezug auf künftige Entwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsthemen sollen beleuchtet werden. Daraus sollen die unterschiedlichen Ansätze hervorgehen, wie das Thema in die Unternehmensstrategie und in das Portfoliomanagement verschiedener Schweizer Immobilienunternehmen integriert wird und welche Relevanz der Nachhaltigkeit als Ganzes oder einzelner Teilaspekten beigemessen wird.

Ziel ist es, ein aktuelles Bild über die Treiber und Hindernisse zu gewinnen, welche Investitionen in Nachhaltigkeit beeinflussen und welche die Marktakteure zur Auseinandersetzung mit dem Thema bewegen. Eine hohe Beachtung wird der Frage über die Wertbeeinflussung geschenkt. Es wird also der Zusammenhang zwischen ökonomischen Parametern und den nachhaltigen Eigenschaften einer Immobilie sowie deren Einbezug in Investitionsentscheidungen untersucht. Es soll überprüft werden, inwiefern die Ansätze aus der Theorie, zur Berücksichtigung der Nachhaltigkeit bei der Wertermittlung, in der Praxis umgesetzt werden. Im Mittelpunkt dieser Arbeit stehen folgende Kernfragen:

Welchen Stellenwert hat Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche?

Welches sind die Hauptgründe und Motivationsfaktoren für Investitionen in nachhaltige Immobilien?

Kann der Einfluss von Nachhaltigkeit auf den Immobilienwert übertragen werden und wird dies in der Praxis entsprechend umgesetzt?

1.3 Abgrenzung des Themas

Der Fokus dieser Arbeit liegt auf Investoren und Unternehmen der Schweizer Immobilienwirtschaft, welche ein direktes Interesse am Immobilienwert oder der Rendite haben. Ausserhalb des Betrachtungskreises liegen Unternehmen, welche lediglich im Planungs- oder Bauprozess involviert sind. Es sollen nur diejenigen Nachhaltigkeitsaspekte untersucht werden, welche im direkten Zusammenhang mit der Immobilie stehen. Unternehmensinterne Nachhaltigkeitsstandards werden nicht behandelt.

1.4 Methodisches Vorgehen und Struktur der Arbeit

Das methodische Vorgehen wird in drei Phasen unterteilt. In der ersten Phase werden anhand einer Literaturanalyse und -aufarbeitung die theoretischen Grundlagen zusammengetragen. Es soll ein Überblick über die allgemeine Begrifflichkeit und die verschiedenen Nachhaltigkeitsaspekte, sowie der Bezug zur Immobilienwirtschaft hergestellt

werden. Es wird der Forschungsstand über den Einfluss von Nachhaltigkeit auf das Risiko und den Immobilienwert wiedergegeben und aufgezeigt, wie dies in die Wertermittlung einfließen kann. Die Literaturlaufbereitung dient der Zusammenstellung relevanter Themen und dem Formulieren von Fragen für die empirische Forschung. Die zweite Phase besteht aus der empirischen Untersuchung, woraus Informationen über die Relevanz und Anwendung der Theorie in der Praxis gewonnen werden. Zusätzlich wird die empirische Untersuchung zur Gewinnung weiterer Erkenntnisse genutzt, welche nicht aus der Literatur hervorgehen. Dazu wird sowohl ein qualitativer als auch ein quantitativer Ansatz gewählt und auf folgende Methoden zurückgegriffen:

- **Experteninterviews (qualitativ):**
Der Schwerpunkt liegt bei der qualitativen Untersuchung mittels Experteninterviews, welche unter anderem das Nachhaltigkeitsverständnis, die strategische Verankerung und die Motivationsfaktoren für Investitionen in Nachhaltigkeit bei Immobilienunternehmen aufzeigen soll. Dazu werden fünf Experten oder Entscheidungsträger von grösseren Schweizer Immobilienunternehmen mittels Leitfadeninterview befragt, woraus Einblicke in das Denk- und Handlungsmuster im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsthemen resultieren sollen.
- **Online-Befragung (quantitativ):**
Um den Einfluss und den Einbezug von Nachhaltigkeit bei der Wertermittlung und damit die möglichen finanziellen Anreize zu untersuchen, werden weitere Daten mittels einer Online-Umfrage erhoben. Diese wird an verschiedene Immobilienbewerter verschickt und soll Aufschluss geben, wie Nachhaltigkeitsmerkmale bei der Immobilienbewertung in der Praxis berücksichtigt werden. Die qualitative Forschungsarbeit wird dazu mit einer quantitativen Untersuchung ergänzt.

In der dritten Phase werden die Erkenntnisse zusammengetragen und die Theorie mit der Praxis abgeglichen. In der Schlussbetrachtung folgt die Diskussion der Ergebnisse und es wird das Fazit gezogen.

Der Autor möchte an dieser Stelle erwähnen, dass aufgrund der besseren Lesbarkeit bei sämtlichen Formulierungen die männliche Form gewählt wird.

2 Theoretische Grundlagen

2.1 Nachhaltigkeitsbegriff

2.1.1 Geschichtlicher Hintergrund

Ursprünglich stammt der Begriff Nachhaltigkeit aus der Forstwirtschaft, wo er bereits im 18. Jahrhundert im Zusammenhang mit der Waldbewirtschaftung verwendet wurde. Um die Ressourcenbasis zu erhalten, sollten nur so viele Bäume abgeholzt werden, wie wieder nachwachsen konnten. In der Mitte des 19. Jahrhunderts setzte sich die Ökonomie durch und im Vordergrund stand hauptsächlich die Gewinnmaximierung. Im Jahr 1972 wurde ein alarmierender Bericht unter dem Titel „Grenzen des Wachstums“ veröffentlicht. Dieser beschäftigte sich mit der Zukunft der Wirtschaft und mit dem Erreichen der Wachstumsgrenzen, unter Anbetracht des Ressourcenverbrauchs und des Bevölkerungsanstiegs. Der Bericht kann als Beginn der jüngeren wissenschaftlichen Auseinandersetzung mit dem Thema Nachhaltigkeit betrachtet werden. Mit zunehmenden wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Problemen gründeten 1983 die Vereinten Nationen die Weltkommission für Umwelt und Entwicklung. Diese veröffentlichte den bekannten Bericht mit dem Titel „Our Common Future“, der aufgrund der damaligen Vorsitzenden Gro Harlem Brundtland auch Brundtland-Bericht genannt wird. Aus dem Bericht geht die folgende bis heute am weitesten verbreitete Definition von nachhaltiger Entwicklung hervor (Pufé, 2017).

„Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen“ (World Commission on Environment and Development, 1987).

Durch den Brundtland-Bericht konnte der Nachhaltigkeitsbegriff der breiten Öffentlichkeit nahegebracht werden. Im Jahr 1992 wurde die Konferenz der Vereinten Nationen über Umwelt und Entwicklung in Rio de Janeiro durchgeführt, bei der es darum ging, wie die Forderungen aus dem Brundtland-Bericht in Handlungen umgesetzt werden sollen. Unter anderem wurde die sogenannte Agenda 21 verabschiedet, welche unter Berücksichtigung der sozialen, ökologischen und ökonomischen Aspekte konkrete Handlungsaufträge für die unterzeichnenden Staaten enthält. Später folgten unter anderem im Jahr 2000 die Millennium-Entwicklungsziele und 2015 die Agenda 2030, welche für alle Staaten weltweit gilt. Seither hat sich das Thema stark verbreitet und an Akzeptanz gewonnen (Pufé, 2017).

In der Schweiz wurde das Thema Nachhaltigkeit 1999 in die Bundesverfassung aufgenommen und konkrete Nachhaltigkeitsziele in Bezug auf Umwelt, Wirtschaft und sozialer Herausforderungen formuliert. Inhaltlich wird auf die 1992 durchgeführte Konferenz in Rio abgestützt. Die nachhaltige Entwicklung ist zudem bei den Kantonen auf Verfassungsebene verankert. In der Energiestrategie des Bundes sind die Prioritäten der Nachhaltigkeitspolitik definiert und werden periodisch überarbeitet (Meins & Burkhard, 2014). In diesem Zusammenhang hat das Schweizer Stimmvolk 2017 dem revidierten Energiegesetz und damit der Energiestrategie 2050 zugestimmt.

2.1.2 Begriffsverständnis

Der Nachhaltigkeitsbegriff wird aktuell sehr häufig und in verschiedenen Kontexten angewendet. Die Definition aus dem Brundtland-Bericht (vgl. Kapitel 2.1.1) legt eine gute Basis fest. Trotzdem macht es die breite Anwendung und teilweise unpräzise Auslegung schwierig den Begriff und das komplexe Thema exakt zu fassen. Ein einheitliches Begriffsverständnis ist nicht vorhanden und der Nachhaltigkeitsbegriff wird vielfach als abstrakt und verschwommen wahrgenommen (Pufé, 2017). Unter Nachhaltigkeit kann ein Idealzustand verstanden werden, bei dem sich die Wirtschaft und Gesellschaft mit der Umwelt im Gleichgewicht befinden. Die Prinzipien für eine nachhaltige Entwicklung sind auf den jeweiligen konkreten Gegenstand anzupassen und in die Methoden, Instrumente und Entscheidungsabläufe der einzelnen Akteure zu integrieren (Meins et al., 2011, S. 8). Nachhaltigkeit kann grundsätzlich als ressourcenökonomisches Prinzip verstanden werden, welches gewährleisten soll, dass ein System dauerhaft funktionieren kann (Pufé, 2017). Die langfristige und an der Zukunft ausgerichtete Betrachtungsweise stellt ein zentrales Element dar.

2.1.3 Triple Bottom Line

Das Konzept der nachhaltigen Entwicklung umfasst in einer dreidimensionalen Betrachtung sowohl die ökologische, die ökonomische als auch die soziale Dimension. Oft wird der Ökologie den grössten Stellenwert beigemessen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Ökosysteme als zentrale Lebens- und Wirtschaftsgrundlage gelten. Deshalb wird Nachhaltigkeit oft mit Umweltschutz gleichgesetzt. Eine ganzheitliche Betrachtung setzt jedoch voraus, dass allen drei Dimensionen eine gleichrangige Bedeutung zugesprochen wird und beispielsweise die Lösung von ökologischen Problemen nicht zu ökonomischen oder sozialen Problemen führen darf. Die Auseinandersetzung mit Nachhaltigkeitsthemen soll ganzheitlich und integrativ mit diesen drei Aspekten erfolgen und deren Wechselwirkungen gemäss Abbildung 1 zum Vorschein bringen (Pufé, 2017, S. 100).

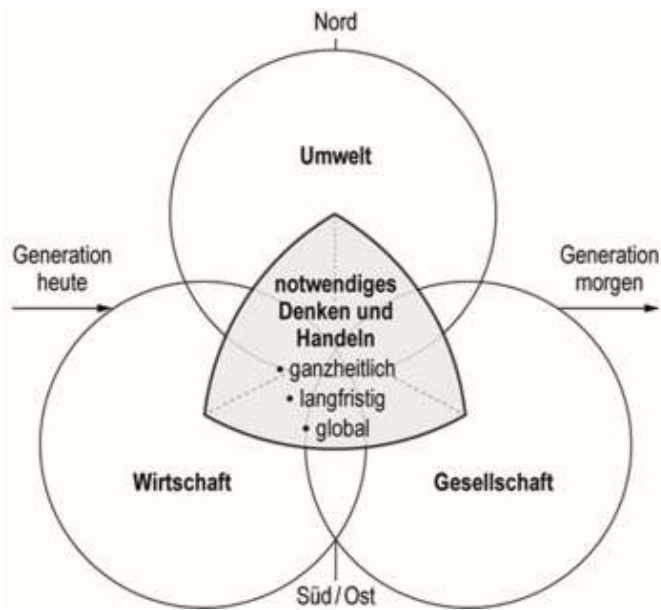


Abbildung 1: Die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit (Pufé, 2017, S. 100)

Mit diesem Modell sollen die Auswirkungen des heutigen Handelns auf die Zukunft berücksichtigt und der Ressourcenverbrauch auf ein tragbares Niveau gebracht werden (Gaebel, Feige, & Meins, 2012). Dabei können sich jedoch Zielkonflikte ergeben. Die Nutzentheorie von Varian (1993) besagt, dass der Nutzen einer gewählten Nachhaltigkeitsdimension maximiert werden kann, wobei derjenige der anderen Dimensionen ebenfalls zunehmen oder zumindest nicht beeinträchtigt werden soll. Die Ziele und Regeln der Nachhaltigkeit lassen sich gemäss Kopfmüller (2001) wie in nachfolgender Tabelle 1 dargestellt zusammenfassen.

ökonomisch	ökologisch	sozial
Sicherung der menschlichen Existenz	Erhaltung des gesellschaftlichen Produktivpotenzials	Bewahrung der Entwicklungs- und Handlungsmöglichkeiten
Schutz der menschlichen Gesundheit	nachhaltige Nutzung erneuerbarer Ressourcen	Chancengleichheit im Hinblick auf Bildung, Beruf, Information
Gewährleistung der Grundversorgung	nachhaltige Nutzung nicht-erneuerbarer Ressourcen	Partizipation an gesellschaftlichen Entscheidungsprozessen
Selbständige Existenzsicherung	nachhaltige Nutzung der Umwelt als Senke	Erhaltung des kulturellen Erbes und der kulturellen Vielfalt
gerechte Verteilung der Umweltnutzungsmöglichkeiten	Vermeidung unvermeidbarer technischer Risiken	Erhaltung der kulturellen Funktion der Natur
Ausgleich extremer Einkommens- und Vermögensunterschiede	nachhaltige Entwicklung des Sach-, Human- und Wissenskapital	Erhaltung der sozialen Ressourcen

Tabelle 1: Ziele und Regeln der Nachhaltigkeit (Kopfmüller, 2001)

2.1.4 Nachhaltigkeit im Unternehmen

Gewinnorientierte Unternehmen werden grundsätzlich aus ökonomischen Gründen betrieben, agieren jedoch immer in einem sozio-ökologisch-ökonomischen System. Die Herausforderung im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit liegt im Spagat profitabel zu wirtschaften und darüber hinaus ökologischen und sozialen Anliegen gerecht zu werden. Die einen Unternehmen machen Nachhaltigkeit zum ihrem Geschäftsmodell, während andere darin hauptsächlich die eigene Überlebensfähigkeit sehen. Nachhaltigkeit kann aus unterschiedlichen Gründen praktiziert werden. Eine ursprüngliche Motivation liegt in der Kosteneinsparung oder der Nachhaltigkeit als Werttreiber. Heutzutage kann es jedoch bereits als Risiko betrachtet werden, wenn auf Nachhaltigkeit verzichtet wird. Damit Nachhaltigkeit effektiv umgesetzt werden kann, ist diese strategisch in allen Bereichen des Unternehmens zu verankern und einzubinden. So kann auch verhindert werden, dass sich das Unternehmen nach aussen nachhaltiger darstellt, als es in Wirklichkeit ist (Greenwashing). Immer öfter werden Nachhaltigkeitsberichte veröffentlicht. Diese stellen ein sinnvolles Instrument dar, um Nachhaltigkeitsziele mittels Indikatoren und Kennzahlen messbar zu machen, zu operationalisieren und die Bemühungen, Performance und Fortschritte und nach aussen zu tragen. Die Motivation als Unternehmen nachhaltig zu handeln, kann aus zwei Gründen erfolgen. Zum einen veranlassen Push-Faktoren von nicht nachhaltigen Aktivitäten, aufgrund deren schädlichen Wirkung, abzusehen. Als Pull-Faktoren können Anreize genannt werden, welche es für Unternehmen attraktiv machen, sich aktiv mit dem Thema zu beschäftigen und Massnahmen umzusetzen (Pufé, 2017).

2.1.5 Trends und Megatrends

Unter Megatrends werden Entwicklungen verstanden, welche mit Klimawandel, Ressourcenverknappung oder demografischen Veränderungen in Verbindung stehen und sowohl ökologische, als auch soziale Herausforderungen darstellen. Oft werden diese mit technologischen Innovationen in Verbindung gebracht. Entwicklungen im gesellschaftlichen Bereich werden dabei gemäss Pufé (2017) unterschätzt. Gemäss einem Bericht des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit BMU (2008) richtet sich die Mehrheit der Unternehmen eher kurzfristig markt- und technologieorientiert aus, anstatt gezielt Massnahmen umzusetzen, welche sich aus Megatrends ergeben und mit denen sich strategisch Zukunftsmärkte erschliessen lassen. Laut Pufé (2017) sind Trends im Kontext von systemischen Veränderungen zu betrachten und äussern sich in gesamtgesellschaftlichen Entwicklungen und neuen Zielgruppen wie die der LOHAS (Lifestyle of Health and Sustainability), welche auf Gesundheit und Nachhaltigkeit fokussiert.

2.2 Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft

2.2.1 Immobilienwirtschaft

Die Immobilienwirtschaft stellt ein wichtiger Teil der Schweizer Volkswirtschaft dar. Der Immobilienbestand, wozu sowohl Gebäude als auch Grundstücke zählen, wird durch verschiedene Akteure entwickelt, finanziert, produziert, vermarktet, bewirtschaftet und wiederverwertet. So sind vierzehn Prozent aller Schweizer Beschäftigten in der Immobilienwirtschaft tätig. Der schweizerische Gebäudepark umfasst ungefähr zweieinhalb Millionen Gebäude mit einer Geschossfläche von 940 Millionen Quadratmeter und einem Erstellungswert von zweieinhalb Billionen Schweizer Franken. Davon sind zwei Drittel Wohngebäude. Elf Prozent der Schweizer Wirtschaftsleistung sind auf die Immobilienwirtschaft zurückzuführen, welche stark von zyklischen Schwankungen beeinflusst ist, was sich entsprechend auf die Investitionen auswirkt. Mit 40 Prozent des gesamten Energieverbrauchs, nimmt die Immobilienwirtschaft eine zentrale Position in der Nachhaltigkeitsdiskussion ein (Staub, Rütter, & Schweizerischer Hauseigentümergebund, 2014). Immobilien können wirtschaftlich als Anlageklassen betrachtet werden, wobei sie zu anderen Anlagen im Normalfall eine geringe Korrelation aufweisen und deshalb oft stabilisierend in Portfolios eingesetzt werden. Bezüglich ihrer langfristigen Rendite/Risiko-Eigenschaften können Immobilienfonds zwischen Aktien und Anleihen eingeordnet werden. Immobilienportfolios benötigen grundsätzlich viel Erfahrung in der Bewirtschaftung, wodurch sie sich von anderen Anlagearten unterscheiden. Der Immobilienmarkt kann zudem räumlich und sachlich als stark segmentiert angesehen werden (Schäfer, Lützkendorf, Gromer, & Rohde, 2010).

2.2.2 Nachhaltige Immobilien

Gerade bei Immobilien führt die gleichberechtigte Berücksichtigung von Ökologie, Ökonomie und Gesellschaft oft zu Zielkonflikten. Als Beispiel kann die nachträgliche Dämmung (Ökologie) einer unter Denkmalschutz (Gesellschaft) stehenden Fassade genannt werden. Durch Innovationen oder technologische Fortschritte können einzelne Zielkonflikte zum Teil abgeschwächt oder sogar gelöst werden. Verschwinden werden sie jedoch kaum, weshalb stets ein Abwägen und Priorisieren erforderlich sein wird. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die anderen Dimensionen durch diesen Vorgang möglichst nicht negativ beeinflusst werden. Zielkonflikte führen dazu, dass kein eindeutiger Konsens gefunden wird, was eine nachhaltige Immobilie im Endeffekt ausmacht. Immobilien werden meistens so erstellt, dass sie langfristig und oft über mehrere Generationen

genutzt werden können. Daraus geht die Bedeutung einer nachhaltigen Entwicklung des Immobiliensektors hervor (Meins & Burkhard, 2014).

In Anlehnung an Varian (1993) wird eine nachhaltige Immobilie durch Meins & Burkhard (2009, S. 6) wie folgt definiert: „Eine Immobilie ist dann nachhaltig, wenn sie langfristig ökologischen, sozialen und ökonomischen Nutzen stiftet bzw. entsprechenden Schaden vermeidet.“

Eine umfänglichere Begriffsdefinition zu nachhaltigen Immobilien wird von Lützkendorf & Lorenz (2007, S. 646) wie folgt vorgeschlagen: “A sustainable building is meant to be a building that contributes – through its characteristics and attributes – to sustainable development. By safeguarding and maximizing functionality and serviceability as well as aesthetic quality a sustainable building should contribute to the minimization of life cycle costs; the protection and/or increase of capital values; the reduction of land use, raw material and resource depletion; the reduction of malicious impacts on the environment; the protection of health, comfort and safety of workers, occupants, users, visitors and neighbours; and (if applicable) to the preservation of cultural values and heritage”

Folgende Qualitätsmerkmale haben nachhaltige Immobilien gemäss Meins et al. (2011) zu erfüllen:

Funktionale Qualität:	Erfüllung heutiger und zukünftiger Nutzungsanforderungen
Technische Qualität:	Technische Merkmale zur Sicherstellung der Dauerhaftigkeit der Konstruktion
Gestalterisch-städtebauliche Qualität:	Beitrag zur Qualität der gebauten Umwelt
Kulturelle Qualität	Achtung des kulturellen Erbes
Umweltqualität / ökologische Qualität	Ressourcenschonung und Minimierung der schädigenden Umwelteinwirkungen bei der Herstellung, Errichtung, Nutzung, Bewirtschaftung und beim Rückbau.
Soziale Qualität	Sicherung der Nutzerakzeptanz, Nutzerzufriedenheit und Unterstützung des Zusammenlebens durch den Beitrag zur Gesundheit, Behaglichkeit und Sicherheit der Nutzer.
Ökonomische Qualität	Wertbeständigkeit bzw. Wertentwicklungspotential und geringe Lebenszykluskosten

Tabelle 2: Qualitätsmerkmale nachhaltige Immobilie (Meins et al., 2011, S. 8)

Ein umfassendes Verständnis, was eine nachhaltige Immobilie ausmacht, wird nicht als gegeben betrachtet. Bei Themen wie Energieeffizienz und Bauökologie bestehen relativ klare Vorstellungen, weshalb die ökologische Nachhaltigkeit oft im Vordergrund steht. (Meins & Burkhard, 2009, S. 5). Weltweit stehen ungefähr 30 bis 40 Prozent des Rohstoff- und Energieverbrauchs im Zusammenhang mit der Erstellung oder der Nutzung von Gebäuden. Bei der ökologischen Betrachtung sind deshalb Energiethemen, die hohe Inanspruchnahme von Ressourcen sowie die daraus resultierende Umweltbelastung von Bedeutung. Die Reduktion der Treibhausgase spielt auch im Immobilienbereich eine wesentliche Rolle. In vielen Ländern ist zudem der steigende Flächenbedarf für Immobilien mit erheblichen Einwirkungen auf die natürliche Umwelt verbunden. Die grössten Einsparpotentiale in Bezug auf den Energieverbrauch werden im Gebäudebestand gesehen, wo ein deutlich höherer Energieverbrauch als bei Neubauten vorliegt. Mittels energetischer Sanierungen kann dieser stark reduziert werden (Schäfer et al., 2010). Neubauten erfüllen in der Schweiz bereits relativ hohe Standards. Dies aufgrund der Umsetzung gesetzlicher Vorschriften (z.B. MuKEn) oder der Einhaltung von Standards (z.B. Minergie) und Normen (z.B. SIA 112/1 Nachhaltiges Bauen). Das Potential der bestehenden Gebäude, welches durch Sanierungen ausgeschöpft werden könnte, bleibt hingegen oft ungenutzt (Bächinger & Meins, 2015). Aus der Literatur gehen dazu verschiedene Gründe hervor. Unsicherheiten und Risiken können als solche genannt werden. Zum Beispiel ist die Lebensdauer und Verfügbarkeit von Ersatzteilen bei energieeffizienten Technologien oft nicht genügend bekannt. Weiter können politische Unsicherheiten in Bezug auf Klimaschutzziele oder Gesetzgebungen bestehen. (Wiencke & Meins, 2012).

2.2.3 Trends und Megatrends

Folgende Megatrends im Immobilienbereich werden von Schäfer et al. (2010) genannt:

Klimawandel

Klimatische Veränderungen können sich schleichend (z.B. Temperaturanstiege) oder in vermehrten Extremereignissen (z.B. Hochwasser, Hagel, Hitzeperioden) äussern, wirken direkt oder indirekt auf den Gebäudebestand ein und verändern die Anforderungen an die Bausubstanz. In Anbetracht des Klimawandels werden laut Schäfer et al. (2010) unter anderem die Anforderungen an den sommerlichen Wärmeschutz und an energieeffiziente Kühlanlagen steigen. Gemäss Meins & Burkhard (2009) wird der Preis fossiler Energieträger infolge der Kosten von CO₂-Emissionen und Knappheit ansteigen, was mit einem Anstieg der Stromkosten einhergeht. Zudem gehen sie davon aus, dass auch in der Schweiz die Wasserknappheit zum Thema werden kann.

Demografischer Wandel

In Bezug auf den demografischen Wandel spielen Bevölkerungsentwicklungen wie zum Beispiel Geburtenhäufigkeit, Lebenserwartung, Altersstruktur oder die Anzahl in einem Haushalt lebenden Personen eine Rolle. Zudem stellen nationale und internationale Zu- und Abwanderungsprozesse eine schwer einschätzbare Grösse dar. Gemäss Meins & Burkhard (2009) wird die Zahl der Erwerbstätigen abnehmen und die Alterung der Gesellschaft und damit der Wohnbevölkerung zunehmen, was beispielsweise die Anforderungen an die ÖV-Erschliessung verändern kann.

Wertewandel

Neue Werte, welche unter anderem durch die Megatrends ausgelöst werden, gewinnen zunehmend an Bedeutung. Dies führt beispielsweise zu einer stärkeren Auseinandersetzung und Identifikation mit Umwelt- und Gesundheitsthemen.

Wandel der Lebensstile und Wohntrends

Individuelle Lebensstile und Nutzerbedürfnisse resultieren in unterschiedlichen Wohnformen und setzen eine gewisse Flexibilität und Anpassungsfähigkeit der Immobilien voraus. Gemäss Meins & Burkhard (2009) werden zudem das Sicherheitsbedürfnis sowie das Gesundheitsbewusstsein zunehmen.

Politische Anforderungen an Ressourcenschonung, Klimaschutz und Nachhaltigkeit

Ein Schwerpunkt stellt unter anderem das Erreichen von gewissen Klimazielen und die Ressourcenschonung dar, woraus neue gesetzliche Anforderungen entstehen.

2.2.4 Nachhaltigkeitsansätze

In der Praxis gibt es gemäss Meins & Burkhard (2014) unterschiedliche Ansätze, welche darauf ausgelegt sind die Eigenschaften zu definieren, welche nachhaltige Gebäude aufweisen müssen. Die Wertvorstellungen der Marktakteure verschiebt sich gemäss Schäfer et al. (2010) in Richtung nachhaltige Immobilien, was sich in der steigenden Nachfrage und Anzahl von Standards, Labels und Zertifizierungen zur Beurteilung nachhaltiger Gebäude äussert. Labels kann die wichtige Funktion zugesprochen werden, die Begrifflichkeit weiter zu präzisieren und damit die Kommunikation zu unterstützen. In jüngerer Zeit sind viele Labels entstanden, welche eine grössere Bandbreite an Nachhaltigkeitsaspekten abdecken (Feige et al., 2013, S. 323). In Tabelle 3 sind die verschiedenen Ansätze aufgeführt, welche im schweizerischen Immobilienmarkt zur Anwendung kommen. Es ist dabei die Funktion, der Fokus und die Optik mit welcher der Ansatz das Thema Nachhaltigkeit betrachtet und beurteilt ersichtlich.

	Kurzbeschreibung	Funktion			Fokus		Optik	
		Standard	Rating	Leitfaden	Umfassend	Energie	Technisch	Finanziell
SNBS Standard Nachhaltiges Bauen Schweiz	Standard für nachhaltiges Bauen, berücksichtigt die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit							
BREEAM Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology	Bewertungssystem für ökologische und soziokulturelle Aspekte der Nachhaltigkeit von Gebäuden							
SGNI Schweizer Gesellschaft für Nachhaltige Immobilienwirtschaft	Label für nachhaltiges Bauen, basierend auf dem Label der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB).							
LEED Leadership in Energy and Environmental Design	Label für nachhaltiges Bauen. Hauptkriterien: Nachhaltige Standorte, Wassereffizienz, Energieeffizienz, nachhaltige Baumaterialien, Umweltqualität in Gebäuden							
MINERGIE	Label für Energieeffizienz sowie Wohn- und Arbeitskomfort. Leitgrösse ist der spezifische Energieverbrauch.							
MuKE Mustervorschriften der Kantone im Energiebereich	Gesamtpaket energierechtlicher Vorschriften im Gebäudebereich. Vereinbarung Energiedirektorenkonferenz, welche weitestgehend durch Kantone umgesetzt wurde.							
SVS Swiss Valuation Standard	Best-Practice-Empfehlungen für Immobilienbewertungen mit Nachhaltigkeitskapitel							
ESI Economic Sustainability Indicator	Rating für finanzielle Nachhaltigkeit von Immobilien. Beurteilt Risiko für Wertentwicklung anhand fünf Nachhaltigkeitsmerkmalen							
GEAK Gebäudeenergieausweis Kantone	Beurteilt den energetischen Ist-Zustand eines Gebäudes.							
GRESB Global Real Estate Sustainability Benchmark	Rating zur umfassenden Beurteilung von ESG-Kriterien für Immobilien / -portfolios							
NUWEL Leitfaden „Nachhaltigkeit und Wertermittlung von Immobilien“	Einbezug Nachhaltigkeitsmerkmale und deren Einfluss auf die Wertentwicklung: Standort, Grundstück, Gebäude und Prozesse.							
SIA 112/1 Empfehlung SIA 112/1 „Nachhaltiges Bauen – Hochbau“	Grundlage zur Verständigung zwischen Auftraggeber und Planer bei Bestellung und Erbringung von Planerleistungen für nachhaltiges Bauen im Bereich Gesellschaft, Wirtschaft und Umwelt							
SIA 2040 Effizienzpfad Merkblatt SIA-Effizienzpfad Energie (SIA 2040)	Leitfaden für gesamtenergetische Betrachtung: Betriebsenergie, Graue Energie, Energie für standortabhängige Mobilität – für Umsetzung der 2000-Watt-Gesellschaft							

Tabelle 3: Überblick Nachhaltigkeitsansätze (Loepfe et al., 2017) in Anlehnung an (Meins & Burkhard, 2014)

Standards

Unter Nachhaltigkeitsstandards können breit anerkannte Regeln verstanden werden, welche ein Ziel oder eine Qualität vorgeben können. Ein Nachhaltigkeitsstandard kann eingehalten werden, indem die darin definierten Anforderungen und Qualitäten erfüllt werden. Nachhaltigkeitsstandards sind im Normalfall auf die Planungs- und Bauphase ausgerichtet und können technische Anforderungen beinhalten oder regeln, wie die finanzielle Bewertung von Immobilien durchzuführen ist (Meins & Burkhard, 2014, S. 25).

Ratings

Um den Grad der Nachhaltigkeit aufzeigen zu können, werden Nachhaltigkeitsratings herangezogen (Gaebel et al., 2012). Diese geben an, in welchem Ausmass eine Immobilie gewisse Qualitätsmerkmale erreicht und können unabhängig vom Lebenszyklus angewendet werden (Meins & Burkhard, 2014, S. 29).

Leitfäden

Ein Leitfaden enthält im Normalfall keine konkreten Ziele, sondern gibt an, wie solche erreicht werden können und dient als Anleitung (Meins & Burkhard, 2014, S. 29).

2.2.5 Anreize und Förderprogramme

Gemäss Bächinger und Meins (2015, S. 110) beruht das aktuelle System einerseits auf gesetzlichen Vorgaben und Standards, wie den MuKE und andererseits auf Anreizen zu denen beispielsweise Subventionen, Förderprogramme oder die Überwälzbarkeit an die Mieter gezählt werden können. So bietet beispielsweise das Gebäudeprogramm von Bund und Kantone finanzielle Unterstützung bei baulichen Massnahmen, welche mit einer Reduktion des Energieverbrauchs oder des CO₂-Ausstosses einhergehen. Es basiert auf dem CO₂-Gesetz und wird über die CO₂-Abgabe finanziert („Das Gebäudeprogramm“, 2019). Gemäss Bächinger und Meins (2015) können bei Subventionsprogrammen Mitnahmeeffekte auftreten, wobei Massnahmen mitfinanziert werden, die ohnehin erfolgt wären. Von einer Umgestaltung des Subventionsprogramms hin zur differenzierten Förderung von Immobilien oder Regionen mit geringen Marktmieten oder Mietzinspotentialen raten sie jedoch ab, obwohl eine gewisse Wirksamkeit als gegeben betrachtet wird. Sie begründen dies damit, dass eine lokale Ausgestaltung der Subventionen den Anstrengungen einer gesetzlichen Vereinheitlichung von Rahmenbedingungen widersprechen würde und mit politischen Widerständen sowie hohen Kosten verbunden wäre (Bächinger & Meins, 2015).

2.2.6 Management und Berichterstattung

Nachhaltigkeitsaspekte können mit Einbezug in die Strategie und mittels Weiterentwicklung von Prozessen ins Portfoliomanagement überführt werden. Das energetische Portfoliomanagement kann beispielsweise genutzt werden, um die Gebäudebestände hinsichtlich ihrer energetischen Qualität zu überwachen und zu steuern. Dadurch können entsprechende Schwerpunkte gesetzt werden. Einen möglichen Ansatz stellen Scoring-Modelle dar, auf welche im Kapitel 2.3.5 noch genauer eingegangen wird. Diese ermöglichen es Nachhaltigkeitsaspekte in die Risikoanalyse und damit in den Prozess des Portfoliomanagements einzubinden und diesen so weiterzuentwickeln (Schäfer et al., 2010). Um eine Vergleichbarkeit zu ermöglichen, richtet sich die Immobilienbranche zunehmend an quantitativen Performanceindikatoren aus. Zu den zentralen Indikatoren gehören dabei Energiewerte, CO₂-Fussabdrücke oder Abfallverbräuche (Loepfe et al., 2017, S. 78). Solche Performancezahlen werden durch Unternehmen vermehrt in sogenannten Nachhaltigkeitsberichten veröffentlicht. In einem Umfeld mit steigenden regulatorischen Anforderungen und zunehmenden Reputationsrisiken führt dies bei den Marktakteuren gemäss Gaebel et al. (2012, S. 7) zu einem Transparenzwettbewerb. Zur Förderung einer transparenten, vergleichbaren und standardisierten Nachhaltigkeitsberichterstattung wurden die internationalen Richtlinien GRI erarbeitet. Diese können zur Ermittlung der wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte genutzt werden, welche sich in den wirtschaftlichen, ökologischen und gesellschaftlichen Auswirkungen der Organisation zeigen oder im Zusammenhang mit den Stakeholdern entscheidend sein können (Loepfe et al., 2017, S. 79). Im Normalfall wird die Nachhaltigkeit unter Vorgabe von gleichgewichteten Nachhaltigkeitszielen in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Ökonomie gemessen und beurteilt. Dadurch können die Auswirkungen der Immobilien auf die drei Teilgebiete als Teil der Nachhaltigkeitsstrategie dokumentiert und kommuniziert werden. Für Investitionsentscheide und im renditeorientierten Portfoliomanagement wird dies als weniger geeignet betrachtet (Gaebel et al., 2012). Darauf wird im folgenden Kapitel eingegangen.

2.3 Finanzielle und risikobezogene Aspekte der Nachhaltigkeit

2.3.1 Nachhaltigkeit bei Immobilieninvestitionen

Für Immobilieninvestoren liegt der Fokus primär auf der Erreichung finanzieller oder wirtschaftlicher Ziele. Die Frage, ob sich eine Investition langfristig auszahlt, steht bei Investitionsentscheidungen im Vordergrund. Dabei stützt man sich auf die erwarteten Renditen und Risiken ab, wobei die Rendite bei Immobilien oft im Mittelpunkt steht. Risikoüberlegungen werden als Entscheidungsgrundlage häufig nur nebensächlich mit

einbezogen, spielen jedoch für die finanzielle Performance ebenfalls eine Rolle. Nachhaltigkeitsbetrachtungen können ein entsprechender Ansatz sein, damit Risiken vermehrt in den Entscheidungsprozess einfließen können (Meins & Burkhard, 2014, S. 31). Aus finanzieller Sicht ist eine Immobilie dann nachhaltig, wenn sie mit den Folgen langfristiger Entwicklungen umgehen kann oder ein geringes Risiko aufweist, künftig an Wert einzubüssen (Meins et al., 2011, S. 9). Das Hauptziel liegt also im langfristigen wirtschaftlichen Nutzen und einer gesicherten Rendite, wobei Umwelt und Gesellschaftsthemen eher Nebenbedingungen darstellen, welche einzuhalten sind. Der wirtschaftliche Nutzen kann gemäss Meins & Burkhard (2014, S. 41) dann als maximiert betrachtet werden, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind:

- Einzahlungen über die Zeit sind höher als Auszahlungen
- Einzahlungen weisen geringe Schwankungen auf
- Minimierter Wertverlust

Für ein Investor ist diejenige Immobilie am nachhaltigsten, welche am ehesten den genannten Ansprüchen gerecht wird. Damit kann die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei Gebäuden gemäss Schäfer et al. (2010) auch als Werttreiber und Risikoschutz angesehen werden, indem die Immobilien besser auf kommende Marktentwicklungen oder staatliche Regulierungen vorbereitet sind. Dies soll sich in einer positiven Wertentwicklung und besseren Risikofähigkeit äussern, womit nachhaltigkeitsbezogene Risiken sowohl ins Risikomanagement als auch in die Wertermittlungsmethoden integriert sein sollten. Bei der Integration von Nachhaltigkeitsmerkmalen in eine Portfoliostrategie, hängt die finanzielle Relevanz der jeweiligen Merkmale gemäss Gaebel et al. (2012) von der Betrachtungsweise ab. Die kurzfristige Ansicht bezeichnet er als Marktsicht. Dabei geht es um die Frage, wie der Markt die Nachhaltigkeitsmerkmale einpreist. Dies kann mittels empirischen Methoden und historischen Daten untersucht werden, wodurch sich jedoch eine gewisse Vergangenheitsorientierung ergibt. Langfristige Entwicklungen sind unter der Investmentsicht einzuordnen und gehen gemäss Meins & Burkhard (2009, S. 6) meistens mit Unsicherheiten einher, weshalb sie nicht exakt vorausgesehen werden können. Deshalb macht es Sinn, sie in Risikoüberlegungen einzubeziehen.

Gemäss Meins & Burkhard (2009, S. 9) sind aus finanzieller Sicht die in Tabelle 4 dargestellten Nachhaltigkeitsmerkmale in Bezug auf sich ändernde Rahmenbedingungen von Bedeutung:

Rahmenbedingungen	Nachhaltigkeitsmerkmale
Demografie, Struktur der Haushalte	Flexibilität und Polyvalenz - Nutzungsflexibilität - Nutzerflexibilität
Klimaerwärmung, Energie- und Wasserpreise	Energie- und Wasserpreisabhängigkeit - Energiebedarf und -erzeugung - Wasserverbrauch und -entsorgung
Anteil an älterer Wohnbevölkerung, Preis fossiler Energieträger	Erreichbarkeit und Mobilität - Öffentlicher Verkehr - Nicht motorisierter Verkehr - Erreichbarkeit
Klimaerwärmung, Sicherheitsbedürfnis	Sicherheit - Lage hinsichtlich Naturgefahren - Bauliche Sicherheitsvorkehrungen
Sicherheitsbedürfnis, Gesundheitsbewusstsein, Gebäudetechnik	Gesundheit und Komfort - Raumlufte - Lärm - Tageslicht - Strahlung - Ökologische Baumaterialien

Tabelle 4: Finanzielle Nachhaltigkeitsmerkmale (Meins & Burkhard, 2009, S. 9)

2.3.2 Rentabilität von Immobilieninvestitionen

Die ökonomische Beurteilung einer Immobilieninvestition erfolgt im Normalfall mittels einer Investitionsrechnung über die Rentabilität. Daraus ergibt sich das Verhältnis von einzusetzendem Geldwert zu den erwarteten Erträgen. Es kann entweder die absolute Rentabilität als monetäre Grösse oder die relative Rentabilität in Form verschiedener Renditekennzahlen ausgegeben werden. Diese weisen den Gewinn als Prozentsatz zum eingesetzten Kapital aus. Die Rentabilität kann dabei entweder statisch oder dynamisch ermittelt werden. Die in der Praxis häufig statisch ermittelte Rentabilität erlaubt jedoch nur kurzfristige Beurteilungen, da Veränderungen in der Zukunft nicht einfließen. Es werden dabei die Erträge des ersten Jahres oder die durchschnittlich erwarteten Jahreserträge im Verhältnis zum Kaufpreis betrachtet. Zum Vergleich verschiedener Investitionsmöglichkeiten reicht dies im Normalfall aus (Meins & Burkhard, 2014, S. 31). Eine nachhaltige Investitionssicht setzt jedoch voraus, dass die Performance langfristig betrachtet wird. Dazu kann die Rentabilität dynamisch ermittelt werden, indem sämtliche künftig zu erwartende Zahlungsströme in sogenannten Discounted-Cash-Flow-Modelle (DCF-Modelle) abgebildet werden (Bächinger & Meins, 2015, S. 19).

2.3.3 Risiko bei Immobilieninvestitionen

In einem sich ändernden Marktumfeld spielt der Umgang mit Risiken gemäss Wiedenmann (2005, S. 1) eine bedeutende Rolle. Laut der finanzwirtschaftlichen Theorie geht ein Investor nur dann ein höheres Risiko ein, wenn er entsprechend zum eingegangenen Risiko höhere Erträge in Form einer Risikoprämie erzielen kann. Dementsprechend führen geringere Risiken auch zu tieferen Renditen. Bei direkten Immobilienanlagen kann im Normalfall eher von risikoscheuen (risikoaversen) Investoren ausgegangen werden, wobei auch dort unterschiedliche Bedürfnisse existieren (Meins & Burkhard, 2014, S. 33). In der heutigen Finanzwirtschaft liegt gemäss Marty und Meins (2015, S. 3) ein symmetrisches Risikoverständnis vor, wobei unter dem Begriff Risiko sowohl positive als auch negative Abweichungen von einem Zielwert verstanden werden. Bei Immobilien steht das asymmetrische Risiko im Vordergrund, welches sich auf das Ausmass und die Wahrscheinlichkeit eines Wertverlustes bezieht. Es ist dabei zwischen unsystematischem und systematischem Risiko zu unterscheiden. Das systematische Risiko hängt von gesamtwirtschaftlichen Faktoren, wie der Inflation, Zins- oder Preisentwicklungen ab und betrifft die Gesamtheit der Immobilien. Der Aufwand das unsystematische Risiko zu erfassen, welches auch als spezifisches Risiko bezeichnet werden kann, ist hoch und setzt ein entsprechendes Wissen voraus. Dieses hängt von den spezifischen und teilweise schwer quantifizierbaren Immobilienmerkmalen, wie der unmittelbaren Lage, Objektmerkmalen oder Sicherheitsvorkehrungen ab. Scoring-Modelle wie zum Beispiel der ESI-Indikator, welcher im Kapitel 2.3.5 genauer erläutert wird, helfen die unsystematischen Risiken mit geringerem Aufwand zu erfassen. Beim Vergleich von Immobilien mit anderen Anlageklassen ist sowohl das systematische als auch das unsystematische Risiko zu betrachten. Zum Vergleich von verschiedenen Immobilienanlagen unter sich, steht das unsystematische Risiko im Zentrum (Marty & Meins, 2015). Gemäss Jedem (2006, S. 61) sollen mit der Risikoanalyse die Gefahrenquellen und Störpotentiale zum Investitionszeitpunkt, aber auch vorausschauend, möglichst vollständig erfasst werden. Beim Einbezug von Nachhaltigkeit in die Risikoanalyse sollen Immobilienmerkmale, welche künftig, aufgrund sich ändernder Rahmenbedingungen, zu Wertänderungen führen, identifiziert und operationalisiert werden (Schäfer et al., 2010, S. 92). Die Rahmenbedingungen können sich unter anderem durch die in Kapitel 2.2.3 genannten Trends laufend verändern, woraus wiederum neue Risiken aber auch Chancen hervorgehen können.

2.3.4 Nachhaltigkeit und Wertermittlung

Grundlagen der Immobilienbewertung

Der Swiss Valuation Standard (SVS), der sich an den International Valuation Standards (IVS) und am global anwendbaren Teil der Appraisal an Valuation Standards der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) orientiert, hat sich in der Schweiz als Immobilienbewertungsstandard durchgesetzt. In diesem werden Wertbegriffe, Messgrößen, und Kennziffern, welche für die Immobilienbewertung benötigt werden, schweizweit einheitlich definiert. Wie Immobilien bewertet werden und welche Verfahren und Methoden dazu angewendet werden, ist in der Schweiz nicht gesetzlich vorgeschrieben. Ein gewisser Rahmen wird jedoch durch die umfangreichen Rechnungslegungsstandards und Richtlinien der Aufsichtsbehörden gesetzt, deren Bedeutung stark zugenommen hat (Loepfe et al., 2017). Die Wertermittlung bei Immobilien ist als objektspezifische Begutachtung und Beurteilung durch einen Sachverständigen zu verstehen. Der Sachverständige ist dabei für die korrekte Wertermittlung, unter Einbezug sämtlicher wertrelevanter Merkmale unter Berücksichtigung der sich ändernden Rahmenbedingungen verantwortlich (Meins et al., 2011, S. 3). Die Verantwortung des Sachverständigen bei der Immobilienbewertung umfasst gemäss Meins et al. (2011, S. 6) folgende Punkte:

- Wahl einer zweckmässigen Methode
- Auswahl, Erfassung und Aufbereitung der erforderlichen Daten
- Berücksichtigung mittel- und langfristiger Entwicklungen
- Berücksichtigung dynamischer Präferenzen und Wertvorstellungen der Marktteilnehmer

Der Wert von Immobilien wird durch diverse Faktoren beeinflusst, welche sich im Laufe der Zeit verändern können und deshalb eine gewisse Dynamik aufweisen. Neben dem Standort spielen auch Grundstück- und Gebäudemerkmale sowie das allgemeine Marktumfeld eine wesentliche Rolle. Zudem wird der Immobilienwert immer durch das Wertverständnis und die Präferenzen der beteiligten Akteure beeinflusst (Meins et al., 2011, S. 6). Als zentraler Wertbegriff hat sich der «Marktwert» durchgesetzt. Seine international gültige Definition lautet wie folgt: „Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen ein Immobilienvermögen am Tag der Bewertung zwischen einem verkaufsbereiten Veräusserer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessenem Vermarktungszeitraum, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ausgetauscht

werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“ (Royal Institution of Chartered Surveyors, 2017, S. 104)

Die in der heutigen Praxis gebräuchlichen Verfahren zur Bewertung von Immobilien lassen sich in folgende Hauptgruppen unterteilen (Loepfe et al., 2017, S. 62):

- Vergleichswertmethode
- Ertragswertmethode
- Sachwertmethode

Integration der Nachhaltigkeitsaspekte

In verschiedenen Studien wird belegt, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale einen Einfluss auf den Immobilienwert haben. Dieser Umstand ist in der Wertermittlung zu berücksichtigen (Meins et al., 2011, S. 8). So sollen nachhaltige Immobilien, welche gut mit langfristigen Veränderungen umgehen können, einen höheren Wert haben. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Bewertung und damit das Einbeziehen langfristiger Entwicklungen führen im Allgemeinen zur Erweiterung des zeitlichen Horizonts. Eine wichtige Voraussetzung für Entscheide in Bezug auf Immobilien sind Kenntnisse darüber, welche Immobilienmerkmale langfristig in welchem Umfang zur Wertentwicklung beitragen. So wird der langfristige Immobilienwert sowohl von den jeweiligen Objektmerkmalen, als auch von äusseren Rahmenbedingungen beeinflusst. Bei Immobilienmerkmalen, welche in ihrer Summe zum Gesamtwert einer Immobilie beitragen, kann zwischen Lage- und Objektmerkmalen differenziert werden. Die Stärke der einzelnen Beiträge zum Gesamtwert wird dabei von äusseren Einflüssen, wie Wirtschaft, Gesellschaft, Umwelt oder Politik bestimmt, weshalb sich Veränderungen dieser Rahmenbedingungen auch in der Nachfrage und damit im Immobilienwert niederschlagen können. Dabei stellt sich die Frage, welche Entwicklungen den Wert von Immobilien in welchem Umfang beeinflussen. Es können grundsätzlich nur diejenigen Entwicklungen berücksichtigt werden, die eine klare Richtung aufweisen und damit eine Vorhersage der potenziellen Auswirkungen ermöglichen. Die Quantifizierung dieser Auswirkungen geht schliesslich aus Schätzungen hervor, was immer mit gewissen Unsicherheiten verbunden ist (Meins & Burkhard, 2009). Gemäss Lorenz & Lützkendorf (2011) werden künftige Risiken mit den in der Bewertung üblicherweise angesetzten konstanten Diskontierungs- und Kapitalisierungssätzen nicht genügend berücksichtigt. Bei nachhaltigen Gebäuden gehen sie von einem geringeren künftigen Risiko aus. Zu den Aufgaben des Bewerter gehört es gemäss Meins et al. (2011) die Chancen und Risiken in

Bezug auf die Nachhaltigkeit am Bewertungsstichtag in die Bewertung miteinzubeziehen. Lorenz & Lützkendorf (2011) führen unter anderem folgende Argumente auf, weshalb Nachhaltigkeitsaspekte in der Bewertung zu berücksichtigen sind:

- Die bereits im Markt erkennbaren Veränderungen bei Transaktionen (Verkaufspreise, Mieten, Vermarktungszeiten / -kosten etc.) und absehbaren Marktentwicklungen (Energiekosten, Nutzerbedürfnisse etc.) werden im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit in der Bewertung verlangt.
- Die Berufsethik der Bewertungsprofis und deren Verantwortung gegenüber der Gesellschaft erfordern das Vorantreiben von Nachhaltigkeit im Immobilienmarkt.
- Die fehlende Berücksichtigung von wert- oder risikorelevanten Faktoren kann zu Fehlallokationen von Kapital und damit zu einer negativen Beeinflussung von finanziellen, sozialen und natürlichen Ressourcen führen.

Gemäss dem Swiss Valuation Standard (SVS) sollte jedes Bewertungsgutachten eine Beurteilung des Einflusses von Nachhaltigkeitsaspekten auf den Immobilienwert beinhalten, falls diese vom Markt als wertrelevant wahrgenommen werden. Sofern wertrelevante Nachhaltigkeitsmerkmale vorhanden sind, sollen diese in die einzelnen Bewertungsparameter einfließen (Loepfe et al., 2017, S. 77). Für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten wird im SVS zudem auf den 2011 veröffentlichten NUWEL-Leitfaden „Nachhaltigkeit und Wertermittlung von Immobilien in Deutschland, Österreich und der Schweiz“ verwiesen. Dieser beschreibt, wie Nachhaltigkeit operationalisiert und so in der Wertermittlung berücksichtigt werden kann. Im NUWEL-Leitfaden sind gemäss Meins et al. (2011, S. 8) folgende Grundsätze festgelegt:

- Sowohl in der Wertermittlung als auch bei der Risikoanalyse sind nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale angemessen zu berücksichtigen und soweit als möglich zu quantifizieren. Relevante Effekte sind im Gutachten zu beschreiben.
- Die bewährten Methoden zur Wertermittlung und Risikoanalyse lassen die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten zu.
- Zu den Aufgaben des Sachverständigen gehört es, den wertrelevanten Einfluss der Nachhaltigkeitsmerkmale in Bezug auf das jeweilige Objekt und unter Berücksichtigung des regionalen Umfelds zu quantifizieren.
- Im Wertgutachten sind Art und Umfang der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsmerkmalen transparent darzustellen und zu begründen.

Gemäss der durch RICS herausgegebenen guidance note „Sustainability and Commercial Property Valuation“ muss sich der Bewertende den kurz-, mittel- und langfristigen Einflüsse der Nachhaltigkeit auf den Marktwert bewusst sein. Dabei soll die Nachhaltigkeit nicht nur Umweltaspekte, sondern auch Umgebung, Erreichbarkeit, Ästhetik, Sicherheit etc. beinhalten. Wegen der geringen empirischen Evidenz wird von Anpassungen der Kapitalisierungssätze aufgrund von Nachhaltigkeit abgeraten. In den Bewertungen sind nur solche Aspekte abzubilden, welche vom aktuellen Markt auch reflektiert werden (Royal Institution of Chartered Surveyors, 2013). Daraus folgt, dass künftige soziale, kulturelle und ökologische Wertaspekte nicht im Immobilienwert abgebildet werden, solange sich diese noch nicht in den Preisen abbilden und monetisiert werden können (Lorenz & Lützkendorf, 2011, S. 661). Damit der effektive Werteinfluss durch den Bewertenden also quantifiziert und nachgewiesen werden kann, sind detaillierte Transaktionsdaten erforderlich. Weiter ist zu beachten, dass diverse wertbeeinflussende Faktoren, welche dem Thema Nachhaltigkeit zugeordnet werden, bereits schon in den üblichen Bewertungen implizit berücksichtigt sind (Lorenz & Lützkendorf, 2011). Zur Feststellung einer Zahlungsbereitschaft ist die Aktualität der verwendeten Daten von zentraler Bedeutung. Im sich schnell verändernden Immobilienmarkt kann es sein, dass ältere Datensätze eine bereits vorhandene Zahlungsbereitschaft noch gar nicht abbilden (Meins et al., 2011).

Lorenz & Lützkendorf (2011) empfehlen die Zusammenhänge zwischen Nachhaltigkeit Wert und Risiko im Bewertungsgutachten in einem separaten Abschnitt qualitativ und quantitativ darzulegen. Dabei ist zu beschreiben, welche Nachhaltigkeitsaspekte wie in die Bewertungsparameter eingeflossen sind.

DCF-Methode

Bei professionellen Investoren und zur Bewertung von Renditeliegenschaften wird häufig die Discounted Cash-Flow (DCF)-Methode angewendet, welche den Ertragswertmethoden zugeordnet werden kann. Diese geht davon aus, dass sich der Wert der Immobilie aus den heutigen und künftig generierten Cashflows zusammensetzt. In der Regel kommt ein Zweiphasenmodell zum Einsatz, wobei die Cashflows in den ersten Jahren variabel berücksichtigt werden, da über die Einnahmen und Ausgaben in den ersten fünf bis zehn Jahren relativ präzise Informationen vorhanden sind. Für die darauffolgende Phase (Exitphase) wird von konstanten Cashflows ausgegangen. Sämtliche Cashflows werden am Bewertungsstichtag diskontiert. Der jeweilige Diskontsatz kann mittels eines Risikozuschlagsmodells bestimmt werden. Dieser wird ermittelt, indem einerseits auf einen

risikolosen Zinssatz das Immobilienmarktrisiko (unsystematisches Risiko) und andererseits das Objektrisiko (systematisches Risiko) addiert werden. Grundsätzlich sollten wertrelevante Informationen möglichst bei den Erträgen und Kosten (Cashflows), wie zum Beispiel den Mieterträgen, dem Leerstand oder den Betriebskosten abgebildet werden. Dies wird auch beim Einbezug von Nachhaltigkeitsaspekten so umgesetzt. Die vorhandenen Nachhaltigkeitsmerkmale werden aufgrund von Marktbeobachtungen monetarisiert und mit den Cashflows modelliert. Nur wenn es die Umstände verhindern, da die Auswirkungen beispielsweise zu weit in der Zukunft liegen oder keine genauen Schätzungen möglich sind, sollen solche Effekte als Nachhaltigkeitsrisiken betrachtet und im Zinssatz integriert werden. Dies erfolgt durch eine Risikoabschätzung im Zusammenhang mit langfristigen Entwicklungen, auf Basis von empirischen Daten oder einer qualitativen Einschätzung und anschliessender Quantifizierung (Meins et al., 2011).

2.3.5 Scoring-Modelle

Wie in Kapitel 2.3.3 erwähnt, ist das unsystematische Risiko von einzelnen Immobilienmerkmalen abhängig. Der Aufwand zu dessen Abschätzung ist aufgrund der Herleitung aus unsicheren Zahlungsströmen sehr gross. In der Praxis kann durch die Verwendung von Scoring-Modellen auf eine vereinfachte Methode zurückgegriffen werden. Dabei werden mit Hilfe vordefinierter Kriterien die Risiken einzelner Immobilien erfasst (Marty & Meins, 2015) Scoring-Modelle können in Entscheidungsfindungsprozessen, als Steuerungsinstrument oder zur Risikobewertung einzelner Immobilien aber auch ganzer Portfolios, unter Berücksichtigung der Unternehmensziele, genutzt werden (Schäfer et al., 2010, S. 103).

ESI-Indikator

Der ESI-Indikator (Economic Sustainability Indicator) ist ein Nachhaltigkeitsratingsystem, welches durch das Center for Corporate Responsibility (CCRS) an der Universität Zürich entwickelt wurde (Marty, Meins, & Bächinger, 2016). Es handelt sich um ein Scoring-Modell mit Bezug zur Nachhaltigkeit, welches unter verhältnismässig geringem Aufwand der Erfassung von unsystematischen Risiken dient (Marty & Meins, 2015). Der ESI beruht auf Szenarien und Trends, welche sich aus langfristigen Entwicklungen ergeben und denen ein massgebender Einfluss auf die an Immobilien gestellten Anforderungen zugesprochen wird. Für die jeweiligen Szenarien wurden die Eintrittswahrscheinlichkeiten und deren Ausmasse ermittelt. Daraus wurden wiederum total 43 verschiedene wertrelevante Nachhaltigkeitsindikatoren definiert und gewichtet. Diese sind in folgende fünf übergeordnete Nachhaltigkeitskategorien eingeteilt (Marty & Meins, 2015):

- Flexibilität und Polyvalenz
- Ressourcenverbrauch und Treibhausgase
- Standort und Mobilität
- Sicherheit
- Gesundheit und Komfort

Die Gewichtung der Indikatoren basiert auf der Häufigkeitsverteilung und Streuung von dynamisch simulierten Barwerten, welche mittels Monte-Carlo-Simulationen ermittelt wurden. So können die sich ändernden Anforderungen und Mieterbedürfnisse an bestimmte Objektmerkmale berücksichtigt sowie die Stärken und Schwächen der Immobilie dargestellt werden. Daraus ergibt sich ein Rating, welches ein Mass für die langfristige Werthaltigkeit darstellt (Marty & Bächinger, 2016). Die Auswirkungen der Immobilie auf die Umwelt und Gesellschaft werden beim Indikator mitberücksichtigt (Marty & Meins, 2015, S. 19). Aus dem Indikator geht das Risiko oder die Chance hervor, womit eine Immobilie, aufgrund langfristiger Entwicklung an Wert verlieren oder an Wert gewinnen kann (Meins & Burkhard, 2009). Der ESI-Indikator soll es erlauben, die Nachhaltigkeit von Immobilien aus Investorensicht unter Berücksichtigung der jeweiligen Gebäudeeigenschaften zu quantifizieren. Damit sollen Aussagen darüber möglich sein, wie sich Nachhaltigkeit auf die Mietraten auswirkt (Marty et al., 2016, S. 1).

Durch den ESI sollen Bewertungen mit Informationen zu langfristigen Entwicklungen ergänzt und damit der zeitliche Horizont erweitert werden können. Das zukünftige Objektisiko kann als Indikator im Diskontsatz der DCF-Bewertung berücksichtigt werden und zur Transparenz der Bewertung beitragen. Anhand einer Differenzbetrachtung wird sichergestellt, dass durch den ESI-Indikator nur diejenigen Risiken erfasst werden, die sich erst im Betrachtungsraum ab zehn Jahren ergeben. Dadurch werden Risiken, welche bereits in den Cashflows enthalten sind nicht doppelt berücksichtigt (Meins & Burkhard, 2009). Gemäss Bächinger und Meins (2015, S. 9) stellen die Diskontsätze die zentralen Rentabilitätstreiber in Bezug auf den Nettobarwert dar.

2.3.6 Nachhaltigkeitsaspekte und Zahlungsbereitschaft

Die Zahlungsbereitschaft kann gemäss Meins und Burkhard (2014, S. 123) grundsätzlich entweder mittels hedonischen Methoden oder durch Befragungen untersucht werden. Bei hedonischen Modellen wird davon ausgegangen, dass der Wert einer Immobilie von verschiedenen Lage- und Objektmerkmalen bestimmt wird. Anhand statistischen Regressionsanalysen werden Marktdaten (Transaktionen, Mietverträge etc.) ausgewertet und

damit die durchschnittlichen Einflüsse spezifischer Merkmale auf den Immobilienwert ermittelt. Als Nachteil kann die erforderliche Datenmenge genannt werden, welche in der Schweiz aufgrund der fehlenden Transparenz im Immobilienmarkt oft nicht gegeben ist. Zudem können die Resultate durch verschiedene Einflüsse, wie zum Beispiel der Korrelation einzelner Variablen oder der Objektauswahl, verzerrt werden. Bei der Ermittlung von Zahlungsbereitschaften wird abgefragt, welchen Preisaufschlag jemand für bestimmte Nachhaltigkeitsmerkmale zu bezahlen bereit ist. Der Vorteil ist, dass die explizite Zahlungsbereitschaft für bestimmte Merkmale direkt abgefragt werden kann. Als Nachteil gilt, dass Ergebnisse aus Befragungen nicht auf effektiv festgestellten Transaktionspreisen oder Mieten basieren, sondern lediglich mögliche Absichten der Befragten darstellen und dadurch ebenfalls verzerrt sein können.

Aufgrund der geringen Datenbasis zu nachhaltigkeitsrelevanten Themen sind nur wenige Studien über die Zahlungsbereitschaften für die unterschiedlichen Nachhaltigkeitsmerkmale vorhanden. Dies führen Meins et al. (2011) darauf zurück, dass kein allgemein anerkanntes Verständnis des Nachhaltigkeitsbegriffs vorhanden ist und dadurch entsprechende Indikatoren fehlen, welche eine bessere Messbarkeit unterstützen würden. Zahlungsbereitschaften werden im Normalfall mit historischen Marktdaten aus der Vergangenheit ermittelt. Neue Markttrends werden damit erst mit einer gewissen Verzögerung in den Marktdaten und den entsprechenden Zahlungsbereitschaften abgebildet. Nachhaltigkeitsthemen befassen sich mit langfristigen Veränderungen, welche sich jedoch aufgrund des sogenannten „Valuation Lag“ in den aktuellen Zahlungsbereitschaften oft noch nicht widerspiegeln (Meins et al., 2011). Aus den vorhandenen Studien zeigt sich, dass eine Bereitschaft für nachhaltige Immobilien einen Aufpreis zu bezahlen im Markt vorhanden ist (Meins & Burkhard, 2014). Der Grossteil der Studien beschränkt sich dabei auf den Effekt von energetischen Merkmalen oder Zertifizierungen. Zum Beispiel können tendenziell höhere Zahlungsbereitschaften für energieeffiziente Gebäude anhand von bezahlten Kaufpreisen oder Mieten nachgewiesen werden. Die Zahlungsbereitschaften sind jedoch immer in Verbindung mit den entsprechenden Eigenschaften der Teilmärkte zu betrachten und können nicht verallgemeinert werden. Grundsätzlich kann von einer höheren Zahlungsbereitschaft für Immobilien mit nachhaltigen Eigenschaften ausgegangen werden. Die Grössenordnung hängt jedoch stark von regionalen und lokalen Gegebenheiten und Veränderungen im Zeitverlauf ab. So nimmt zum Beispiel die Zahlungsbereitschaft für gute energetische Qualität mit zunehmender Verschärfung der Gesetzgebungen über die Zeit wieder ab.

Anstelle von Preisauflagen für nachhaltige Immobilien könnten künftig Preisabschlägen für herkömmliche Immobilien resultieren (Meins et al., 2011). Auch indirekte Effekte wie die Erhöhung des Images können zu Anreizen führen, damit Nachhaltigkeitsaspekte angemessen berücksichtigt werden (Lorenz & Lützkendorf, 2011, S. 649). Im Folgenden soll das Vorhandensein möglicher finanzieller Aspekte betrachtet werden.

Lage und Marktmieten

Gemäss Bächinger und Meins (2015, S. 8) ist in Bezug auf die Rentabilität von Investitionen in Energieeffizienz, neben den mietrechtlichen Bestimmungen zur Überwälzbarkeit, auch die Marktsituation ausschlaggebend. Diese widerspiegelt sich in der Differenz zwischen den Bestandes- und den Marktmieten, woraus sich das vorhandene Mietzinspotential ergibt. In Märkten mit hoher Nachfrage können Investitionen in Massnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz rentabel sein. Bei tiefen Marktmieten sind die Anreize jedoch geringer, da die Vermietbarkeit bei Erhöhung der Mieten verschlechtert würde und gleichzeitig die erforderlichen Renditen wegen erhöhter Lagerisiken steigen. Die Mietzinspotentiale sind unter anderem von der Lage aber auch vom Alter und von der Nutzung abhängig (Bächinger & Meins, 2015).

Labels und Zertifikate

Viele Studien befassen sich im Zusammenhang mit der Zahlungsbereitschaft mit Nachhaltigkeitszertifikaten und stellen mehrheitlich einen positiven Einfluss auf den Immobilienwert fest. Trotzdem liegen unterschiedliche Ergebnisse, gerade auch im Zeitverlauf vor. Aufgrund der hohen Anzahl an Gebäuden, welche in der Schweiz mit dem Minergie-Label zertifiziert sind, konnten entsprechend aussagekräftige Untersuchungen durchgeführt werden. In einer durch Salvi et al. (2008) durchgeführten Studie wird bei Einfamilienhäuser mit Minergie-Label ein Aufpreis von bis zu sieben Prozent und bei Stockwerkeigentum von bis zu dreieinhalb Prozent festgestellt. Im Immo-Monitoring von Wüest Partner AG (2011) wird von einem Aufpreis bei den Mietpreisen in der Grössenordnung von sechseinhalb Prozent ausgegangen. Meins et al. (2011) erwähnen jedoch, dass solche Aufpreise im Zeitverlauf zwischen 2002 und 2009 bereits stark abgenommen haben. Laut Gaebel et al. (2012) sind die erhöhten Mietpreise zudem nicht alleine auf das Label zurückzuführen, sondern auf die dadurch vorhandenen Gebäudeeigenschaften selbst. Feige et al. (2013) machen ebenfalls darauf aufmerksam, dass bei solchen Untersuchungen unter Umständen andere den Preis beeinflussende Faktoren fälschlicherweise dem Label zugesprochen werden könnten. Aus einer Studie, welche in Japan durch-

geführt wurde und sich mit dem „Green Building Label“ befasste, geht sogar ein Preisabschlag im Zusammenhang mit dem Label hervor. Dies wird unter anderem darauf zurückgeführt, dass höhere Unterhaltskosten im Zusammenhang mit neuen Technologien in den Kosten abgebildet werden (Yoshida & Sugiura, 2012). Gemäss einer aktuelleren Studie von Marty et al. (2016) liegen in der Schweiz die Aufpreise bei Gebäuden mit Minergie nicht wesentlich über null Prozent, womit das Label praktisch keinen Einfluss auf die Mieteinnahmen hat. Dies wird ebenfalls darauf zurückgeführt, dass zwar ein geringerer Energieverbrauch vorhanden ist, jedoch von höheren Unterhaltskosten, aufgrund der zusätzlichen technischen Ausrüstungen ausgegangen wird.

Nachhaltigkeitsaspekte gemäss ESI

Zum Einfluss der ESI-Indikatoren gibt es verschiedene Studien und Einschätzungen. Die Ergebnisse aus einzelnen Literaturquellen werden in Tabelle 5 dargestellt. Sie soll lediglich eine Übersicht geben und hat keinen abschliessenden oder vollständigen Charakter.

Nachhaltigkeitsmerkmale	Marty et al. (2016)	Feige et al. (2013)	Gaebel et al. (2012)	Total
Flexibilität und Polyvalenz	/	/	-	-
• Nutzungsflexibilität		+	/	+
○ Geschosshöhe	+		++	+++
○ Raumeinteilung			+	+
• Nutzerflexibilität	-	-	-	---
Ressourcenverbrauch und Treibhausgase	+			+
• Energie- und Wasserabhängigkeit		+	++	+++
• geringe Wasserabhängigkeit		++	+	+++
• Energieeffizienz		-	-	--
• Heizwärmebedarf			++	++
Standort und Mobilität	+	-	-	-
• geringe Distanzen zu Zentrum / Naherholung			+	+
• Anschluss öffentlicher Verkehr		+	++	+++
• nichtmotorisierten Verkehr (Velokomfort)		-	-	--
• Erreichbarkeit / Zentrumsnähe		+	+	++
Sicherheit	+	+	+	+++
• sichere Lage bzgl. Naturgefahren			+ ¹	+
Gesundheit und Komfort	++	++	+ ²	+++++
• Tageslichtanteile			++	++

(Legende: ++ sehr positiver Einfluss; + positiver Einfluss; nicht signifikant; - negativer Einfluss)

Tabelle 5: Einfluss einzelner Nachhaltigkeitsmerkmalen auf Preis aus Literatur

¹ Hochwasser oder Erdbeben

² Raumluftqualität, tiefe Lärmbelastung oder hohe Tageslichtanteile

Aus den Studien gehen unterschiedliche Resultate hervor und die Subindikatoren werden unterschiedlich tief untersucht. Die Resultate einzelner Übergeordneten Themen werden teilweise durch ihre Unterkategorien massgebend beeinflusst. Die starke Beeinflussung der Ergebnisse durch die Gewichtung der Indikatoren wird durch Gaebel et al. (2012) auch als Schwachpunkt solcher Analysen bezeichnet. Es ist gemäss Feige et al. (2013, S. 331) weiter zu berücksichtigen, dass die Preiseffekte verschiedener Nachhaltigkeitsaspekte zwischen den einzelnen Objekten und Teilmärkten variabel sein können und von der jeweiligen Nachfrage abhängig sind.

Der Autor schliesst jedoch aus der Literatur und den Hinweisen aus Tabelle 5, dass dem Thema „Gesundheit und Komfort“ tendenziell ein grosser Einfluss auf die Mietpreise zugesprochen wird. Der oft als negativ ermittelte Zusammenhang zwischen Energieeffizienz und Preis kann nicht abschliessen begründet werden. Dies könnte gemäss Feige et al. (2013) auf die schweizerische Handhabung der Nebenkosten zurückzuführen sein. In Bezug auf die Renditen besteht laut Gaebel et al. (2012) ein negativer Zusammenhang zwischen dem ESI-Rating und den Nettorenditen. Ein höheres Rating entspricht geringeren Nachhaltigkeitsrisiken, woraus tiefere Renditen resultieren. Gleichzeitig weisen Objekte mit tieferem ESI-Rating und damit grösserem Nachhaltigkeitsrisiko auch eine höhere Rendite in Form einer Risikoprämie auf (Gaebel et al., 2012).

Energiepreise

Den Energiepreisen wird gemäss Bächinger & Meins (2015) kein wesentlicher Einfluss auf die Geldströme und Investitionsentscheide zugeschrieben, da die Energiekosten im Normalfall durch den Mieter in den Nebenkosten bezahlt werden. Wenn jedoch beispielsweise die Heizkosten aufgrund von Energiepreissteigerungen allgemein stark ansteigen und eine Immobilie eine hohe Energieeffizienz aufweist, wären infolge der eingesparten Energiekosten höhere Erträge möglich. Dies jedoch nur dann, wenn die Mieten laufend an das neue Mietzinspotential angepasst würden. Im Normalfall fliessen Energiepreisänderungen jedoch nicht in die Investitionsrechnungen ein, da ihnen kein wesentlicher Einfluss unterstellt wird. Die Rendite von Investitionen in energieeffiziente Massnahmen wird als nicht direkt vom Energiepreis abhängig betrachtet, da die wertvermehrenden Kosten auf die Mieter überwältzt werden können. Höhere Energiepreise könnten tendenziell höhere Nachfrage nach Energieeffizienten zur Folge haben. Die genaue Entwicklung kann jedoch schlecht vorausgesagt werden. So könnten sinkende Energiepreise möglicherweise auch zu einer erschwerten Vermietbarkeit energieeffizienter Gebäude führen. Die langfristige Reduktion von Betriebskosten durch Massnahmen zur Steigerung der

Energieeffizienz ist damit mit Unsicherheiten verbunden. Aktuell sind die Energiepreise zudem als eher tief einzustufen (Bächinger & Meins, 2015). Laut Schätzungen aus 2008 lohnt sich beispielsweise der Minergie-Standard bei einem Neubau in Anbetracht der Energiepreise erst ab einem Erdölpreis von 218 Franken pro 100 Liter (Salvi et al., 2008).

Vermieter-Mieter-Dilemma

In der Immobilienökonomie stellt das Vermieter-Mieter-Dilemma ein bekanntes Hemmnis dar. Dieses wird dadurch verursacht, dass Energiekosten normalerweise von den Mietenden, die Kosten für Investitionen in Energieeffizienz steigernde Massnahmen jedoch von den Vermietern bezahlt werden (Bächinger & Meins, 2015). Der Vermieter kann dabei keinen Ertrag aus seiner Investition erwirtschaften, wohingegen der Mieter von den niedrigeren Energiekosten profitiert. In der Schweiz ist gesetzlich festgelegt, dass die Kosten für energetische Sanierungen bei umfassenden Überholungen zu 50 bis 70 Prozent auf die Mieter überwältzt werden können. Damit sollen Investitionen in Massnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz amortisiert werden, womit das Thema in der Schweiz möglicherweise weniger relevant ist als im Ausland. (Bächinger & Meins, 2015, S. 17).

Optionswert des Wartens

Gerade bei energetischen Sanierungen handelt es sich oft um Ausgaben und Investitionen, welche nicht einfach rückgängig gemacht werden können, da sie fest mit dem Objekt verbunden sind. Ob die zur Auswahl stehenden Investitionen rentabel sind, kann aufgrund fehlender Informationen jeweils nicht genau beurteilt werden. Hierbei stellt das zeitliche Aufschieben von Investitionen eine Möglichkeit dar, weitere Informationen zu gewinnen und damit das Risiko zu senken. Mit der aus der Finanzökonomie stammenden Realoptionsmethode soll der optimale Investitionszeitpunkt ermittelt werden können, womit dem Aufschieben einer Investitionsentscheidung wiederum ein Wert zugeordnet werden kann. Man spricht dabei auch vom Optionswert des Wartens, wodurch das Verhältnis zwischen Risiko und Rentabilität optimiert werden kann (Marty & Meins, 2015).

3 Vorgehen Empirische Untersuchung

3.1 Qualitative Untersuchung

3.1.1 Methode

Die qualitative Untersuchung erfolgt mittels Leitfadeninterviews, einer halbstandardisierten Interviewmethode. Das Hauptziel der Interviews ist es, das Nachhaltigkeitsverständnis, die strategische Verankerung und die Motivationsfaktoren in Bezug auf Nachhaltigkeit bei Schweizer Immobilienunternehmen zu prüfen. Der im Anhang A1 aufgeführte Interviewleitfaden mit offen formulierten Fragen dient der Strukturierung der Interviews und als Orientierungshilfe. Die Fragen können je nach Interviewpartner inhaltlich oder in Bezug auf die Reihenfolge, leicht variieren. Damit kann bestmöglich auf den Interviewpartner eingegangen werden und es resultiert ein grösstenteils offenes und flüssiges Gespräch. Trotzdem kann der Dialog mit Hilfe des Leitfadens am Forschungsinteresse ausgerichtet werden.

3.1.2 Interviewpartner

Als Interviewpartner werden fünf Experten oder Entscheidungsträger von grösseren Schweizer Immobilienunternehmen gewählt, welche eine höhere Management- und Führungsposition innehaben und damit über ein breites Wissen verfügen. Damit die mit der Nachhaltigkeit verbundene langfristige Betrachtungsweise untersucht werden kann, wurden durch den Autor Unternehmen gewählt, welche Immobilien im eigenen Bestand halten und damit eine langfristig ausgerichtete Anlagestrategie verfolgen. Reine Immobilienentwickler oder Bauunternehmen werden nicht untersucht, da die Langfristigkeit aus Sicht des Autors dort eine geringere Rolle spielt. In Tabelle 6 sind die ausgewählten Interviewpartner aufgeführt. Es wurden Unternehmen mit unterschiedlichen strategischen Ausrichtungen gewählt, damit verschiedene Perspektiven und Strategien möglichst gut beleuchtet werden können.

Interviewpartner	Funktion	Unternehmen
Experte ZH ³	CIO	Aktiengesellschaft Zürich ³
Tobias Achermann	CEO	Zug Estates Holding AG
Alain Paratte	Leiter Immobilien	Allreal Generalunternehmung AG
Ivan Anton	Partner	Wüest Partner AG
Roman Küng	Portfolio Manager	SFP Swiss Finance & Property Group

Tabelle 6: Übersicht Interviewpartner Leitfadeninterview

³ Interviewpartner und Firma möchten in der Arbeit nicht namentlich erwähnt werden. Der Interviewpartner wird in der Arbeit „Experte ZH“ genannt.

3.1.3 Durchführung

Vor der Durchführung der Interviews wurde die Zustimmung der Interviewpartner für die Tonaufnahme eingeholt. Alle fünf Interviews wurden bei einem persönlichen Treffen als Einzelinterviews durchgeführt. So wurde die bestmögliche Interaktion zwischen den Interviewpartnern ermöglicht. Zu Beginn wurden jeweils die Hintergründe und Ziele der Arbeit sowie der Ablauf des Interviews erklärt.

3.1.4 Aufbau Interview

Das Interview enthält insgesamt 15 Fragen und umfasst folgende Themenbereiche, welche auf Basis der Literaturanalyse zusammengestellt wurden:

- Begriffsverständnis Nachhaltigkeit
- Strategische Verankerung von Nachhaltigkeit im Unternehmen
- Relevanz Nachhaltigkeit bei finanziellen oder risikobezogenen Überlegungen
- Informationsstand und Datenbasis
- Stellenwert Labels und Ratings
- Umgang mit dem Gebäudebestand
- Hemmnisse und Anreize für nachhaltige Investitionen
- Künftige Entwicklungen / Megatrends in Bezug auf die Nachhaltigkeit
- Bewusstsein bei Stakeholdern, Nutzer, Investoren

Die Fragen sind offen gestaltet, damit möglichst viele Informationen gewonnen werden können. Der komplette Leitfaden ist dem Anhang A1 zu entnehmen.

3.1.5 Auswertung

Durch die Tonaufnahme wurde die Verarbeitung des Datenmaterials vereinfacht und eine vollständige Transkription ermöglicht. Die Transkriptionen sind den Anhängen A2 – A6 zu entnehmen. Die Interviews wurden in Dialekt geführt und nachträglich in Schriftsprache transkribiert. Auf eine lautsprachliche Transkription wurde zugunsten der Lesbarkeit verzichtet. Das Verhalten der Interviewpartner soll bei der Interpretation nicht berücksichtigt oder in die Auswertung aufgenommen werden. Satzabbrüche, Versprecher und dergleichen wurden entsprechend weggelassen. Die transkribierten Interviews wurden einer Inhaltsanalyse unterzogen. Diese ist in Anhang A7 zu finden. Ziel der Inhaltsanalyse ist gemäss Mayring (2015) regelgeleitetes, kommunikatives Material auf dessen Inhalt zu ordnen und zu strukturieren. Dabei soll ein Kategoriensystem entwickelt werden, welches als zentrales Instrument eine systematische Erfassung von Aussagen

ermöglicht. In einem ersten Schritt wurden die einzelnen Interviews analysiert und wenig aussagekräftiges Material aussortiert. Die zentralen Aussagen wurden wiederum in übergeordnete Kategorien eingeteilt, welche sich unter anderem nach den Fragestellungen des Interviewleitfadens richten. Die Kategorisierung erfolgte mittels Datenanalyse-Software „MAXQDA“. Die strukturierten Informationen wurden in einem nächsten Schritt interpretiert und zusammengetragen.

3.2 Quantitative Untersuchung

3.2.1 Instrumente

Die quantitative Umfrage wurde mittels Online-Tool (SurveyMonkey) erstellt und durchgeführt. Bei dieser quantitativen Untersuchung sollen Erkenntnisse zum Einbezug von Nachhaltigkeitsaspekten in die Wertermittlung gewonnen werden. Mittels eines Pretests wurde der Fragebogen vorgängig von drei Testpersonen ausgefüllt. Daraus gingen kleinere Optimierungen hervor. Die Einladung zur Onlineumfrage erfolgte per Mail.

3.2.2 Kriterien

Gemäss Berekoven et al. (2009, S. 81–83) sind für den Messvorgang nachfolgende drei Gütekriterien zu berücksichtigen, damit die Daten die entsprechende Qualität aufweisen:

Objektivität:

Von einer Objektivität des Messvorgangs kann dann gesprochen werden, wenn die Resultate unabhängig vom Untersuchungsleiter sind. Eine objektive Messung liegt vor, wenn die Probanden voneinander unabhängig zum selben Ergebnis kommen. Es wird gemäss Berekoven et al. (2009, S. 81–83) zudem zwischen drei Arten von Objektivität unterschieden, welche wie folgt eingehalten werden:

- **Durchführungsobjektivität:**
Da bei der Umfrage keine soziale Interaktion zwischen den Befragten und dem Autor erfolgte, kann diese Voraussetzung als erfüllt betrachtet werden.
- **Auswertungsobjektivität:**
Die Freiheitsgrade bei der Auswertung werden durch den standardisierten Fragebogen eingeschränkt, wodurch eine Auswertungsobjektivität ermöglicht wird.
- **Interpretationsobjektivität:**
Die möglichst geschlossenen Fragestellungen reduzieren die Freiheitsgrade des Autors bei der Auswertung der Messergebnisse.

Aus den obigen Gründen wird die Objektivität des Messvorgangs als gegeben betrachtet.

Reliabilität:

Die Reliabilität (Zuverlässigkeit) ist dann gegeben, wenn stabile Messwerte resultieren und bei wiederholter Messung keine Messfehler auftreten. Bei den durchgeführten Messungen wurde darauf verzichtet, die effektive Reliabilität zu prüfen. Aufgrund der Fragestellungen wird jedoch von einer genügenden Reliabilität ausgegangen.

Validität:

Die Validität (Gültigkeit) des Messergebnisses kann als gegeben betrachtet werden, wenn das Messverfahren den interessierenden Sachverhalt auch wirklich zu erfassen im Stande ist. Es wird zwischen folgenden zwei Aspekten unterschieden:

- **Interne Validität:**

Aufgrund der unterschiedlichen Interpretation des Nachhaltigkeitsbegriffes kann eine Veränderung der Sichtweise während der Durchführung des Tests nicht ausgeschlossen werden. Die interne Validität wird dadurch nur begrenzt erfüllt.

- **Externe Validität:**

Die Generalisierbarkeit und externe Validität werden aufgrund des Stichprobenumfangs und dem gezielt ausgewählten Teilnehmerkreis als gegeben betrachtet.

3.2.3 Zusammensetzung der Stichprobe

Grundsätzlich stellt sich gemäss Goldenstein et al. (2018) die Frage nach der Grundgesamtheit, über die eine Aussage getroffen werden soll. Dies bezieht sich auf die Definition der Gruppe, auf welche Untersuchungsergebnisse übertragen oder generalisiert werden. Die Zusammensetzung der Stichprobe muss möglichst den Merkmalen der Grundgesamtheit entsprechen. Als Grundgesamtheit werden Personen definiert, welche beruflich in der Immobilienbewertung tätig sind. Die Stichprobe wurde so gewählt, dass lediglich diese Berufsgruppe zur Teilnahme eingeladen wurde, was als nicht-probabilistisches Verfahren eingestuft werden kann. Insgesamt wurden ca. 780 Immobilienbewerter zur Teilnahme eingeladen, von denen rund 126 an der Umfrage teilgenommen haben. Daraus ergibt sich ein Stichprobenumfang von $n=126$.

3.2.4 Durchführung

Die Einladung zur Umfrage erfolgte per E-Mail. Die Kontaktdaten wurden dem Verzeichnis des Schweizer Immobilienschätzer-Verband (SIV) entnommen, wobei sämtliche darin aufgeführte Personen angefragt wurden. Durch die gezielte Anfrage dieser Zielgruppe wird von einer genügend repräsentativen Stichprobe bezogen auf die Grundgesamtheit ausgegangen. Die Umfrage war für zwei Wochen vom 17.07.19 - 08.08.19 online für die

Teilnahme verfügbar und konnte anonym ausgefüllt werden. Diverse Teilnehmer reagierten mit einem positiven Feedback und zeigten Interesse an der Thematik.

3.2.5 Gliederung Fragebogen

Der Fragebogen enthält insgesamt 26 Fragen und umfasst folgende Themenbereiche:

- Hintergrundinformationen zur Person, Firma und Ausbildung
- Einbezug von Nachhaltigkeitsaspekten im eigenen Bewertungsgutachten
- Kenntnisse über Instrumente zur Beurteilung finanzieller Nachhaltigkeitsaspekte
- Auswirkungen verschiedener Nachhaltigkeitsaspekte auf den Immobilienwert
- Mögliche Motivationsfaktoren für nachhaltigen Immobilieninvestitionen
- Begriffsverständnis
- Zukünftige Entwicklung der Bewertungsdienstleistung

Die Fragen sind grundsätzlich geschlossen gestaltet, damit eine bestmögliche Vergleichbarkeit resultiert. Bei einzelnen Fragen konnten zusätzliche Kommentare abgegeben werden. Je nach Fragestellung waren mehrere Antworten möglich. Der komplette Fragebogen ist dem Anhang B1 zu entnehmen.

3.2.6 Auswertung

Die Datenauswertung erfolgte ebenfalls direkt über das Online-Tool (SurveyMonkey).

4 Ergebnisse

4.1 Ergebnisse Experteninterviews

4.1.1 Kategorisierung

Die Interviews wurden in folgende übergeordnete Hauptkategorien unterteilt:

- Begriffsverständnis und strategische Ansätze
- Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis
- Einfluss auf Immobilienwert und Risiko
- Labels / Ratings / Zertifikate
- Treiber und Anreize
- Hemmnisse
- Trends und Megatrends

Die Haupt- und Unterkategorien, sowie die jeweilige Zuordnung und Nummerierung der Aussagen ist in Anhang A7 ersichtlich. Im Folgenden werden die Ergebnisse aus den einzelnen Kategorien zusammengetragen.

4.1.2 Begriffsverständnis und strategische Ansätze

Interpretation Nachhaltigkeitsbegriff

Verschiedene Aussagen deuten darauf hin, dass der Nachhaltigkeitsbegriff im weiteren Umfeld oft noch unterschiedlich interpretiert wird (Experte ZH (1); Achermann (2)). Dies wird unter anderem auf die Abgrenzung der Begrifflichkeit (Achermann (2)) und auf das Problem der Zuordnung (Anton (4)) zurückgeführt. Gemäss Paratte (3) sind die Definitionen klar und vieles ist bereits in Normen und Verordnungen eingeflossen. Die öffentliche Diskussion dreht sich gemäss Paratte (3) im Moment hauptsächlich um die Ökologie und nicht um alle drei Aspekte der Nachhaltigkeit, was er unter anderem auf den Greta-Effekt zurückführt.

Bei der eigenen Interpretation werden meist die drei Säulen der Nachhaltigkeit, also die ökonomischen, ökologischen und sozialen Aspekte angesprochen (Experte ZH (6), Paratte (8), Anton (9), Küng (10)). Gemäss Experte ZH (6) und Anton (9) sollen in Bezug auf diese drei Aspekte positive Effekte oder gemäss Experte ZH (6) zumindest keine Nachteile herbeigeführt werden. Dem Nutzer zukunftsfähige Miet- und Kaufprodukte zur Verfügung zu stellen, steht für Achermann (7) im Mittelpunkt, wobei die Steuerung des Nutzerverhaltens, wie beispielsweise das Mobilitätsverhalten der Bewohner, ebenfalls dazu gehört. Küng (10) bezieht sich auf die Brundtland Kommission, wobei es darum

geht die heutigen Bedürfnisse zu befriedigen, unter schonendem Einsatz von Ressourcen und ohne, dass man zukünftige Generationen beeinträchtigt. Er unterscheidet zwischen Nachhaltigkeit auf Stufe der Firma und Nachhaltigkeit auf Stufe der Assets. Aus den Aussagen von Paratte (8), Anton (9) und Küng (10) geht hervor, dass die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit unterschiedlich zu gewichten sind. Küng (10) und Paratte (8) stellen die ökonomischen und ökologischen Aspekte in den Vordergrund. Bei der sozialen Dimension geht es laut Paratte (8) hauptsächlich um das Geschäftsgebaren und darum aktiv die Markt- und Kundenbedürfnisse abzudecken. Für Anton (9) steht der Standort der Immobilie, die ÖV-Erschliessung und das Infrastrukturangebot im Vordergrund, was sowohl auf die Dimension Gesellschaft oder Umwelt bezogen werden kann und wieder die Frage der Zuordnung (Anton (4)) aufwirft. Gesundheitsthemen und Energieeffizienz gehören laut Anton (9) ebenfalls in die Nachhaltigkeit. Als Voraussetzung für die wirtschaftliche Nachhaltigkeit, welche er als Summe der anderen Aspekte versteht, führt er die lagetechnische Stimmigkeit und die Nachfrage auf gesellschaftlicher Ebene auf.

Strategische Verankerung im Unternehmen

Die strategische Verankerung im Unternehmen ist unterschiedlich ausgeprägt. Experte ZH (11) und Achermann (12) betonen, dass die Nachhaltigkeit bereits grundsätzlich in den Genen des Unternehmens verankert ist. Für Achermann (12) ist dies bereits vorausgesetzt und deshalb nicht speziell in der Unternehmensstrategie erwähnt. Experte ZH (11) begründet die Verankerung der Nachhaltigkeit im Unternehmen damit, dass man vom eigenen Immobilienbestand lebt und betont die langfristige Unternehmensausrichtung. Die primäre Aufgabe des Managers sieht er in der möglichst nachhaltigen Positionierung der Assets. Mit dieser Gestaltung des Portfolios möchte man nachhaltige Investitionsmöglichkeiten mit langfristiger Perspektive bieten. Bei der Zug Estates Holding AG möchte man gemäss Achermann (12) eine Pilotfunktion einnehmen und mit innovativen Nachhaltigkeitsprojekten eine Basis schaffen, auf der man als Unternehmen aufbauen kann. Die Nachhaltigkeit wird bei Achermann (61) auch genutzt, um Alleinstellungsmerkmale zu schaffen.

Firma Allreal kombiniert ihr Immobilienportfolio mit der Tätigkeit eines Generalunternehmers. Paratte (13) betont, dass sie als Generalunternehmer bei Submissionsverfahren wenig Einfluss auf die Zielvereinbarungen des Auftraggebers haben. Beim eigenen Portfolio und bei der Projektentwicklung sind jedoch entsprechende Möglichkeiten vorhanden. Man versucht Nachhaltigkeitsthemen intelligent zu adaptieren und umzusetzen.

Gemäss Paratte (13) ist die Allreal jedoch als Immobiliengesellschaft gewinnorientiert und verfolgt primär das Ziel einer konstanten Mittlerwirtschaftung und stabile, regelmässig wiederkehrende Nettoerträge zu generieren, um den Aktionären entsprechende Dividenden ausschütten zu können. Firma Allreal versteht sich gemäss Paratte (13) nicht als Pionier oder First Mover sondern als Early Adopter.

Der SF Sustainable Property Fund richtet sich gemäss Küng (14) nach dem GEAK und wird durch entsprechende Anlagekriterien zu dessen Umsetzung innert einer gewissen Frist gezwungen. Küng (14) erwähnt ebenfalls, dass eine Rendite ausgeschüttet und deshalb jedes Projekt genau betrachtet werden muss. Im Vordergrund sind deshalb ökologische und ökonomische Aspekte und das Ziel kein Wert zu vernichten, damit sich keine wirtschaftlichen Differenzen ergeben. Die soziale Nachhaltigkeit wird nach Möglichkeit ebenfalls integriert. Grundsätzlich wird gemäss Küng (14) selten auf Versuche gesetzt, sondern es werden bestehende Verfahren angewendet, bei denen man weiss, dass sie funktionieren.

Laut Experte ZH (15) und Achermann (16) wird jährlich ein separater Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht. Nach Experte ZH (15) wird diesem eine hohe Wichtigkeit zugeordnet und man möchte künftig noch verstärkt Wert darauf legen die Nachhaltigkeit zu kommunizieren. Die Zug Estates Holding AG organisiert zudem ein Nachhaltigkeitsforum wobei entsprechende Umsetzungen kommuniziert werden (Achermann (16)). Gemäss Paratte (17) und Küng (18) wird im Geschäftsbericht ein Nachhaltigkeitskapitel integriert. Laut Küng (18) steht dabei das Energiereporting und der Vergleich mit einem Leitportfolio im Vordergrund.

4.1.3 Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis

Grundlagen als Entscheidungsbasis

Nach Paratte (20) sind entsprechende Informationen auch zur Beurteilung des Einflusses von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Immobilie vorhanden. Die soziale Dimension sei jedoch nur schwer messbar und stellt bei der Beurteilung die schwache Seite dar. Eine direkte Rückkopplung auf das Produkt beurteilt er als schwierig. Küng (21) unterscheidet zwischen bestehenden und neuen technischen Möglichkeiten. Mit neuer Technik zu arbeiten beurteilt er hinsichtlich des Informationsstands als heikel. Beim Areal Suurstoffi waren gemäss Achermann (19) kaum Informationen über die umgesetzten Massnahmen (Energiesystem, Holzhochhäuser, vertikale Begrünungen etc.) verfügbar. Da der Landpreis zum Zeitpunkt des Erwerbs sehr tief war, konnte man ein solches Pilotprojekt

ermöglichen. Mit einem engeren Kostenkorsett würde man gemäss Achermann (19) aber eher auf Bewährtes setzen.

Überwachung bei der Bewirtschaftung

Im Rahmen des Betriebs und der Bewirtschaftung werden bei allen interviewten Unternehmen Verbrauchsdaten erhoben. Gemäss Experte ZH (22) werden der CO₂-Konsum und weitere Energieparameter des Portfolios aufgezeichnet und eine laufende Verbesserung angestrebt. Laut Achermann (23) werden die Daten beim Areal Suurstoffi erhoben und ausgewertet und können als Grundlage für weitere Projekte mit arealübergreifenden Energiesystemen genutzt werden. Er weist auf den sogenannten Performance-Gap hin, wobei die Verbraucherwerte nicht dem ursprünglich geplanten Verbrauch entsprechen. Paratte (24) weist ebenfalls auf diese Problematik hin, wobei die Planungsannahme selten mit den effektiven Verbräuchen unter Betrieb übereinstimmt.

Paratte (24) und Küng (25) sehen zudem eine Schwierigkeit darin, an korrekte Mieterdaten zu gelangen, weil die Energiebezüge direkt durch den Mieter beim Werk bezahlt werden. Dies erschwert gemäss Paratte (24) das Ermitteln von Energieverbräuchen. Durch die Bewirtschaftung sind gemäss Küng (25) trotzdem viele Daten vorhanden. Die Aufbereitung und Auswertung betrachtet er jedoch als aufwändig.

Optionswert des Wartens

Gemäss Experte ZH (26) besteht in der sich eher langsam bewegenden Immobilienbranche der Luxus einen Moment zuzuwarten zu können und dann das Richtige zu machen. Auch der Zyklus der Immobilienbewirtschaftung sei zu berücksichtigen. Aufgrund bestehender Mietverträge können Massnahmen laut Experte ZH (26) oft erst bei einem Mieterwechsel umgesetzt werden. Experte ZH (26) vertritt die Meinung, dass ein Zuwarten nicht zur Strategie werden soll, jedoch auch nicht überhastete Massnahmen getroffen werden sollen. Für Achermann (27) stellt das Zuwarten als Investor keine Option dar. Er sieht darin die Gefahr an Marktattraktivität zu verlieren. Beim SF Sustainable Property Fund steht gemäss Küng (28) - mit der im Fonds festgelegten Umsetzungsfrist von fünf bis sieben Jahren - eine entsprechende Zeit zur Verfügung. Während dieser Zeit werden die verschiedenen Performance-Eigenschaften der Immobilien beobachtet, bevor Investitionen getätigt werden. Grundsätzlich wird gemäss Küng (28) darauf geachtet, dass Investitionen regelmässig getätigt werden, damit nicht eines Tages plötzlich der gesamte CAPEX-Betrag fällig wird.

4.1.4 Risiko- und Wertbeeinflussung

Relevanz

Für Experte ZH (29) findet dieser Aspekt enorme Beachtung und man ist im Unternehmen bereit mit einem heute hohen Investment entsprechende Erträge im Jahr zwanzig zu sichern. Er vertritt die Ansicht, dass sich Nachhaltigkeit, wenn sie wirklich verstanden wird, auch im Unternehmenswert reflektiert und sich per Definition lohnen müsste. Achermann (30) ist überzeugt, dass bei der Suurstoffi höhere Kosten resultieren würden, wenn man anstelle des Energiesystems auf Öl und Gas gesetzt hätte. Er vertritt die Meinung, dass die Mieter bei tieferen Nebenkosten bereit sind mehr Nettomiete zu bezahlen, was in Bezug auf die Bewertung positive Effekte auslösen sollte. Da sich die Mieter mit dem Thema Nachhaltigkeit identifizieren können, geht Achermann (30) von einer entsprechenden Zahlungsbereitschaft aus. Zudem weist er auf die kürzeren Vermarktungszeiten und Leerstände hin, was sich ebenfalls monetär auswirkt. Für Anton (32) steht die Zahlungsbereitschaft im Vordergrund und die Relevanz geht daraus hervor, ob etwas als Treiber bezeichnet werden kann. Küng (33) vertritt die Meinung, dass sich die Thematik auch ökonomisch einsetzen lässt und bezieht sich auf seinen Fonds.

Paratte (31) geht ebenfalls von einem gewissen Mehrwert aus, bezweifelt jedoch die Grössenordnung, welche in entsprechenden Untersuchungen dargelegt wird. Aufgrund der in den letzten Jahren erfolgten grösseren Marktverschiebungen im Immobilienmarkt, betrachtet er die Diskussion als nicht mehr so relevant. Entsprechende Zuschläge infolge von Nachhaltigkeitsaspekten haben sich gemäss Paratte (31) in der Preiselastizität, welche zum Beispiel durch den Anstieg der Landpreise erfolgte, nicht ergeben. Er misst etwa Wirtschafts- und Zinsentwicklungen, aber auch regionalen Prägungen und subjektiven Erwartungen der Mieter und Käufer einen deutlich höheren Einfluss bei. Paratte (31) erwähnt zudem, dass der Zeithorizont, ab dem sich eine Massnahme lohnt, oft ausserhalb des Betrachtungsperimeters liegt.

Beeinflussung Immobilienwert

Experte ZH (34) verweist auf die DCF-Methode, wobei künftige Erträge zum Beispiel infolge schlechter Vermietbarkeit fehlen können, wenn gewisse Nachhaltigkeitsaspekte ausser Acht gelassen werden. Relativierend fügt er hinzu, dass Erträge, welche weit in der Zukunft liegen weniger Einfluss haben, als diejenigen in den ersten Jahren. Für Paratte (36) liegen die entsprechenden Szenarien oft ebenfalls zu weit in der Zukunft, sodass diese durch die DCF-Methode gar nicht mehr abgebildet werden. Gemäss Achermann

(35) spiegelt sich die Nachhaltigkeit in der besseren Vermietbarkeit und wird entsprechend in der Bewertung berücksichtigt. Achermann (35) betont jedoch auch, dass positive Einflüsse auf den Immobilienwert erst dann durch den Bewerter berücksichtigt werden, wenn sich dies auch effektiv physisch, zum Beispiel anhand der Leerstandsziffern oder Vermarktungszeiten feststellen lässt. Nach Achermann (35) können selbst kleine Anpassungen des Diskontsatzes bereits zu positiven Effekten führen. Er geht zudem davon aus, dass abwertende Beurteilungen erfolgen können, wenn Liegenschaften keine Nachhaltigkeit bieten.

Vor allem bei den grossen Bewertern sind gemäss Paratte (36) viele Nachhaltigkeitsaspekte wie Standortgüte, ÖV, Nahversorgung etc. heute bereits in der allgemeinen Bewertung und in den Standards integriert. Anton (37) weist auf das Abgrenzungsproblem hin und vertritt ebenfalls den Standpunkt, dass zwei Drittel der Nachhaltigkeitsaspekte bei der Bewertung ohnehin abgefragt werden. Was laut Paratte (36) noch nicht abgebildet ist, sind die sozialen Fragen, welche schwer zu quantifizieren sind. Paratte (36) weist darauf hin, dass kleine Anpassungen an den Parametern der DCF-Methode bereits sehr unterschiedliche Resultate produzieren können. Anton (37) betont, dass der Bewerter nur diejenigen Aspekte berücksichtigen darf, bei denen eine Zahlungsbereitschaft auch effektiv feststellbar ist. So sei es auch im SVS vorgegeben. Es muss also messbar oder in Studien nachgewiesen sein, damit etwas quantifiziert werden kann und in der Bewertung berücksichtigt werden darf. Gemäss Anton (37) liegt die Schwierigkeit darin diese Werthaftigkeit festzustellen, da man oft nicht weiss, was der Mieter überhaupt wahrnimmt und ob eine entsprechende Zahlungsbereitschaft vorhanden ist. Eine separate Einpreisung der Nachhaltigkeit als Ganzes ist laut Anton (37) nicht möglich. Küng (38) erwähnt die Studien, bei denen die Nachfrage untersucht wird und wo teilweise auch ein Rückgang der Nachfrage festgestellt wird.

Berücksichtigung künftiger Risiken

Experte ZH (39) stellt die Vermietbarkeit in den Mittelpunkt, wobei er sowohl wärmer werdende Sommermonate und energieeffiziente Kühlung als auch Raumdimensionen und Komfortthemen als Beispiele nennt. In seinem Unternehmen wird grundsätzlich in grösseren Städten und Wirtschaftszentren investiert, wo die Nachfrage generell vorhanden ist und woraus ein anderes Risikoprofil resultiert, als in peripheren Lagen, wo Immobilien stärker auf konjunkturelle Schwankungen reagieren. Experte ZH (39) ist der Meinung, dass Immobilieninvestitionen prinzipiell ein relativ geringes Risiko bergen. Achermann (40) erwähnt das Leerstandsrisiko.

Die grössten Werttreiber sieht Anton (41) in den lagespezifischen Eigenschaften (ÖV-Anbindung usw.), welche ebenfalls in das umfassende Kriterien-Set der Nachhaltigkeit gehören. Gemäss Anton (41) enthält heute jede Bewertung ein Risikoring, was die Lage anbelangt. Grundsätzlich schreibt er den klassischen Treibern wie Lageaspekte, Wohnungsmix oder den Objekteigenschaften die wirklichen Risiken zu. Die Umweltaspekte spielen laut Anton (41) auf der Risikoebene eine untergeordnete Rolle.

Küng (42) ist der Ansicht, dass die Risiken im Normalfall in der Bewertung berücksichtigt sind. Ein zentraler Punkt stellt für ihn dar, dass man für die Zukunft gut aufgestellt ist, sodass bei möglichen Verschärfungen von Auflagen nicht die gesamten Kosten auf einmal anfallen.

NUWEL / ESI / SNBS

Experte ZH (43) und Küng (46) wenden diese Instrumente bei ihren Portfolios nicht explizit an. Für Paratte (44) haben diese zu einer Systematisierung der Diskussion um die Wertermittlung und zu einem Katalog von neuen Parametern (Mikro-, Makroratings) geführt, welche heute dem Immobilienbewerter zur Verfügung stehen. Er geht jedoch davon aus, dass Instrumente wie der NUWEL und der ESI in der Praxis kaum zur Anwendung kommen und auch von den Mietern oder Bauherren nicht nachgefragt werden. Anton (45) schreibt dem SNBS, aufgrund des grösseren Marketings, heute den höheren Bekanntheitsgrad zu. Der ESI ist nach Anton (45) etwas in Vergessenheit geraten, obwohl er diesen aus Portfoliosicht als sehr geeignet betrachtet. Den Vorteil sieht er darin, dass mit verhältnismässig geringem Aufwand ein Stärken-Schwächen-Profil über das Portfolio erstellt werden kann. Anton (45) sieht die Hauptaussage aus dem NUWEL darin, dass es zur Bewertung der Nachhaltigkeitsaspekte keine neuen Methoden braucht. Es wird aufgezeigt, wie diese in die bestehenden Methoden integriert werden können.

Dokumentation in der Bewertung

Bei Experte ZH (47) und Achermann (48) wird bei Schätzungsaufträgen keine explizite Dokumentation der Nachhaltigkeit im Bewertungsgutachten gefordert. Experte ZH (47) erwartet jedoch, dass die Nachhaltigkeit in Bezug auf die Vermietbarkeit und der Möglichkeit Erträge zu generieren richtig eingeschätzt wird. Anton (49) bestätigt, dass eine explizite Dokumentation oder die Anwendung der ESI in den wenigsten Fällen verlangt wird. Vieles fliesst gemäss Anton (49) unter dem Aspekt der Vermietbarkeit oder Risiken bereits ein, weshalb nicht unbedingt ein separates Nachhaltigkeitskapitel

gefordert wird. Möglich wäre, dass man über einzelne Aspekte wie Umwelt, Materialien, Lärm etc. einen entsprechenden Bericht erstellt. Solche Analysen wie zum Beispiel mittels ESI sind laut Anton (49) mit einem Aufwand verbunden, den die meisten Player scheuen. Viele interessieren sich zwar für Nachhaltigkeit und möchten dies im Geschäftsbericht publizieren. Die Bereitschaft Geld für eine Bestandsaufnahme des Portfolios auszugeben ist gemäss Anton (49) jedoch selten vorhanden.

Die Bewertungen von Akquisitionsliegenschaften des SF Sustainable Property Fund erfolgen nach Küng (50) durch GEAK Experten. Erforderliche Investitionen zur Erreichung des GEAK-C Standards in den ersten fünf bis sieben Jahren werden entsprechend eingepreist und gehen transparent aus dem Gutachten hervor. Aufgrund des zeitlichen Limits und um keine Abwertungen zu riskieren, ist man laut Küng (50) gezwungen dies zu berücksichtigen.

4.1.5 Labels / Ratings / Zertifikate

Stellenwert / Nutzen

Labels auf Stufe der Gesellschaft gewinnen laut Experte ZH (51) bei den Investoren an Bedeutung. Bei gewissen Standards dabei zu sein betrachtet er als unabdingbar. Bei den Labels auf Objektstufe ist man gemäss Experte ZH (51) eher zurückhaltend, da Zertifizierungen bei Büroimmobilien wenig nachgefragt werden und unter Einbezug der Kosten kaum Marktvorteile bringen. Achermann (52) misst den Labels nur ein kleiner Stellenwert bei, wobei gar keine Anstrengungen in diese Richtung für ihn auch keine Lösung darstellt. Achermann (52) sieht es als nötig an, dass man über ein Instrument verfügt, um sich zu verbessern. Für ihn können Labels aber auch eine einschränkende Wirkung haben. Mit dem Suurstoffi Areal habe man sein eigenes Label geschaffen und wäre vielleicht nicht so weit gegangen, wenn man sich einem bestehenden Label verschrieben hätte. Einen möglichen Vorteil sieht Achermann (52) darin, bei börsenkotierten Unternehmen den Aktientitel mittels Labels attraktiver zu machen. Dem Investor kann man so zeigen, dass die Immobilien zukunfts- und gesellschaftsfähig sind und entsprechend nachgefragt werden. Auch für Paratte (53) machen Labels als Publikumsgesellschaft Sinn. Der Mehrwert sieht er aber weniger beim Label selbst sondern eher beim Inhalt, wobei man versucht ein intelligentes Produkt herbeizuführen und sich Gedanken macht, um die Verbräuche und Energieflüsse im Griff zu behalten. Paratte (53) betont die Vielfalt der Labels, welche international nicht immer ganz kompatibel sind. Er begrüsst den pragmatischen Ansatz des Minergie-Labels, welches jedoch sein Alleinstellungsmerkmal etwas eingebüsst hat. Die Gesetze und Vorschriften wurden soweit angepasst, dass ein

Neubau heute energetisch so gut ist, dass ein Label oft nicht mehr viel bringt. Gemäss Paratte (53) gibt es Mieter, die aus Imagegründen zertifizierte Immobilien mieten möchten, damit sie dies ihrem Geschäftsbericht entsprechend kommunizieren können. Da die nationalen Labels unter den internationalen Mietern oft nicht bekannt sind, entstehen vermehrt internationale Zertifizierungen wie zum Beispiel BREEAM. Laut Anton (54) stimmen die Ratings heute zumeist überein und unterscheiden sich eher in der Operationalisierung. Er führt an, dass sich viele Akteure auf das Energiethema konzentrieren, da dieses messbar ist und Fortschritte entsprechend aufgezeigt werden können. Je mehr Indikatoren ein Label besitzt, desto geringer wirken sich Massnahmen auf das Gesamtrating aus. Küng (55) verweist auf den GEAK, welchen es in seinem Fonds einzuhalten gilt. Eine Ausweitung mit weiteren spezifischen Kriterien sei in Prüfung. Wenn aber nun sämtliche Liegenschaften neu - beispielsweise nach SNBS - beurteilt würden und entsprechend zu ertüchtigen wären, hätte dies gemäss Küng (55) einen enormen Einfluss auf das Bestandsportfolio, was entsprechend überlegt sein müsste.

Einfluss auf Miet- und Transaktionspreise

Gemäss Experte ZH (56) wird im Bürobereich kaum ein Preisaufschlag für Zertifizierungen bezahlt. Achermann (57) geht davon aus, dass es zumindest keinen Nachteil hat und geht eher von einem positiven Effekt auf die Transaktionspreise aus. Qualitätsbereinigte Studien sind laut Anton (56) mittlerweile im Bereich der Minergie möglich, da es davon eine genügend grosse Anzahl Zertifizierungen gibt. Er verweist auf eine von der Wüest Partner AG durchgeführte Studie im Zusammenhang mit Minergie Zertifikaten. Dabei wurde vor sechs Jahren noch eine Zahlungsbereitschaft von sechs Prozent festgestellt. Die aktuellen Zahlen ergeben jedoch nur noch eine Prämie von zirka einem Prozent, was beinahe nicht mehr messbar sei. Eine höhere Zahlungsbereitschaft wird gemäss Anton (56) jedoch noch bei Minergie-P Eco festgestellt. Er fügt an, dass solche Studien, aufgrund der fehlenden Einheitlichkeit und geringen Verbreitung für viele andere Labels noch nicht durchgeführt werden können. Küng (59) geht zudem in den Grosszentren von einer anderen Zahlungsbereitschaft aus, als in Regionen, wo bereits von einem Mietermarkt gesprochen werden kann. Dort sei es sowohl von der Preisspanne als auch vom Angebot abhängig.

4.1.6 Treiber und Anreize

Experte ZH (60) betrachtet die Nachhaltigkeit als überlebensnotwendig um langfristig am Markt bestehen zu können. Zudem ist er der Ansicht, dass sich Nachhaltigkeit neben dem Image auch im Unternehmenswert widerspiegelt. Achermann (61) sieht Vorteile in den

ideellen Mehrwerten, also dem Imagegewinn, der Möglichkeit sich dadurch am Markt positionieren zu können und in der Vermarktung. Es können bekannte Firmen als Mieter gewonnen werden, die sich mit Nachhaltigkeit identifizieren und an einem Ort eingemietet sein möchten, wo Nachhaltigkeit entsprechend praktiziert wird. Ein Grossteil der Mieter kann sich gemäss Achermann (61) mit der Thematik identifizieren. Die Zug Estates möchte mit Nachhaltigkeit Exklusivität und Alleinstellungsmerkmale schaffen, um sich so im Verdrängungsmarkt zu positionieren und zu differenzieren. Die Zukunftsfähigkeit von Miet- und Kaufprodukten spricht laut Achermann (61) ebenfalls für die Nachhaltigkeit. Die Firma Allreal hat gemäss Paratte (62) relativ früh Minergie Bauten umgesetzt, da dies positive Auswirkungen auf das Image aber auch auf Vermietbarkeit und Produktwahrnehmung hat. Weitere Anreize sind für Paratte (62) Erwartungen von Stakeholdern wie Mietern, Politik und Gesellschaft, welche gewisse Ansprüche haben. Zudem erwähnt er ebenfalls das Schaffen von Alleinstellungsmerkmalen im Projekt. Für Anton (63) stellen finanzielle Risiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit oder Energiethemen heute keine Treiber mehr dar. Dies geht auch aus der (56) erwähnten Minergie Studie hervor. Die Energiepreise werden allgemein als zu günstig eingestuft, sodass diese keinen massgebenden Einfluss haben oder Zwang auslösen (Paratte (66), Anton (67), Küng (67)). Experte ZH (65) sieht insofern einen Einfluss, indem sie sich in den Nebenkosten spiegeln, wobei er den Einfluss als limitiert wahrnimmt, da die Nebenkosten einen sehr kleinen Teil der Gesamtkosten ausmachen. Gemäss Experte ZH (65) schlagen sich Energiepreisschwankungen aus diesem Grund beispielsweise nicht ins Unternehmensergebnis eines Mieters durch. Anton (67) bezieht sich ebenfalls auf den prozentual geringen Anteil, welche die Energiekosten gesamthaft ausmachen und betrachtet diese als ökonomisch irrelevant. Experte ZH (65) vertritt jedoch die Ansicht, dass die Sensitivität steigt und auch Küng (67) ist der Meinung der Faktor ist, auch wenn es keinen Haupttreiber darstellt, zu berücksichtigen. Nach Anton (63) wird heute nicht mehr erwartet, dass man mit Minergie höher vermieten kann, da diese Energieeffizienz heute vorausgesetzt wird. Anton (63) sieht die Anreize eher auf der Image- oder Reputationsebene, wo sich die verschiedenen Player auch vergleichen. Oft versuchen sich Firmen so zu positionieren und Mieter zu gewinnen, indem man eine „grüne“ Miete anbietet. (...) Er führt jedoch an, dass obwohl internationale Unternehmer teilweise interne Auflagen haben nachhaltige Gebäude zu mieten, dies eher eine Minderheit darstellt. (...) Bei gewissen Leuchtturm oder High-End-Projekten gehört das Thema Nachhaltigkeit einfach dazu. Zudem sieht Anton (63) die Gefahr von negativer Publicity,

wenn man sich dem Thema verschliesst. Für Küng (64) bestehen die Anreize darin etwas für die Umwelt zu tun und gewappnet zu sein für die Zukunft, wobei man sich vor kurzfristig hohen Investitionen schützen möchte, indem man beispielsweise die Ölheizungen ersetzt oder Fenster und Fassaden erneuert. Gemäss Küng (64) möchte man verhindern, dass aufgrund von Auflagen plötzlich hohe CAPEX fällig werden, welche einem dann für die Akquisition neuer Objekte fehlen.

4.1.7 Hemmnisse

Allgemeine Hemmnisse

Für Achermann (70) wirkt es hemmend, dass man nicht recht weiss, wo man ansetzen soll. Experte ZH (69) sieht die Hemmnisse darin, dass sich die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit unter Umständen widersprechen können. Als Beispiel führt er den Denkmalschutz und die Ökologie an, welche oft gegeneinander aufzuwägen sind oder die gesellschaftlichen und sozialen Aspekte zu denen es unterschiedliche Meinungen und Bedürfnisse gibt. Ein Ersatzbau ist oft zwangsläufig mit einem höheren Preis verbunden, womit die soziale Nachhaltigkeit tangiert wird. Was im Endeffekt wirklich nachhaltig ist, gilt es laut Experte ZH (69) jeweils abzuwägen. Paratte (71) wirft ebenfalls die Frage auf, inwiefern es als nachhaltig bezeichnet werden kann, einen energetischen Ersatzbau zu erstellen, bei dem viel teurere Wohnungen resultieren.

Die immer umfangreicheren Investitionen in tendenziell mehr anfällige Gebäudetechnik, welche zur Steuerung, Messung und Regelung erforderlich ist, stellt für Paratte (74) ein weiterer Nachteil dar. Diese führt im Unterhalt und Betrieb zu einem höheren Aufwand. Küng (75) weist ebenfalls darauf hin, dass der Betrieb dieser modernen Systeme oft einen komplizierteren Unterhalt nach sich ziehe. Küng (75) und Paratte (74) sehen in der Verfügbarkeit von Ersatzteilen weitere Ungewissheiten, welche hinsichtlich der Amortisation von Bedeutung sind. Paratte (74) vertritt die Meinung, dass eine gute Dämmung im Moment die bessere Lösung darstellen kann. Auch Küng (75) ist der Ansicht, dass man nicht zwingend ein Gebäude voller Technik haben muss, sondern mit einfachen Mitteln bereits viel bewirken kann und verweist auf das Stichwort Hightech versus Lowtech. Ein wichtiger Aspekt stellt gemäss Küng (75) das Funktionieren des Spagats zwischen der Ökologie und der Ökonomie dar.

Anton (72) sieht ein Problem darin, dass harte Vorschriften praktisch nur für den Neubau gelten und beim Gebäudeprogramm nicht zwischen reichen, welche es sich ohnehin leisten können und weniger reichen Regionen unterschieden wird. Die zwei grössten

Hemmnisse stellen für Anton (72) deshalb das Fehlen eines Zwangs und einer funktionierenden Incentivierung dar. Ein weiterer Punkt der genannt wird, ist derjenige des beschränkte Einflusses auf den Mieter (Küng (73)). Es lässt sich nur schwer beurteilen, ob der Mieter das vorhandene Potential wirklich ausnutzt.

Immobilienbestand

Sowohl Achermann (77) als auch Experte ZH (76) und Küng (80) betonten, dass der Umgang mit dem Bestand schwieriger und herausfordernder ist als einen nachhaltigen Neubau zu erstellen. Sie geben jedoch an, auch beim Bestand Optimierungsmassnahmen im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit umzusetzen. Experte ZH (76) und Küng (80) weisen auf den hohen Anteil und Einfluss der Bestandsliegenschaften hin. Gemäss Küng (80) ist der grösste Teil davon noch nicht saniert, wohingegen Neubauten ohnehin bereits mindestens GEAK-B aufweisen. Auch Anton (79) weist darauf hin, dass Neubauten bereits der Energiestrategie 2050 entsprechen und kein Problem darstellen. Der Bestand wird gemäss Anton (79) jedoch noch immer zu 70 Prozent fossil betrieben. Die Vorschriften für den Bestand sind deutlich weniger streng, als jene beim Neubau, was er als schizophrene Situation bezeichnet. Ein Zwang ist gemäss Anton (79) nicht wirklich vorhanden und so kann beispielsweise eine Ölheizung in absehbarer Zukunft noch immer durch eine neue Ölheizung ersetzt werden. Umfassende energetische Sanierungen können gemäss Küng (80) zu 50 bis 70 Prozent auf den Mieter überwältzt werden, was man auch versucht, damit sich ein entsprechender Case rechnen lässt und gute Marktpreise erzielt werden können. Küng (80) und Anton (79) sehen jedoch ein Problem, wenn die Mieten bereits tief sind, weil dort die Bereitschaft eine entsprechende Sanierung zu bezahlen geringer ausfällt. Anton (79) hebt die regionalen Unterschiede hervor. Gemäss Küng (80) können neben der ohnehin geringen Rendite bei einer Sanierung Probleme bei der Vermietung entstehen. Auch Paratte (78) macht die Möglichkeiten bei den Altbeständen von der Nachfrage und dem Preisniveau abhängig. In Regionen, wo die Vermietung bereits ohne Sanierung Schwierigkeiten bereitet, ist der Investitionsentscheid umso schwieriger. Da Allreal mehrheitlich über ein junges Portfolio in der Stadt Zürich verfügt, befindet man sich laut Paratte (78) eher auf der sicheren Seite, da sich aufgrund des Fernwärme Pflichtanschlusses auch die Frage nach dem Energieträger nicht stellt. Die in der MuKE 2014 vorgeschriebenen Zielgrössen betrachtet er als gut lösbar und pragmatisch, wenn diese mittels Massnahmen an der Dämmung erreicht werden können. Hingegen besteht für Paratte (78) auch die Gefahr von Fehlallokationen, wenn die Vorgaben beispielsweise mit ineffizienten Wassersolaranlagen erreicht werden müssten. Seiner

Meinung nach könnte dieses Geld wohl eher in Energiesparmassnahmen investiert werden, anstatt entsprechend grosse technische Anlagen zu erstellen. Auch Küng (80) ist der Ansicht, dass mit einer guten Dämmung, Dreifachverglasung und einer einfachen Heizung bereits viel erreicht werden kann. Ob es hingegen Sinn macht sehr viel Technik einzubauen, ist unter dem Ansatz Hightech versus Lowtech zu hinterfragen.

Mieter – Vermieter Dilemma

Achermann (81) geht nicht davon aus, dass es zu Opposition führt, wenn beispielsweise anstelle einer neuen Ölheizung eine Wärmepumpe eingeführt wird und dies auf die Mieter abgewälzt wird. Probleme bei der Amortisation können gemäss Paratte (82) bei Sanierungen entstehen, wo aufgrund mietrechtlicher Bestimmungen nicht alles überwältigt werden kann. Funktionierende Märkte wie Zürich, wo eine Nachfrage vorhanden ist, stellen ebenfalls kein Problem dar, weil sich die Kosten auf die Preise aufschlagen lassen. Die durchschnittliche Fluktuation liegt in Zürich bei fünf Jahren, womit eine gute Chance besteht die zehn Prozent Aufschlag zu realisieren. Wenn die Mieten beispielsweise plafoniert oder sehr tief sind und der Investor kein Payback hat, kann daraus gemäss Paratte (82) ein Hemmnis entstehen. Küng(83) vertritt die Ansicht, dass man sich heute als Eigentümer nicht mehr erlauben kann auf Massnahmen zu verzichten, nur weil die Nebenkosten ohnehin durch den Mieter bezahlt werden.

4.1.8 Trends und Megatrends

Entwicklung Nachhaltigkeit

Das Nachhaltigkeitsthema wird gemäss Experte ZH (84) und Küng (87) noch wichtiger werden. Gemäss Experte ZH (84) werden Investoren mit langfristiger Perspektive künftig mehr in nachhaltige Assets investieren. Nachhaltige Anlagen werden sowohl von Investoren, als auch von Analysten vermehrt nachgefragt. Auch Küng (87) stellt fest, dass vor allem auf der indirekten Seite eine höhere Nachfrage besteht, was auch die Labels betrifft. Er ist der Auffassung, dass immer mehr Investoren, wie zum Beispiel Pensionskassen, in nachhaltige Produkte investieren möchten, um sich entsprechend abzusichern und von Seiten der Kunden und auch intern Druck ausgeübt wird. Er geht von einer steigenden Nachfrage in nachhaltige Produkte aus. Anton (87) ist ebenfalls der Ansicht, dass Umweltüberlegungen immer bedeutender werden, was sich auch im Abstimmungs- und Wahlverhalten zeigt. Dies diffundiert laut Anton (87) auch in die Immobilienbranche. Verschiedene Player versuchen sich damit zu positionieren und das Interesse konkret etwas zu machen steigt, wodurch es schwieriger wird eine

Leuchtturmposition einzunehmen. Dadurch sieht Anton (87) künftig ein Risiko negativ in den Medien erwähnt zu werden, wenn man nicht nachhaltig ist.

Paratte (86) geht ebenfalls davon aus, dass die Diskussion um die Nachhaltigkeit dauernd noch zunehmen und entsprechend einen Einfluss auf das Bauen und die Planung in Form von neuen Vorschriften oder Techniken haben wird. Er führt dies darauf zurück, dass die Immobilienbranche bei Themen wie Energieverbrauch, Materialflüsse oder Landverbrauch sehr exponiert ist und deshalb weiterhin gefordert sein wird. Küng (87) vertritt die Meinung, dass die Auflagen anziehen werden und vieles zum Standard wird. Er ist überzeugt, dass Ölheizungen irgendwann nicht mehr zugelassen werden.

Auf Eigentümerebene stellt Anton (87) fest, dass CO₂ im Moment die „allein zählende Währung“ ist und sich sehr viele für den CO₂-Fussabdruck und den Absenkpfad ihrer Liegenschaften interessieren. Paratte (86) und Anton (87) betrachten verschiedene Nachhaltigkeitsfragen auch als Abbild von gesellschaftlichen Wertveränderungen und Erwartungen, welche laut Paratte (86) wiederum einen gewissen Preis haben. Anton (87) stellt auf Seite der Nutzer fest, dass sich der Fokus vermehrt vom Thema Energie in Richtung gesundes Wohnen verschiebt. Er führt Themen wie Lärm, Strahlung und zertifizierte Baumaterialien auf. Das Bewusstsein wird gemäss Achermann (85) geschärft, wobei sich die Bevölkerung mit der Thematik identifiziert und vermehrt Wert darauf legt. Vieles wird dabei vorausgesetzt und erwartet, was Paratte (86) auf die modernen Nutzerbedürfnisse zurückführt. Er sieht ebenfalls eine entsprechende Nachfrage bei den Mietern. Paratte (86) bezweifelt jedoch, dass die Trends immer die wirklichen Nutzerbedürfnisse widerspiegeln. Der Trend hin zu wieder kleineren Wohnungen führt er nicht unbedingt auf die Nutzerbedürfnisse zurück, sondern sieht den Grund eher darin, dass eine moderne Wohnung mit derselben Grösse nicht mehr zum gleichen Preis machbar ist. Anstelle der Befriedigung eines Nutzerbedürfnisses sieht Paratte (86) in den kleineren Wohnungen eher eine Massnahme zur Renditeoptimierung.

Die Berichterstattung wird sich gemäss Paratte (86) zunehmend vereinheitlichen und die sich etablierenden Standards in der Berichterstattung vermehrt ein Abgleich der Kriterien zur Folge haben. Für Anton (87) stellt die Entwicklung von Anlagevehikeln ein interessantes Gebiet dar. Es finden zunehmend Nachhaltigkeits-Screenings von Unternehmen und Aktien statt. Da viele Investoren wie beispielsweise Pensionskassen neben Immobilien auch andere Anlageklassen haben, wird eine durchgehende Systematik im Sinne einer Gleichbehandlung zu anderen Assets gewünscht. Anton (87) kann sich

vorstellen, dass damit aus dem Finanzmarkt und dessen Regularien ein gewisser Druck auf die Immobilienbewertung und Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit entsteht. Auch Küng (87) geht davon aus, dass man als Asset-Manager um das Thema nicht mehr herumkommen wird und vermehrt in Gefässe investiert wird, die nachhaltig sind.

Küng (87) und Achermann (85) sehen beide sehr viele Möglichkeiten, die in Sachen Nachhaltigkeit umgesetzt werden können. Küng (87) sieht den grössten Ansatz bei der Bausubstanz. Achermann (85) sieht neben dem Gebäude auch in der Lenkung des Nutzerverhaltens ein grosses Potential, um den Energieverbrauch zu reduzieren. Gemäss Achermann (85) sind zwei Drittel vom Nutzerverhalten geprägt, womit auch im Bestand viel herauszuholen wäre.

Megatrends

Experte ZH (89) sieht die Megatrends in der Mobilität und in der Kreislaufwirtschaft, wobei er der Mobilität das Potential zuschreibt die Immobilienlandschaft komplett zu verändern, da diese die Lagequalitäten beeinflusst. Für Achermann (90) stellt die Mobilität ebenfalls ein Thema dar. Zudem sind für ihn Themen wie Energiesysteme, Kreislaufpolitik und Aussenraumgestaltung zentral. Da das Kühlen immer mehr an Bedeutung gewinnt, werden seiner Meinung nach auch zunehmend Grünflächen eingesetzt werden, welche einen positiven kühlenden Effekt haben. Achermann (90) sieht beim Bauen mit Holz einen weiteren Megatrend. Als nachwachsender Rohstoff, der CO₂ bindet, hat Holz diverse Vorteile wie besseres Raumklima und kürzere Bauzeiten. Das geringe Gewicht bietet bei zunehmender Verdichtung neue Möglichkeiten. Für Paratte (91) stellt die Urbanisierung und Konzentration in die Städte ebenfalls ein Megatrend dar, wobei der dies aufgrund des steigenden Durchschnittsverbrauchs nicht als nachhaltigen Ansatz bezeichnet. Er weist auf die weltweit vorhandenen Probleme von Megacities wie Abfall, Verkehr und Versorgung hin, was er als grosse Challenge bezeichnet. Anton (92) betrachtet Gesundheits- und Komfortthemen als Megatrend, der beispielsweise auch in der Nahrungsmittelindustrie sichtbar ist. Für Küng (93) stellt die Nachhaltigkeit an sich einen Megatrend dar.

4.2 Ergebnisse quantitative Umfrage

4.2.1 Vorgehen Auswertung

Im Folgenden werden die Ergebnisse der quantitativen Untersuchung zusammengefasst. Diese dienen als Ergänzung zu den Erkenntnissen aus den Experteninterviews und der Literaturanalyse. Es sollen Rückschlüsse über die Umsetzung der Theorie in der Bewertungspraxis gewonnen werden. Dargestellt werden die Durchschnittswerte, welche als Ergebnis aus allen 126 Teilnahmen resultieren. Die vollständigen Ergebnisse und Grafiken sind dem Anhang B2 zu entnehmen.

4.2.2 Demografische Zusammensetzung

Geschlecht und Alter

Bei den 123 Beantwortungen war der Männeranteil mit 89% (n=110) deutlich grösser als der Frauenanteil mit 11% (n=13). Das durchschnittliche Alter beträgt 51 Jahre (Frage 1, Anhang B2).

Ausbildung / Erfahrung

Bei der höchsten abgeschlossenen Ausbildung, welche mit der Frage 2 (Anhang B2) abgefragt wurde, überwiegt der Anteil mit einem Masterabschluss. Von 126 Beantwortenden haben 48% (n=60) einen Masterabschluss vorzuweisen. Die Antwortmöglichkeit „sonstige“ wurde von 25% (n=32) ausgefüllt, wobei unterschiedliche Ausbildungen genannt wurden. Auf eine genaue Analyse und Zuordnung der vorgegebenen Antwortmöglichkeiten wird an dieser Stelle verzichtet. In Abbildung 2 sind die Ergebnisse dargestellt.

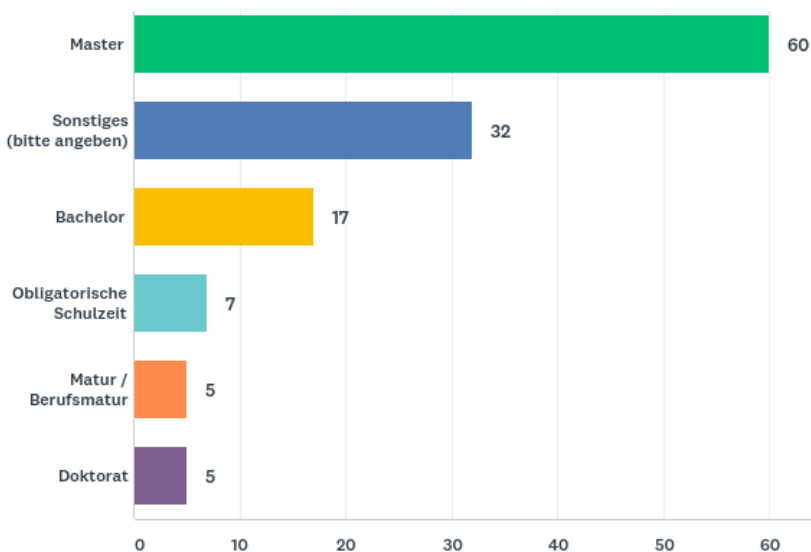


Abbildung 2: höchste abgeschlossene Ausbildung

Bei den Ausbildungen im Zusammenhang mit der Immobilienbewertung wurde der CAS FH Immobilienbewertung mit am meisten abgeschlossen, gefolgt von der höheren Berufsbildung und dem MAS Real Estate Management. Auch die autodidaktische Ausbildung mit mehrjähriger Schätzerstätigkeit wurde oft angegeben (Frage 3, Anhang B2).

Von 125 Personen haben 70% (n=87) innerhalb der letzten fünf Jahre eine Aus- oder Weiterbildung im Schätzungswesen absolviert (Frage 7, Anhang B2). Ungefähr die Hälfte der Befragten gibt an, dass das Thema Nachhaltigkeit in ihrer Ausbildung behandelt wurde (Frage 8, Anhang B2). Von 125 Beantwortungen trifft dies bei 51% (n=64) zu.

Von den 126 Befragten gaben 61% (n=77) an, bereits über 10 Jahre im Schätzungswesen tätig zu sein (Frage 4, Anhang B2).

Unternehmensprofil

Von den 126 Befragten gaben 92% (n=116) an, dass ihr Unternehmen über keine Zertifizierung nach ISO 17024 verfügt (Frage 5, Anhang B2), welche sich auf die Fachkompetenz, Erfahrung und Unabhängigkeit von Immobilienbewerter bezieht.

Die drei am häufigsten genannten Kerntätigkeiten sind gemäss Frage 6 im Anhang B2 Immobilienbewertung, Immobilientreuhand und Immobilienverwaltung. Architektur und Baumanagement wurden ebenfalls oft genannt. Versicherung, Bankgeschäft, öffentliche Hand und Bauunternehmungen sind weniger stark vertreten.

Am häufigsten werden Bewertungen gemäss Frage 9 im Anhang B2 für Private durchgeführt, gefolgt von Banken, Gerichte / Anwälte und der öffentlichen Hand. Bewertungen für Pensionskassen und Immobilienfonds wurden am wenigsten angegeben.

4.2.3 Begriffsverständnis

Von 125 Befragten gaben 89% (n=111) an, dass ein unzureichend einheitliches Begriffsverständnis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte vorhanden ist.

4.2.4 Risiko- und Wertbeeinflussung

Beeinflussung Immobilienwert

Die aus dem ESI und NUWEL hervorgehenden Nachhaltigkeitsmerkmale werden in Bezug auf ihren Einfluss auf den Immobilienwert wie in Abbildung 3 dargestellt eingeordnet. Die Auswertung erfolgte nach der Anzahl mit der das entsprechende Merkmal als am relevantesten in Bezug auf den Immobilienwert beurteilt wurde (Frage 19, Anhang B2).

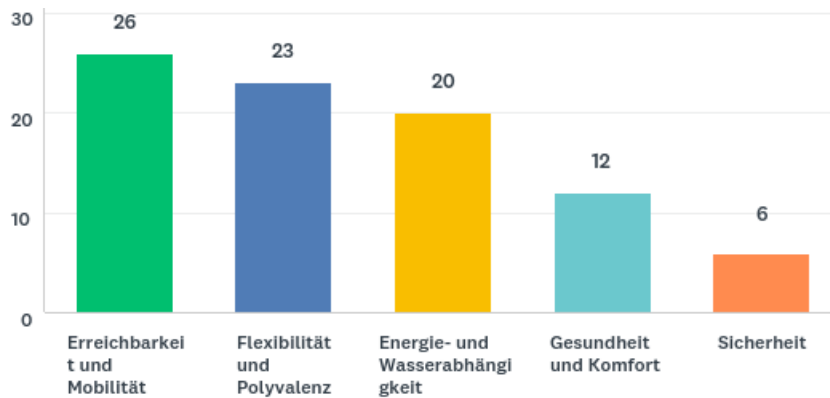


Abbildung 3: Einfluss Nachhaltigkeitsmerkmale nach ESI auf den Immobilienwert

Finanzielle Risiken nicht nachhaltiger Gebäude

Aus Frage 23 (Anhang B2) geht hervor, dass 79% (n=100) der 126 Befragten davon ausgehen, dass nicht nachhaltige Immobilien künftig einem höheren finanziellen Risiko ausgesetzt sind. Wie in Abbildung 4 dargestellt, betrachten dies jedoch 29% (n=36) der 126 Befragten als kaum relevant. Insgesamt wird das finanzielle Risiko demnach von 49% (n=62) als nicht oder kaum relevant beurteilt, was ungefähr der Hälfte der 126 Befragten entspricht.

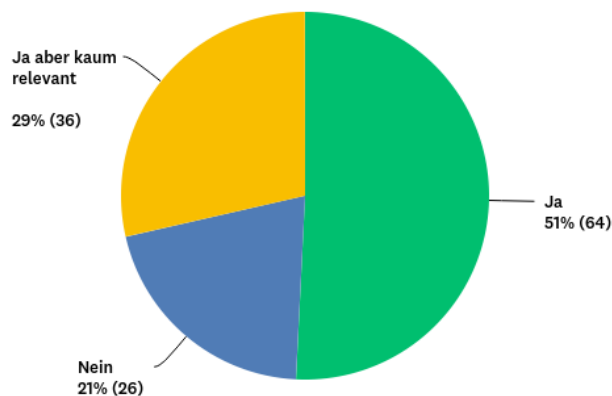


Abbildung 4: künftiges finanzielles Risiko nicht nachhaltiger Immobilien

NUWEL / SNBS / ESI

Von 126 Befragten, gaben 45% (n=57) an, den NUWEL Leitfaden zur Integration von Nachhaltigkeitsaspekten nicht zu kennen. Dies geht aus Frage 12 im Anhang B2 hervor. Nur 4% (n=5) arbeiten regelmässig damit.

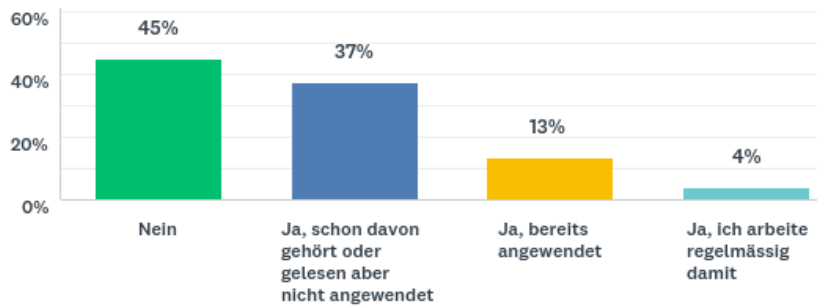


Abbildung 5: Nutzung NUWEL Leitfaden bei der Bewertung

Der SNBS ist nur 37% (n=46) von insgesamt 126 Befragten ein Begriff. Dies geht aus der Frage 16 im Anhang B2 hervor.

Der ESI ist nur 34% (n=43) von insgesamt 126 Befragten ein Begriff. Nur 7% (n=9) gaben an, bereits einmal mit dem ESI gearbeitet zu haben. Dies geht aus den Fragen 17 und 18 im Anhang B2 hervor.

Berücksichtigung und Dokumentation Nachhaltigkeitsaspekte in der Bewertung

Am häufigsten wurde angegeben, dass Nachhaltigkeit mit den üblichen und bewährten Methoden in die Wertermittlung integriert wird (Frage 10, Anhang B2). Von 126 Beantwortenden gaben 55% (n=69) an, Nachhaltigkeitsmerkmale mit den üblichen und bewährten Methoden in die Wertermittlung zu integrieren. Eine möglichst transparente Darstellung und Begründung sowie das bestmögliche Beschreiben des Werteinflusses wird von jeweils über 30% der Befragten bestätigt. Eine Quantifizierung wird nur bei 24% (n=30) bestmöglich vorgenommen. 21% (n=27) geben an, Nachhaltigkeit nicht speziell im Gutachten zu dokumentieren, was aus Abbildung 6 hervorgeht.

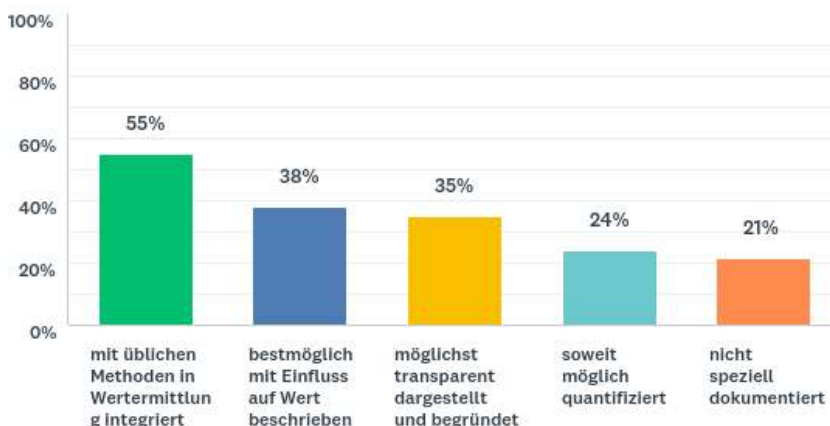


Abbildung 6: Berücksichtigung Nachhaltigkeitsmerkmale im Bewertungsgutachten

Als Grund, weshalb die Nachhaltigkeitsaspekte nicht berücksichtigt oder dokumentiert werden, gaben von 114 Personen rund 68% (n=77) an, dass diese grösstenteils bereits in

der üblichen Bewertung abgebildet sind (Frage 11, Anhang B2). 26% (n=30) führen dies darauf zurück, dass keine Nachfrage besteht. Nur 16% (n=18) geben an, dass die Datenbasis der Grund für eine fehlende Beachtung darstellt. Weitere Antworten gehen aus Abbildung 7 hervor.

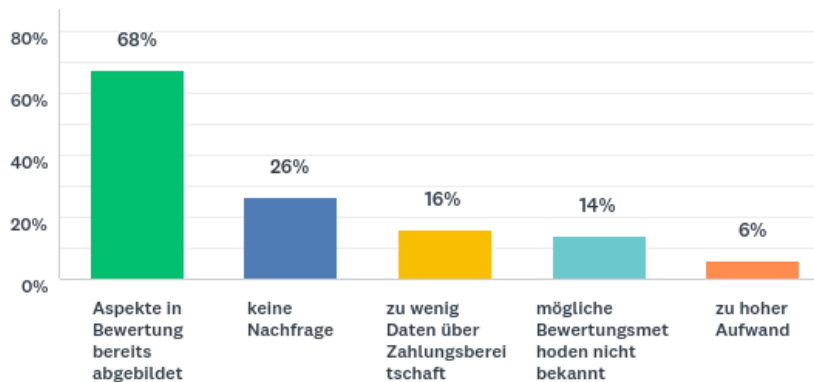


Abbildung 7: Begründung fehlende Berücksichtigung oder Dokumentation

Mit 45% (n=77) betrachtet es ein Grossteil der 126 Befragten je nach Auftraggeber als unterschiedlich wichtig, Nachhaltigkeitsaspekte transparent und explizit im Bewertungsgutachten darzustellen (Frage 13, Anhang B2). Der Abbildung 8 ist zudem zu entnehmen, dass eine Minderheit von total 13% (n=16) es als eher unwichtig oder nicht sinnvoll erachtet.

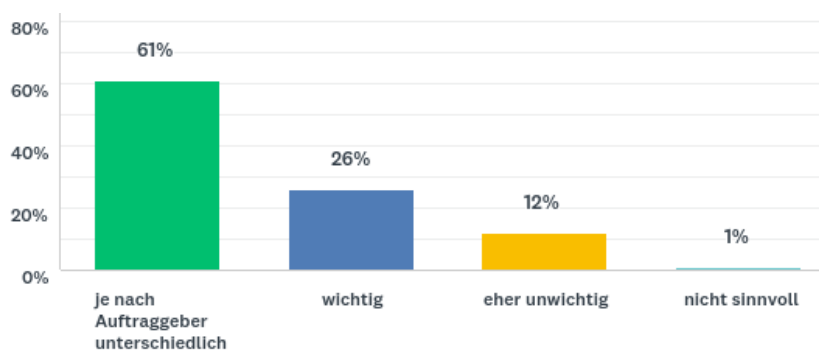


Abbildung 8: Wichtigkeit transparente und explizite Darstellung im Gutachten

Frage 14 (Anhang B2) lässt schlussfolgern, dass die explizite Dokumentation der Nachhaltigkeitsaspekte im Bewertungsgutachten selten oder nie vorkommt. Von den 126 Befragten gaben 61% (n=77) an, dass dies vom Auftraggeber noch nie eingefordert wurde. Weitere 34% (n=43) gaben laut Abbildung 9 jedoch an, dass dies bereits vorgekommen sei.

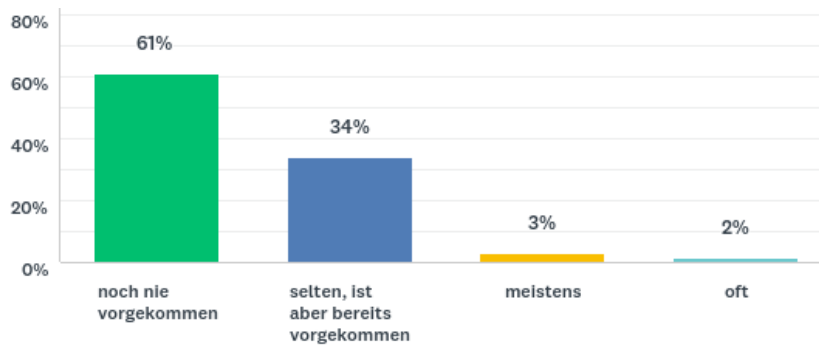


Abbildung 9: Einforderung explizite Dokumentation vom Auftraggeber

4.2.5 Labels / Ratings / Zertifikate

Gemäss Abbildung 10 gab die Mehrheit der 126 Befragten mit 51% (n=64) an, dass der Einfluss von Zertifizierungen auf die Miet- und Transaktionspreise stark vom lokalen und regionalen Markt abhängig ist (Frage 19, Anhang B2). Aus den übrigen Beantwortungen geht keine klare Tendenz hervor. Die Neigung der 51% in Bezug auf die Ja/Nein-Antwort ist zudem nicht bekannt.

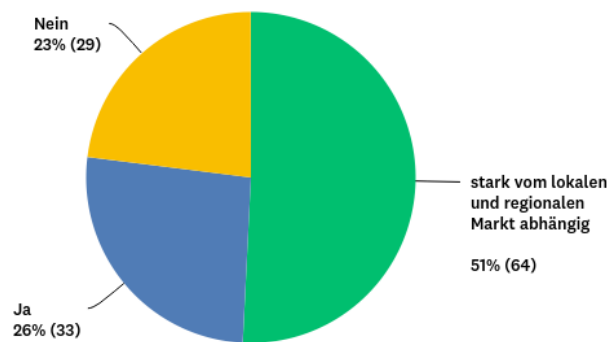


Abbildung 10: Einfluss Nachhaltigkeitsmerkmale nach ESI auf den Immobilienwert

Dem Minergie-Label werden die in Abbildung 11 ersichtlichen zusätzlichen Zahlungsbereitschaften zugeschrieben (Frage 20, Anhang B2). Mit total 54% (n=68) der 126 Befragten geht eine knappe Mehrheit von keiner bis maximal 1% zusätzlicher Zahlungsbereitschaft aus. Von einer einheitlichen Einschätzung kann deshalb nicht gesprochen werden. Aus dem gewichteten Durchschnitt ergibt sich ein Preisaufschlag von ca. 3%.

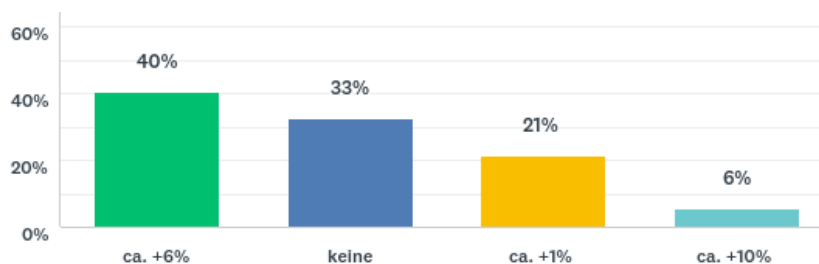


Abbildung 11: Zahlungsbereitschaft für das Minergie-Label

4.2.6 Treiber und Hemmnisse

Mehr als die Hälfte der 126 Befragten messen mit 57% (n=72) dem langfristigen Werterhalt und der Reduktion künftiger Risiken den grössten Vorteil nachhaltiger Investitionen bei (Frage 21, Anhang B2). Aus Abbildung 12 geht unter anderem hervor, dass Reputationsthemen wie die Aufwertung des Firmenimages und das Verhindern von negativer Publicity mit insgesamt 21% (n=26) als zweitgrösste Vorteile betrachtet werden können. Höhere Mieteinnahmen und Alleinstellungsmerkmale werden weniger stark gewichtet.

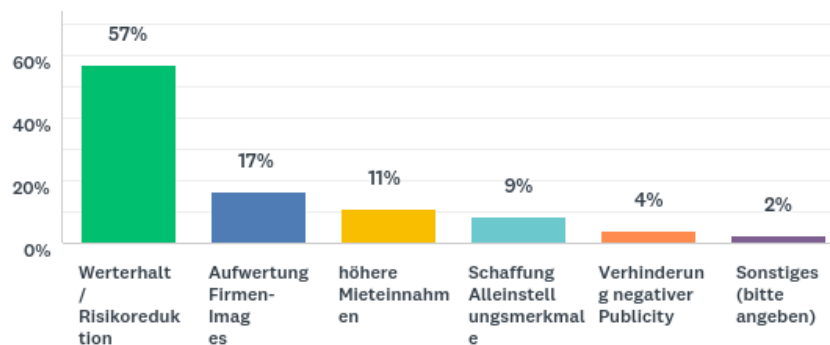


Abbildung 12: Vorteile nachhaltiger Investitionen

4.2.7 Trends und Megatrends

Rund 85% (n=107) der insgesamt 126 Befragten sind der Meinung, dass sich das Dienstleistungsangebot der Immobilienbewertung noch in Richtung Einschätzung künftiger Wertentwicklungen und Risikoanalysen erweitert, um damit den Auftraggebern eine bessere Grundlage für längerfristige und damit nachhaltige Entscheide bieten zu können (Frage 25, Anhang B2).

76% (n=96) geben zudem an, dass Regularien aus dem Finanzmarkt und das steigende Bedürfnis der Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit künftig vermehrt dazu führen werden, dass Nachhaltigkeit explizit in die Bewertung mit einzubeziehen ist (Frage 26, Anhang B2).

5 Erkenntnisse und Zusammenführung

Dieses Kapitel dient dem Aufzeigen von Erkenntnissen aus der empirischen Untersuchung und dem Zusammenführen von Informationen aus der qualitativen und quantitativen Forschungsarbeit mit der Theorie.

5.1 Begriffsverständnis

Aus den Interviews (Kapitel 4.2.3) und der Umfrage (Frage 1, Anhang B2) geht hervor, dass der Nachhaltigkeitsbegriff im Allgemeinen unterschiedlich interpretiert wird. Dies entspricht auch den Aussagen aus der Literatur, wonach noch kein einheitliches Begriffsverständnis sowie unterschiedliche Ansichten vorhanden sind (Pufé, 2017, S. 24). Der Autor führt dies darauf zurück, dass der Begriff Nachhaltigkeit sehr breit angewendet wird und viele verschiedene Aspekte darunter subsummiert werden können. Es kommt hinzu, dass viele Aspekte der Nachhaltigkeit subjektiv unterschiedlich beurteilt werden und sich zum Teil auch widersprechen können. Dies betrifft beispielsweise den gesellschaftlichen Aspekt, welcher nicht rein objektiv beurteilt werden kann. Das führt aus Sicht des Autors dazu, dass der Begriff Nachhaltigkeit auf messbare und operationalisierbare Grössen, wie den CO₂-Ausstoss, und damit auf Umweltthemen reduziert wird. Die durchgeführten Interviews (Anhang A) lassen den Schluss zu, dass die drei Säulen der Nachhaltigkeit grundsätzlich bekannt sind, jedoch unterschiedlich gewichtet werden. Dies kann aus Sicht des Autors darauf zurückgeführt werden, dass eine gleichberechtigte Berücksichtigung bei rendite- oder wertorientierten Portfolios mit Zielkonflikten einhergeht, was sich mit der Aussage von Gaebel et al. (2012) deckt. Eine unterschiedliche Gewichtung widerspricht gemäss Literatur (Pufé, 2017, S. 100) der gleichrangigen Betrachtung aller drei Nachhaltigkeitsdimensionen, lässt sich jedoch mit der Nutzentheorie von Varian (1993) vereinbaren. Dabei soll eine gewählte Dimension maximiert werden, wobei die anderen Dimensionen ebenfalls positiv oder zumindest nicht negativ beeinflusst werden. Nachhaltigkeit wird gemäss den Interviews denn auch so verstanden, dass unter Berücksichtigung der drei Nachhaltigkeitsgebiete positive Effekte oder zumindest keine Nachteile herbeigeführt und zukunftsfähige Produkte zur Verfügung gestellt werden sollen. Dies widerspiegelt aus Sicht des Autors die Definition aus dem Brundtland-Bericht (World Commission on Environment and Development, 1987).

5.2 Strategische Verankerung

Im Sinne einer langfristigen Unternehmensausrichtung und dem Ziel, nachhaltig stabile Erträge zu generieren, betrachten die Unternehmen Nachhaltigkeit als Grundvoraussetzung, welche entsprechend im Unternehmen verankert ist. Bei der Umsetzung stellt der Autor fest, dass das Thema strategisch unterschiedlich genutzt wird. Entweder man versucht sich als Unternehmen effektiv mit dem Thema zu positionieren, eine Pilotfunktion zu übernehmen und Alleinstellungsmerkmale zu schaffen (z.B. Zug Estates Holding AG) oder man versucht etwas vorsichtiger, im Sinne eines Early Adapters (z.B. Allreal Generalunternehmung AG), bereits bewährte Aspekte zu übernehmen. Dies entspricht den Ausführungen von Pufé (2017), wonach sich ein Unternehmen Nachhaltigkeit entweder zum Geschäftsmodell machen kann oder lediglich diejenigen Massnahmen umsetzt, die nötig sind, um das eigene Überleben zu sichern und das Risiko von negativer Publicity zu reduzieren. Abgesehen vom SF Sustainable Property Fund, der sich durch nachhaltige Anlagekriterien gewisse Vorgaben auferlegt, wird aus Sicht des Autors weniger auf eine fix definierte Nachhaltigkeitsstrategie, sondern auf eine möglichst offene Auslegung gesetzt. Der Autor geht davon aus, dass dadurch eine gewisse Freiheit gewahrt und Nachhaltigkeit möglichst flexibel eingesetzt werden kann. Der Kommunikation gegen aussen in Form einer Nachhaltigkeitsberichterstattung wird generell ein hoher Stellenwert beigemessen. Die Berichte unterscheiden sich jedoch stark in ihrer Form sowie im Umfang. Vorhandene Richtlinien an die Nachhaltigkeitsberichte nach GRI werden nicht von allen Unternehmen adaptiert. Teilweise werden die Berichte in die Geschäftsberichte integriert.

5.3 Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis

Die Interviews ergaben gemäss Kapitel 4.1.3, dass vor allem in Bezug auf neue Technologien zu wenige Informationen bezüglich Lebensdauer und Unterhaltskosten vorhanden sind. Aus Sicht des Autors können solche Informationen erst mit der Zeit gewonnen werden, wozu entsprechende Pilotprojekte umgesetzt werden müssten. Dies könnte durch den entstehenden Informationsvorsprung wiederum als Vorteil (First Mover Advantage) für das Unternehmen genutzt werden. Gemäss Aussage von Achermann (19) ist ein solches Vorgehen nur möglich, wenn zum Beispiel aufgrund günstigen Landerwerbs kein zu enger Kostenrahmen besteht. Des Weiteren wird der Informationsstand bei den sozialen Aspekten infolge der unzureichenden Messbarkeit als gering betrachtet. Der Autor sieht darin einen Grund, weshalb diese Dimension oft wenig Beachtung findet.

Im Zusammenhang mit der Wertermittlung geht aus der Literatur hervor, dass wegen der fehlenden Transparenz im Schweizer Immobilienmarkt oft eine ungenügende Datenbasis zur Beurteilung des Werteeinflusses und der Zahlungsbereitschaft bezüglich einzelner Nachhaltigkeitsmerkmale vorhanden ist (Meins & Burkhard, 2014, S. 123). Bei der quantitativen Umfrage (Kapitel 4.2.4) wurde das Fehlen von Daten nur vereinzelt als Grund angegeben, Nachhaltigkeit nicht in der Bewertung zu berücksichtigen. Aus Sicht des Autors könnte diese Diskrepanz daher kommen, dass noch nicht verfügbare Daten auch nicht unbedingt erkannt werden. Dies liesse sich wiederum auf die von Meins et al. (2011) erwähnte Problematik zurückführen, dass wegen des fehlenden Begriffsverständnisses noch zu wenig anerkannte Indikatoren vorhanden sind, die eine entsprechende Messbarkeit unterstützen würden.

Im Betrieb erfolgt bereits eine umfangreiche Erhebung von Daten, wobei vor allem Verbrauchswerte und Energieparameter, wie zum Beispiel der CO₂-Konsum, gesammelt werden. Aus Sicht des Autors sind diese Daten deshalb interessant, da sie entsprechend publiziert werden können, um konkrete Verbesserungen aufzuzeigen. Sie geben zudem einen Anhaltspunkt, wo das eigene Portfolio im Vergleich zu anderen steht und dienen dazu, die Performance neuer Technologien zu ermitteln. Dies geht aus der Literatur auch durch Loepfe et al. (2017) hervor, wobei sich die Immobilienbranche vermehrt an quantitativen Performanceindikatoren, wie Energiewerte, CO₂-Verbräuche usw. orientiert, die dann in den Nachhaltigkeitsberichten veröffentlicht werden. An korrekte Mieterdaten zu gelangen, wird grundsätzlich als schwierig angesehen, da beispielsweise die Nebenkosten durch den Mieter direkt bezahlt werden, wobei die Daten aus Datenschutzgründen nicht offen zur Verfügung stehen. Zudem wird oft ein sogenannter Performance-Gap festgestellt. Dieser beschreibt ein von der Planung abweichender Verbrauch, welcher oft auf das Nutzerverhalten zurückgeführt wird.

Gemäss der Literatur stellt das zeitliche Aufschieben von Investitionen eine Möglichkeit dar, weitere Informationen zu gewinnen und damit das Risiko zu senken (Marty & Meins, 2015). Aufgrund der Aussagen aus den Interviews misst der Autor dem Optionswert des Wartens wenig Wichtigkeit bei. Das Anwenden von Realoptionsanalysen und Zuweisen eines effektiven Optionswertes gemäss Kapitel 2.3.6 wurde nicht genannt. Der Autor schliesst daraus, dass dieses Vorgehen im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeitsthematik in der Praxis wenig Anwendung findet.

5.4 Nachhaltigkeit und Bewertung

5.4.1 Risiko- und Wertbeeinflussung

Aus den Interviews gehen unterschiedliche Haltungen zur Relevanz der Nachhaltigkeitsaspekte in Bezug auf den Immobilienwert und das Risiko hervor. Im Allgemeinen wird ein gewisser positiver Einfluss auf die Zahlungsbereitschaft bestätigt. Zudem werden der besseren Vermietbarkeit, den kürzeren Vermarktungszeiten und den geringeren Leerstände nachhaltiger Bauwerke positive Effekte beigemessen.

Der Immobilienmarkt war in den vergangenen Jahren von grösseren Marktveränderungen betroffen, welche einen deutlichen Einfluss auf die Preise hatten. Wirtschaftsentwicklungen, Veränderung von Landpreisen, regionalen Prägungen oder subjektiven Erwartungen wird ein deutlich höherer Einfluss auf den Immobilienwert attestiert. Als weiterer Punkt wird der Zeithorizont thematisiert, welcher im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsszenarien oft zu weit hinten liegt, als dass er einen massgebenden Einfluss hätte. Der Autor interpretiert die Aussagen so, dass Nachhaltigkeitsaspekte zwar einen gewissen Einfluss auf die Immobilienwerte haben, diese jedoch keine Haupttreiber für Investitionen in Nachhaltigkeit als Ganzes darstellen. Im Vergleich zur Literatur wird dem Einfluss von Nachhaltigkeit auf den Immobilienwert und das Risiko in der Praxis weniger Beachtung geschenkt. Der Autor ist der Ansicht, dass einzelne Teilaspekte für sich zwar eine hohe Beachtung finden, jedoch nicht zwingend dem Thema Nachhaltigkeit zugeordnet werden und deshalb auch nicht als Treiber im Sinne einer gesamtheitlich betrachteten Nachhaltigkeitsdefinition funktionieren. Der Autor sieht einen möglichen Grund darin, dass die systematischen Risiken im Immobilienmarkt und die dadurch entstehenden Schwankungen oft im Vordergrund stehen.

Aus der Risikoperspektive gesehen, stehen grundsätzlich das Leerstandsrisiko, beziehungsweise die Vermietbarkeit im Vordergrund. In Bezug auf die Nachhaltigkeit werden dabei klimatische Veränderungen im Zusammenhang mit der Gebäudekühlung und Themen wie Raumdimensionen oder Komfort genannt. Die klassischen Aspekte wie Standort und lagespezifische Eigenschaften werden als die grössten Werttreiber bezeichnet und aus Risikosicht als zentral angesehen. Diese fliessen in die Bewertung in Form eines Risikoratings normalerweise bereits mit ein. Das Risiko wird insofern als stark lageabhängig betrachtet, als dass Städte und Wirtschaftszentren deutlich weniger auf konjunkturelle Schwankungen reagieren. Aus den Interviews wird geschlossen, dass Nachhaltigkeitsaspekte auf einer Risikoebene in der Praxis eher eine untergeordnete Rolle

spielen. Dies deckt sich mit dem in Abbildung 4 ersichtlichen Ergebnis aus der quantitativen Untersuchung (Frage 23, Anhang B2), wobei die Mehrheit der Befragten nicht nachhaltigen Gebäude zwar ein künftig höheres Risiko unterstellt, jedoch ca. die Hälfte davon es nur als wenig ausschlaggebend betrachtet. Es wird auf die relevanten Teilaspekte, zum Beispiel Standortmerkmale, fokussiert. Bei der Einschätzung des Einflusses einzelner Nachhaltigkeitsaspekte auf den Immobilienwert kann gemäss Umfrage (Frage 19, Anhang B2) darauf geschlossen werden, dass Standortthemen auch aus finanzieller Sicht noch immer ein zentrales Nachhaltigkeitsthema darstellen. Dies ist jedoch, wie auch durch Schäfer et al. (2010) erwähnt, noch nicht sehr hilfreich, da unter den Standortbegriff wiederum sehr viele Eigenschaften fallen, die aus Sicht des Autors nicht zwingend mit Nachhaltigkeit assoziiert werden. Zudem können daraus keine Trends abgelesen werden, wie sie zum Beispiel im Bereich Gesundheit und Komfort oft genannt werden. Scoring-Modelle wie der ESI-Indikator, welche gemäss Literatur (Marty & Meins, 2015) eine einfache Möglichkeit darstellen, unsystematische Risiken abzuschätzen, werden in der Praxis kaum angewendet.

5.4.2 Einbezug in Bewertung

Eine separate Einpreisung der Nachhaltigkeit als Ganzes ist in der Bewertung nicht möglich. Durch den Bewerter können einzelne Aspekte nur dann in der Bewertung berücksichtigt werden, wenn effektiv eine Zahlungsbereitschaft nachweisbar ist. Nachhaltigkeitsaspekte, bei denen eine Zahlungsbereitschaft entsprechend messbar oder in Studien nachgewiesen ist, fliessen gemäss den Interviews bereits in die Bewertung mit ein. Dazu gehören Dinge wie Standortqualität, ÖV-Anbindung etc. Eine genaue Abgrenzung, was nun effektiv zu Nachhaltigkeit gehört, wird jedoch als schwierig beurteilt. Viele Aspekte können zudem nicht explizit in die Bewertung einfließen, da die tatsächliche Zahlungsbereitschaft oder Werthaftigkeit nicht oder noch nicht quantifizierbar ist. Meins et al. (2011) weist ebenfalls auf den Umstand hin, dass sich Informationen über die Zahlungsbereitschaft einerseits im Laufe der Zeit rasch verändern können und sich andererseits bereits vorhandene Zahlungsbereitschaften erst mit einer gewissen Verzögerung in den Daten abbilden. Oft kann also nicht eindeutig festgestellt werden, was durch den Mieter honoriert wird und wie sich die Nachfrage auf der Zeitachse verändert. Als zusätzliches Hindernis geht aus der Literatur (Feige et al., 2013, S. 331) hervor, dass sich zwischen den Objekten und verschiedenen Teilmärkten aufgrund der Nachfrage unterschiedliche Preiseffekte in Bezug auf die Nachhaltigkeitsmerkmale eines Gebäudes ergeben können.

In den Interviews wird erwähnt, dass bereits kleine Anpassungen an den Parametern der DCF-Methode, wie beispielsweise dem Diskontsatz, die Werte bereits massgebend beeinflussen können. Dies entspricht auch der Aussage aus der Literatur, wonach gemäss Bächinger und Meins (2015, S. 9) die Diskontsätze die zentralen Rentabilitätstreiber in Bezug auf den Nettobarwert darstellen. Dies würde aus Sicht des Autors wiederum bedeuten, dass Risiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit, welche im Diskontsatz berücksichtigt werden, doch einen signifikanten Einfluss haben könnten. Da der Bewerter gemäss den allgemeinen Bewertungsgrundsätzen nur solche Aspekte in der Bewertung abbilden darf, die im aktuellen Markt erkennbar sind (Lorenz & Lützkendorf, 2011, S. 661), werden langfristige Aspekte oft nicht in der Bewertung berücksichtigt. Einerseits haben Szenarien, welche weit in der Zukunft liegen, bei der DCF-Methode oft nur einen kleinen Einfluss und andererseits sind diese mit grösseren Unsicherheiten verbunden und können aus heutiger Perspektive oft nur schlecht quantifiziert werden. Instrumente wie der NUWEL, ESI oder SNBS, welche eine gesamtheitliche Nachhaltigkeitsbeurteilung ermöglichen, sind nicht durchgehend bekannt und werden in der Praxis selten explizit angewendet oder beauftragt. Dies geht sowohl aus den Interviews (Fragen 12, 16, 17, 18, Anhang B2), als auch aus der Umfrage hervor. Als Mehrwert solcher Instrumente wird in den Interviews die Systematisierung der Nachhaltigkeitsdiskussion genannt, welche bereits einen Beitrag zu den heute verfügbaren Bewertungsparametern leistet und klärt, wie diese Parameter in die bestehenden Bewertungsmethoden einfliessen können.

Eine explizite Dokumentation des Nachhaltigkeitsthemas im Bewertungsgutachten wird seitens der Auftraggeber selten gefordert, wie es die Interviews und Umfragen (Frage 14, Anhang B2) zeigen. Bei mehr als der Hälfte der Befragten wurde eine solche noch nie verlangt (Abbildung 9). Viele der als relevant betrachteten Themen fliessen bereits unter anderen Aspekten, wie beispielsweise der Vermietbarkeit, in die Gutachten ein. Auch dies wird bei der quantitativen Umfrage bestätigt (Fragen 10 und 11, Anhang B2; Abbildung 6, Abbildung 7). Als unwichtig oder nicht sinnvoll wird eine solche Dokumentation gemäss Abbildung 8 jedoch nur von einer Minderheit der befragten Immobilienbewerter eingestuft (Frage 13, Anhang B2). Aus Sicht des Autors stellt eine separate Nachhaltigkeitsdokumentation für viele Immobilienunternehmen aktuell keinen wesentlichen Mehrwert dar und wird deshalb oft nicht verlangt. Eine portfolioübergreifende Analyse im Sinne einer Bestandsaufnahme wird selten durchgeführt, was gemäss Interview (Anton (49)) darauf zurückgeführt wird, dass viele den Aufwand scheuen. Einzig beim Nachhaltigkeitsfonds der Firma Swiss Finance & Property AG wird

eine transparente Dokumentation der in Bezug auf die Anlagekriterien relevanten Nachhaltigkeitsaspekte im Bewertungsgutachten gefordert. Dies wird auch auf das auferlegte Zeitlimit zurückgeführt, in dem die Massnahmen umzusetzen sind. Je kürzer der Zeithorizont, desto eher wirken sich Massnahmen auf die Bewertung aus.

Abschliessend kann gesagt werden, dass die Vorgaben aus dem Swiss Valuation Standard (Loepfe et al., 2017) und dem darin erwähnten NUWEL-Leitfaden (Meins et al., 2011) in der Praxis nur begrenzt Anwendung finden und nicht eins zu eins umgesetzt werden. Auf eine separate Dokumentation im Bewertungsgutachten gemäss Lorenz & Lützkendorf (2011) wird meistens verzichtet. Der Autor führt dies darauf zurück, dass die als wirklich wertbeeinflussend betrachteten Faktoren bereits in der Bewertung enthalten sind und die langfristigen Risiken nicht so sehr im Mittelpunkt stehen.

5.5 Labels / Zertifikate

In den Interviews wird die grosse Vielfalt nationaler und zunehmend internationaler Labels genannt, welche zwar inhaltlich grösstenteils übereinstimmen, sich jedoch in ihrer Kompatibilität und Operationalisierung unterscheiden. Zudem gibt es unterschiedliche Ausprägungen. Das Minergie Label wird beispielsweise als sehr pragmatisch betrachtet, hat jedoch an Bedeutung verloren, da es sich nicht mehr sonderlich von den heute üblichen Standards abzuheben vermag. Der Vorteil der Labels wird unter anderem darin gesehen, dass sie dazu führen, sich mit der entsprechenden Thematik auseinandersetzen zu müssen, um beispielsweise die Verbräuche zu reduzieren. Grundsätzlich wird den Nachhaltigkeitslabels und -zertifikaten auf Objektstufe jedoch aus Sicht der interviewten Unternehmen nur ein geringer Stellenwert zugeschrieben und es herrscht eher Zurückhaltung. Auch die Nachfrage wird nicht als besonders gross bezeichnet, wodurch sich in Anbetracht der Kosten und der fehlenden Marktvorteile keine grossen Anreize ergeben. Gewisse Unternehmen mieten ausschliesslich gelabelte Objekte oder ziehen diese vor, da es aufgrund der eigenen Nachhaltigkeitsstrategie so gefordert wird und bei der Nachhaltigkeitskommunikation marketingtechnisch genutzt werden kann. Internationale Mieter setzen dabei auf internationale Labels, weshalb diese vermehrt aufkommen. Der Autor schliesst jedoch aus den Interviews, dass dies bei wenigen Firmen wirklich der Fall ist und ebenfalls nicht als Treiber bezeichnet werden kann. Aus einigen Aussagen kann zudem entnommen werden, dass Labels auch eine einschränkende Wirkung haben können, indem ausschliesslich die geforderten Massnahmen umgesetzt werden und ausserhalb der durch das Label gegebenen Auflagen keine zusätzlichen Bemühungen

mehr erfolgen. Ein weiterer Punkt wird dahingehend genannt, dass sich viele Unternehmer lieber auf einzelne Themen, wie zum Beispiel Energie oder CO₂-Verbrauch, fokussieren. Dabei lassen sich Fortschritte gut messen und aufzeigen. Bei umfassenden Labels mit vielen Indikatoren haben einzelne Verbesserungen weniger Einfluss auf das Gesamtergebnis und damit auf die Aussendarstellung.

Die effektive Zahlungsbereitschaft wird als regional unterschiedlich betrachtet, wobei Regionen mit tiefen Mieten auch weniger bereit sind, einen entsprechenden Preisaufschlag zu bezahlen. Bei der quantitativen Umfrage wurde dies durch die Mehrheit bestätigt (Frage 19, Anhang B2; Abbildung 10). Der Einfluss auf Miet- oder Transaktionspreise wird zwar eher positiv beurteilt, jedoch wird von keinen massgebenden Mehrpreisen bei zertifizierten Gebäuden ausgegangen. Ausser für das Minergie Label sind aufgrund der geringen Anzahl anderer Labels keine aussagekräftigen Studien über Preisaufläge vorhanden. Beim Minergie Label ist gemäss Anton (58) in den letzten sechs Jahren sogar ein Rückgang der Zahlungsbereitschaft von ca. sechs Prozent auf knapp über null Prozent festgestellt worden. Bei der quantitativen Umfrage geht eine knappe Mehrheit von einer zusätzlichen Zahlungsbereitschaft von weniger als einem Prozent aus (Frage 20, Anhang B2; Abbildung 11). Das Ergebnis lässt jedoch nicht auf eine einheitliche Einschätzung der befragten Immobilienbewerter schliessen, was der Autor auf den unterschiedlichen Wissensstand oder auch auf regionale Marktunterschiede zurückführt. Zudem geht daraus nicht hervor, welche Bewerter sich effektiv mit dem Thema auseinandersetzen. Im Durchschnitt wird aber bei der Umfrage von weniger als sechs Prozent Preisprämie ausgegangen. In der Literatur wird ebenfalls von einem abnehmenden Trend (Meins et al., 2011) am Beispiel des Minergie-Labels gesprochen. Dies wird auch durch Marty et al. (2016) so wiedergegeben. Der Autor schliesst daraus, dass das Minergie-Label praktisch keinen Einfluss auf die Mieteinnahmen mehr hat. Dies kann darauf zurückzuführen sein, dass Aufpreise nicht für das Label, sondern für die damit verbundenen Eigenschaften bezahlt werden (Gaebel et al., 2012). Wenn sich aber der Standard soweit angepasst hat, dass die entsprechenden Eigenschaften auch ohne Label praktisch gegeben sind, ist auch kein Preisaufschlag mehr realisierbar. Eine aus Sicht des Autors ebenfalls plausible Erklärung, sind die höheren Unterhaltskosten, welche jeweils erst nach einer gewissen Zeit bekannt werden und sich erst dann auf die Preise niederschlagen. Labels auf Stufe der Gesellschaft wird vor allem bei börsenkotierten Publikumsgesellschaften ein grösserer Stellenwert zugeschrieben. Diese gewinnen laut den Interviews zunehmend an Bedeutung und werden genutzt, um die Aktientitel

attraktiver zu gestalten und dem Investor die Zukunfts- und Gesellschaftsfähigkeit nahe-zulegen. Zusammenfassend betrachtet der Autor die finanziellen Anreize für Labels eher als gering, wonach keine grösseren Preisprämien erwartet werden. Der Autor geht davon aus, dass Labels vor allem eine Marketingfunktion erfüllen. Bei gewissen Vorzeigeprojekten können allenfalls Mieter gewonnen werden, welche solche Labels verlangen.

5.6 Treiber und Anreize

Aus der quantitativen Umfrage (Frage 21, Anhang B2; Abbildung 12) lässt sich schlies-sen, dass im langfristigen Werterhalt und in der Reduktion künftiger Risiken der grösste Vorteil nachhaltiger Investitionen gesehen wird. Bei den Interviews wird die Zukunfts-fähigkeit oft genannt. Dies widerspiegelt sich mit der Sichtweise, die aus der Literatur-analyse gewonnen wurde. Aus den Interviews kann jedoch auch abgeleitet werden, dass finanzielle Risiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit nicht direkt als Haupttreiber betrachtet werden. Einzelne Aspekte und quantifizierbaren Risiken, welche überlebens-notwendig sind, da sie beispielsweise die Vermietbarkeit sicherstellen, werden bereits bestmöglich berücksichtigt. Dass sich das vorteilhaft auf den Werterhalt oder das Risiko auswirkt, liegt auf der Hand. Einen Treiber für den umfassenden Einbezug der Nach-haltigkeit stellen sie aus Sicht des Autors jedoch nicht dar. Bei der Energieeffizienz ist zumindest bei Neubauten vieles bereits Standard und wird nicht mehr besonders finan-ziell honoriert, sondern vorausgesetzt. Anreize für umfassende Nachhaltigkeitsüber-legungen sieht der Autor eher auf der Image- und Reputationsebene. Dies geht aus der quantitativen Umfrage als zweitgrösster Vorteil hervor (Frage 21, Anhang B2; Abbildung 12) Einerseits kann das Thema Nachhaltigkeit aktiv dazu genutzt werden, auf Firmen-oder Objektebene Alleinstellungsmerkmale zu schaffen, um damit die Vermarktung und Produktewahrnehmung zu fördern. Andererseits können so auch gezielt bestimmte Mieter angesprochen werden. Wenn das Unternehmen jedoch keine Differenzierungsstrategie fahren möchte, werden die Themen weniger aktiv verfolgt und man konzentriert sich auf das Minimum, was von den Stakeholdern gefordert wird, um negative Schlagzeilen zu vermeiden. Dies wiederum kann als Anreiz gesehen werden. Anstelle eines direkten Preiseinflusses könne gemäss Lorenz & Lützkendorf (2011, S. 649) auch indirekte Anreize, wie die Erhöhung des Images attraktiv sein. Zugleich kann der Verzicht auf Nachhaltigkeit gemäss Pufé (2017) heute durchaus als Risiko betrachtet werden.

5.7 Hemmnisse

Als ein mögliches Hemmnis werden Widersprüche und Zielkonflikte genannt, welche sich zwischen den einzelnen Nachhaltigkeitsdimensionen ergeben können. Diese Thematik wird auch in der Literatur breit diskutiert. Der Spagat zwischen der ökologischen, ökonomischen und sozialen Nachhaltigkeit wird durch die interviewten Experten oft als schwierig bezeichnet. Die einzelnen Aspekte sind teilweise gegeneinander abzuwägen und es ist nicht immer klar, wo angesetzt werden soll. Der Autor sieht vor allem in der Schnittstelle zur sozialen Dimension eine Herausforderung, da dort verschiedene Meinungen und Bedürfnisse vorherrschen, welche oft auch eines Dialogs mit den verschiedenen Stakeholdern bedürfen. Als weitere Herausforderung, die aus Sicht des Autors hauptsächlich die ökologische Dimension betrifft, wird die tendenziell immer umfangreichere Gebäudetechnik genannt. Oft ist bei neuen modernen Systemen noch nicht bekannt, welche Aufwendungen sie im Unterhalt nach sich ziehen. Je komplexer die Gebäudetechnik, desto höhere Kosten fallen beim Unterhalt an. Zudem geht aus den Interviews hervor, dass die langfristige Verfügbarkeit von Ersatzteilen zur Amortisation der Anlagen oft nicht garantiert ist. Der Autor geht davon aus, dass pragmatische Lösungen, wie beispielsweise eine gute Dämmung, auf weniger Widerstand stossen, als eine aufwändige und komplexe Gebäudetechnik. Wiencke & Meins (2012) führen die oft ungewisse Lebensdauer von energieeffizienten Technologien ebenfalls als Hemmnis auf und ergänzen dies mit Unsicherheiten in Politik, Verordnungen und Klimaschutzzielen. Gemäss Yoshida & Sugiura (2012) können Unsicherheiten in Bezug auf neue Technologien sogar Preisabschläge bewirken.

Der oft im Zentrum stehende Neubau macht lediglich einen kleinen Teil des Immobilienbestands aus und erreicht aufgrund der heutigen Bauweise und Vorschriften bereits einen hohen energetischen Standard. Aus Sicht des Autors brüsten sich Unternehmen oft mit einzelnen Neubauprojekten. Auf den mehrheitlich noch fossil betriebenen Bestand, der einen viel grösseren Einfluss hat, wird hingegen weniger fokussiert. Dies wird in der Literatur durch Bächinger & Meins (2015) bestätigt, indem sie das Potential der bestehenden Gebäude als mehrheitlich ungenutzt betrachten. Dies wird einerseits darauf zurückgeführt, dass der Umgang mit dem Bestand allgemein als schwieriger betrachtet wird und andererseits weniger strenge Vorschriften als bei Neubauten vorhanden sind, also ein gewisser Zwang fehlt. Bei einem Neubau fallen entsprechende Kosten weniger stark ins Gewicht und können gut auf die Transaktions- oder Mietpreise überwältigt werden. Im Bestand geht der Autor davon aus, dass aufgrund der höheren Komplexität

und der unter Umständen schwierigeren Überwälzbarkeit grössere Hemmnisse vorhanden sind. Aus den Interviews geht hervor, dass die Überwälzbarkeit zwar gesetzlich geregelt ist, jedoch die Zahlungsbereitschaft in gewissem Masse von den regionalen Marktverhältnissen und Preisniveaus abhängig ist. In Märkten mit hoher Nachfrage und gehobenen Preisniveaus wird die Überwälzung und damit das sogenannte Mieter-Vermieter-Dilemma als nicht relevant eingestuft. In Mietermärkten mit ausgereizten Preisen oder in Regionen mit plafonierten Mieten kann dies jedoch durchaus ein Hemmnis darstellen. So sind gemäss Literatur (Bächinger & Meins, 2015) neben den mietrechtlichen Bestimmungen zur Überwälzbarkeit auch die im jeweiligen Markt vorhandenen Mietpotentiale ausschlaggebend, was wiederum meistens mit der Lage und Nachfrage zusammenhängt. Das nationale Gebäudeprogramm unterscheidet nicht zwischen regionalen Gegebenheiten, was Anton (72) hinsichtlich der Anreize teilweise als nachteilig betrachtet. Bächinger und Meins (2015) gehen in der Literatur ebenfalls auf die möglichen Probleme bei Subventionsprogrammen ein. Von einer Umgestaltung des Subventionsprogramms und der Differenzierung zwischen Regionen und Mietzinspotentiale raten sie jedoch ab. Ein weiterer Punkt stellt der geringe Einfluss auf das Mieterverhalten dar, wodurch das mögliche Potential oft nicht ausgeschöpft werden kann und der sogenannte Performance-Gap entsteht. Aus Sicht des Autors dürfte dies jedoch kein Argument sein, auf entsprechende Massnahmen zu verzichten.

5.8 Trends und Megatrends

Die Meinungen gehen aus Sicht des Autors klar in die Richtung, dass das Nachhaltigkeitsthema wichtiger wird und die Diskussion weiter zunimmt. Vor allem ökologische Themen werden weiterhin im Fokus stehen und noch an Bedeutung gewinnen. Aufgrund der hohen Verbräuche und Emissionen wird die Bau- und Immobilienbranche weiterhin stark exponiert sein. Das Bewusstsein in der Bevölkerung wird geschärft und es wird weiterhin Wert auf Nachhaltigkeit gelegt. Dies zeigt sich einerseits in der Nachfrage oder gewisser Standards und andererseits in den sich verschärfenden Vorschriften, welche aus Sicht der Experten zunehmen werden. Die gesellschaftlichen Erwartungen werden immer mehr zur Regel, weshalb es schwieriger wird eine Leuchtturmposition einzunehmen. Somit entsteht ein Druck auf die Unternehmen, um Reputationsrisiken zu verhindern, was durch den von Gaebel et al. (2012, S. 7) erwähnten zunehmenden Transparenzwettbewerb verstärkt werden kann. Bei der Bausubstanz und in der Steuerung des Nutzerverhaltens werden durch die interviewten Experten massgebende Potentiale gesehen. Gesellschaftliche Werteveränderungen und Erwartungen führen aber auch dazu, dass das Thema

Energie immer mehr vorausgesetzt wird. Die modernen Nutzerbedürfnisse sind aus Sicht des Autors einem stetigen Wandel unterlegen. So geht aus den Interviews hervor, dass aus Nutzersicht der Fokus vermehrt auch in Richtung Gesundheit geht, was sich entsprechend in Themen wie gesunde Baumaterialien, Lärm etc. widerspiegelt. Der Trend hin zu Gesundheits- und Komfortaspekten wird durch die Literatur bestätigt (vgl. Tabelle 5). So entsteht laut Pufé (2017) eine neue Zielgruppe, welche sich in ihrem Konsumverhalten gezielt auf Gesundheit und Nachhaltigkeit fokussiert. Vor allem Investoren mit langfristigen Perspektiven wie Pensionskassen investieren vermehrt in nachhaltige Anlagen und Gefässe. Bei Anlagevehikel mit unterschiedlichen Anlageklassen werden vermehrt auch Nachhaltigkeits-Screenings durchgeführt, was eine gewisse Vergleichbarkeit voraussetzt. Es wird davon ausgegangen, dass auf Druck des Finanzmarktes vermehrt eine Vereinheitlichung und ein Abgleich der Kriterien stattfinden wird und sich Standards und Regularien durchsetzen werden, welche eine durchgehende Systematik ermöglichen. Dadurch wird sich der Druck auf die Immobilienbewertung und die Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit möglicherweise vergrößern. Eine Mehrheit (76%) der befragten Immobilienbewerter (Frage 26, Anhang B2) geht ebenfalls davon aus, dass Regularien aus dem Finanzmarkt und das steigende Bedürfnis der Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit künftig vermehrt dazu führen werden, Nachhaltigkeit explizit in die Bewertung mit einzubeziehen. Der Trend zur transparenten und standardisierten Nachhaltigkeitsberichterstattung und die Zunahme der Bedeutung von Rechnungslegungsstandards und Richtlinien durch die Aufsichtsbehörden wird auch in der Literatur genannt (Loepfe et al., 2017). Zudem ist ebenfalls eine deutliche Mehrheit (85%) der befragten Immobilienbewerter der Auffassung, dass sich das Dienstleistungsangebot der Immobilienbewertung noch in Richtung Einschätzung künftiger Wertentwicklungen und Risikoanalysen erweitert, um damit den Auftraggebern eine bessere Grundlage für längerfristige und damit nachhaltige Entscheide bieten zu können (Frage 25, Anhang B2). Weitere Trends werden durch die interviewten Experten in folgenden Bereichen gesehen:

- Verdichtung und Konzentration in den Städten
- Veränderungen im Mobilitätsverhalten
- Entwicklung nachhaltiger Energiesysteme
- Kreislaufwirtschaft
- Nutzerbedürfnisse im Bereich Gesundheit und Komfort
- Bauen mit Holz

6 Schlussbetrachtung

6.1 Diskussion / Zusammenfassung

Begriffsverständnis und strategische Ansätze

Im Allgemeinen wird der Begriff Nachhaltigkeit noch sehr unterschiedlich aufgefasst. Dies hat aus Sicht des Autors damit zu tun, dass es sich nicht um einen statischen Begriff handelt. Gemäss der Definition aus dem Brundtland-Bericht geht es hauptsächlich darum, zukünftige Bedürfnisse mit dem heutigen Handeln nicht einzuschränken. Es liegt jedoch in der Natur der Sache, dass sich Bedürfnisse je nach Betrachtungsgruppe unterscheiden und sich im Laufe der Zeit auch verändern können, wodurch ein allgemein gültiges Verständnis kaum möglich ist. Durch die Definition einzelner Indikatoren und Kriterien in Standards oder Ratings wird versucht, einen Rahmen zu kreieren, der sich auf die Teilaspekte Ökonomie, Ökologie und Gesellschaft bezieht. Obwohl diese drei Dimensionen möglichst gleichgestellt werden sollen, werden sie in der Praxis unterschiedlich gewichtet und fokussiert. Eine klare Abgrenzung ist nicht immer gegeben und in der Praxis können Zielkonflikte oder Schwierigkeiten bei der Quantifizierung entstehen. In der aktuellen Diskussion steht so hauptsächlich der ökologische Aspekt im Vordergrund, was aus Sicht des Autors im Hinblick auf die zu erwartenden Folgen durchaus berechtigt ist, solange eine gesamtheitliche Sichtweise vorhanden bleibt und die anderen zwei Dimensionen nicht vernachlässigt werden.

In der Immobilienwirtschaft liegt der öffentliche Fokus ebenfalls stark auf der ökologischen Seite. Der Autor ist der Ansicht, dass der ökonomische Aspekt häufig in Bezug auf die eigenen wirtschaftlichen und finanziellen Interessen betrachtet wird. Auf die Auswirkungen des eigenen Handelns auf die Gesamtökonomie, wie sie in Tabelle 1 definiert ist wird dabei weniger geachtet. Damit kann im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit auch der Begriff „Ökonomie“ unterschiedlich aufgefasst und ausgelegt werden. Dadurch steht der Einfluss der eigenen Immobilie auf die Gesellschaft, Ökologie und übergeordnete Ökonomie weniger im Vordergrund. Der ökonomische Aspekt wird eher so ausgelegt, dass unter Beachtung der äusseren Einwirkungen infolge gesellschaftlicher oder ökologischer Veränderungen die eigene Wirtschaftlichkeit sichergestellt werden kann und stabile Erträge generiert werden können. Dieser Herangehensweise schreibt der Autor eher einen reaktiven Charakter zu. Damit proaktiv gehandelt wird, sind Anreize oder sogenannte Pull-Faktoren erforderlich.

In den einzelnen Immobilienunternehmen werden in Bezug auf das Thema Nachhaltigkeit unterschiedliche strategische Ansätze verfolgt. Hierbei gibt es wiederum Unternehmen, welche das Thema strategisch nutzen und damit aus einer intrinsischen Motivation heraus handeln, indem sie eine Pionierfunktion übernehmen und sich dadurch Alleinstellungsmerkmale schaffen möchten. Dazu zählt der Autor auch Nachhaltigkeitsfonds, die sich nachhaltiges Handeln zum Beispiel mittels entsprechenden Anlagekriterien auferlegen. Eine andere Ausrichtung, welche eher durch eine extrinsische Motivation hervorgerufen wird, besteht darin, zwar den allgemeinen Erwartungen gerecht zu werden und verlangte Massnahmen zu adaptieren, jedoch ohne eine Pilotfunktion einzunehmen. Es werden vor allem Massnahmen umgesetzt, die sich bereits bewährt haben. Nach Auffassung des Autors versuchen die Unternehmen, möglichst ihre Freiheiten zu bewahren und meiden fest vorgegebene Standards. Die Kommunikation und Aussendarstellung wird als wichtiges Element wahrgenommen.

Grundlagen und Datenbasis

Grundsätzlich werden fehlende Daten in der Praxis nicht als zentrales Problem erachtet. Dies kann aus Sicht des Autors aber auch darauf zurückzuführen sein, dass man sich mit der verfügbaren Datenbasis zufrieden gibt. Was jedoch oft erwähnt wird, sind ungenügende Informationen oder Unsicherheiten zu neuen Technologien, wenn es um die Unterhaltskosten oder die Verfügbarkeit von Ersatzteilen geht. Firmen, die eine Pionierfunktion übernehmen, können einen Informationsvorsprung erlangen, gehen jedoch auch ein entsprechendes Risiko ein. Der Datenerfassung bei der Bewirtschaftung kommt aus Sicht des Autors deshalb eine grosse Bedeutung zu, da sich diese einfach messen und gut auswerten lassen. Gemäss den Expertenaussagen haben dabei Kennzahlen wie der CO₂-Verbrauch einen sehr hohen Stellenwert. Das Erfassen von Performance-Kennzahlen im Betrieb fördert aus Sicht des Autors die Transparenz und neue Erkenntnisse in Bezug auf die Wirtschaftlichkeit solcher Massnahmen und trägt zur Reduktion des sogenannten Performance-Gap bei. Aus Sicht des Autors gibt es jedoch diverse Aspekte im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit, welche sich noch nicht operationalisieren lassen, wie beispielsweise viele gesellschaftliche Auswirkungen, was kein Grund sein darf, diese ausser Acht zu lassen. Dem Schweizer Immobilienmarkt wird generell eine relativ hohe Intransparenz zugesprochen, was Transaktionsdaten anbelangt. Aus der dadurch eher geringen Datenbasis ergibt sich aus Sicht des Autors eine gewisse Unsicherheit in Bezug auf die Wirtschaftlichkeit entsprechender Massnahmen.

Risiko- und Wertbeeinflussung

Grundlegend werden nachhaltige Immobilien mit einer positiven Wertentwicklung in Verbindung gebracht. Es wird von einer tendenziell höheren Zahlungsbereitschaft beim Vorhandensein von nachhaltigen Merkmalen ausgegangen. Als weitere mögliche Vorteile werden bessere Vermietbarkeit, kürzere Vermarktungszeiten und geringere Leerstände genannt. Dies ist jedoch immer vom jeweiligen Markt abhängig, welcher lagetechnisch, aber auch auf der Zeitachse, differenziert zu betrachten ist. Eine gewisse Risiko- und Wertbeeinflussung wird zwar als gegeben, jedoch eher als wenig relevant betrachtet und damit durch den Autor nicht als Hauptgrund für Investitionen in nachhaltige Immobilien eingestuft. Dies wird unter anderem darauf zurückgeführt, dass andere wirtschaftliche Einflüsse, die nicht zwingend mit Nachhaltigkeit in Verbindung gebracht werden, stärker im Fokus stehen. In den Interviews werden starke Veränderungen bei den Landpreisen als Beispiel genannt, welchen ein hoher Einfluss auf den Immobilienwert zugesprochen wird. Aus der Literatur und der empirischen Untersuchung geht hervor, dass viele klassische Treiber, welche auch der Nachhaltigkeit zugeordnet werden können, bereits in der Bewertung berücksichtigt sind, sofern deren Preiseinfluss entsprechend mess- und quantifizierbar ist. Dazu gehören zum Beispiel Lagemerkmale wie ÖV-Anbindung etc., welche isoliert in die Bewertung einfließen. Der Autor stellt jedoch in der Praxis aktuell kein grosses Bedürfnis fest, Nachhaltigkeit ganzheitlich, im Sinne einer langfristigen Zukunftsfähigkeit und damit auf einer Risikoebene, zu beurteilen. Die Vorgaben aus dem Swiss Valuation Standard (SVS) zur expliziten Berücksichtigung und Dokumentation der Nachhaltigkeit werden damit in der Praxis kaum umgesetzt. Dies kann damit zusammenhängen, dass bei der Wertermittlung vor allem der aktuelle Marktwert verlangt wird, nach dem sich die heutige Wertdefinition richtet. Im Marktwert, der durch die jeweiligen Marktakteure gebildet wird, schlagen sich nach Auffassung des Autors jedoch kaum Risikoüberlegungen nieder. So wird auch selten eine explizite Dokumentation oder Beurteilung der Nachhaltigkeit im Bewertungsgutachten eingefordert.

Labels / Zertifikate

Labels und Zertifikaten auf Objektstufe werden in der Praxis durch die Befragten Unternehmen ein eher geringer Stellenwert zugeschrieben. Der Autor schliesst aus den Untersuchungen, dass keine höhere Zahlungsbereitschaft im Zusammenhang mit Labels erwartet und deshalb kein finanzieller Anreiz vermutet wird. Aus Studien zum Minergie-Label geht hervor, dass eine anfänglich vorhandene Zahlungsbereitschaft mit der Zeit

stark abgenommen hat. Die Expertenaussagen lassen die Schlussfolgerung zu, dass sobald die Anforderungen, die ein Label stellt, zum Standard werden, kein Aufpreis mehr erzielt werden kann. Es wird sogar von einschränkenden Wirkungen oder Nachteilen aufgrund der strikten Vorgaben gesprochen. Aus den Expertenaussagen wird geschlossen, dass sich Unternehmen lieber auf spezifische, eigens gewählte Themen konzentrieren, anstatt sich einem Label zu verschreiben. Neben den Kosteneinsparungen für das Label kann so nach Auffassung des Autors auch die Kommunikation der Fortschritte selber gestaltet werden und muss sich nicht nach den Vorgaben des Labels richten. Dies lässt entsprechend mehr Freiheiten in der Aussendarstellung zu. Eine Ausnahme können beispielsweise Nachhaltigkeitsfonds darstellen, die zur Definition der Anlagekriterien ein Label oder einen Standard abbilden. Den Hauptgrund zum Einsatz von Labels sieht der Autor aktuell primär im Marketing. Labels werden eher bei Vorzeigeprojekten oder zum Abdecken der Interessen von speziellen Mietern eingesetzt, welche aufgrund der eigenen Ausrichtung nachhaltige Immobilien nutzen möchten. Als Vorteil kann aus Sicht des Autors zudem angeführt werden, dass Labels der Auseinandersetzung mit dem Thema dienen und gewissermassen eine Marketingfunktion für die Nachhaltigkeit übernehmen. Auf Stufe der Gesellschaft wird den Labels durch die befragten Experten prinzipiell ein höherer Stellenwert und Nutzen zugesprochen.

Treiber und Anreize

Die Haupttreiber für eine gesamtheitliche Berücksichtigung von nachhaltigkeitsrelevanten Themen werden vom Autor auf der Image- und Reputationsebene gesehen. Aufgrund der grossen öffentlichen Erwartungshaltung in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen kann das Verhindern von negativer Publicity als Anreiz betrachtet werden. Die Zukunftsfähigkeit und Risikoreduktion wird allgemein als wichtig erachtet. Dies führt aus Sicht des Autors jedoch nicht zu einer gesamtheitlichen Berücksichtigung von Nachhaltigkeit, sondern wird mittels Beachtung der einzelnen quantifizierbaren Teilaspekte gelöst. Ein weiterer Anreiz kann in der Schaffung von Alleinstellungsmerkmalen liegen, was entsprechend mit der Objekt- oder Firmenstrategie verbunden ist.

Hemmnisse

Als mögliche Hemmnisse gehen aus den Untersuchungen Widersprüche und Zielkonflikte hervor, welche sich zwischen den drei Dimensionen der Nachhaltigkeit ergeben können. Der Autor ist der Ansicht, dass dies in der Natur der Sache liegt und gerade im gesellschaftlichen Kontext eines fortwährenden Dialogs sowie der Auseinandersetzung mit unterschiedlichen Interessensgruppen bedarf. Es kann auch als positiver Aspekt

betrachtet werden, weil eine nachhaltige Entwicklung genau solche Abwägungen voraussetzt. Als weiterer Punkt werden fehlende Informationen zu neuen technischen Lösungen genannt. Die Frage, ob eine komplizierte und teure Gebäudetechnik im Endeffekt auch wirklich eine nachhaltige Lösung darstellt, erachtet der Autor als berechtigt. Möglicherweise sind pragmatische, gut umsetzbare und trotzdem noch effiziente Ansätze zielführender. Ein weiteres Hindernis für Investitionen in nachhaltige Eigenschaften stellen fehlende Mietzinspotentiale in Märkten mit tiefer Nachfrage dar.

6.2 Fazit und Ausblick

Die zu Beginn der Arbeit formulierten Forschungsfragen werden an dieser Stelle nochmals aufgegriffen und mit den gewonnenen Erkenntnissen wie folgt beantwortet:

Welchen Stellenwert hat Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche?

Der Autor misst dem Thema Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche einen hohen Stellenwert bei. Das Thema ist omnipräsent und gewinnt zum Beispiel durch die fortlaufende Klimadebatte oder die Zersiedelungsdiskussion weiterhin an Bedeutung. Die Immobilienbranche steht aufgrund des hohen Ressourcen- und Landverbrauchs sowie der hohen Emissionen seit längerem stark im Fokus der Diskussion. In der Gesellschaft wächst das Bewusstsein für die Thematik, und neue Anforderungen und Nutzerbedürfnisse übertragen sich aus Sicht des Autors sehr schnell auf die Immobilien. Diese stehen aufgrund der täglichen Nutzung durch die gesamte Gesellschaft stark im Scheinwerferlicht. So ist die Immobilienbranche gezwungen, sich mit dem Thema auseinanderzusetzen und den wachsenden Anforderungen gerecht zu werden. Strengere Vorschriften und Gesetze gehen als Resultat aus der gesellschaftlichen und politischen Diskussion hervor. Auch die Wirtschaft fordert laufend mehr Transparenz, was sich unter anderem im Trend zur standardisierten Nachhaltigkeitsberichterstattung oder der zunehmenden Vielfalt an Labels und Zertifizierungssystemen widerspiegelt. Anlageprodukte wie nachhaltige Immobilienfonds haben an Bedeutung gewonnen.

Welches sind die Hauptgründe und Motivationsfaktoren für Investitionen in nachhaltige Immobilien?

Die Hauptgründe, gesamtheitlich nachhaltig zu investieren, werden auf der Image- und Reputationsebene gesehen. Ein nachhaltiges Wirtschaften wird von der Gesellschaft immer mehr vorausgesetzt. Durch die vermehrte Publikation von Nachhaltigkeitskennzahlen in der Berichterstattung entsteht nach Auffassung des Autors gewissermaßen

ein Wettbewerb in Richtung Nachhaltigkeit. Bei Unternehmen, welche sich dieser Entwicklung verschliessen, können Nachteile in Form eines Imageverlustes resultieren. Die Anreize werden aufgrund der Untersuchungen hauptsächlich im ideellen Mehrwert festgestellt, der sich im Endeffekt jedoch auch auf das Unternehmensergebnis auswirken kann, jedoch oft nicht direkt quantifizierbar ist. So können je nach Objekt und in Abhängigkeit des Teilmarktes und der Nachfrage kürzere Vermarktungszeiten oder geringere Leerstände bei entsprechender Nachfrage resultieren. Einzelne Firmen versuchen sich zudem mit dem Thema Nachhaltigkeit zu differenzieren, um sich Alleinstellungsmerkmale und Wettbewerbsvorteile zu verschaffen. Staatliche oder kantonale Förderungsprogramme oder die gesetzlichen Regelungen in Bezug auf die Überwälzbarkeit bieten die nötige Grundlage und dienen der Verhinderung finanzieller Nachteile. Diese werden vom Autor jedoch nicht als Motivationsfaktoren bezeichnet, da aus ihnen keine wesentlichen Vorteile entstehen.

Kann der Einfluss von Nachhaltigkeit auf den Immobilienwert übertragen werden und wird dies in der Praxis entsprechend umgesetzt?

Der Einbezug und der Einfluss von Nachhaltigkeitsthemen in die Immobilienbewertung werden in der Literatur eingehend diskutiert und dargelegt. Verschiedene Studien beschäftigen sich damit, wie sich Nachhaltigkeitsmerkmale auf die Wertentwicklung von Immobilien auswirken können. In diversen Untersuchungen wird ein positiver Einfluss auf den Immobilienwert und das Anlagerisiko erkannt. In der Literatur ist umfassend dargelegt, wie Nachhaltigkeitsthemen mit den üblichen Methoden in die Wertermittlung integriert werden können. Im Swiss Valuation Standard (SVS) wird das Thema Nachhaltigkeit in einem separaten Kapitel behandelt und eine explizite Dokumentation der Nachhaltigkeit im Bewertungsgutachten empfohlen. In der Praxis wird ebenfalls von einer tendenziell positiven Wertentwicklung, geringeren Risiken und damit einer besseren Zukunftsfähigkeit von nachhaltigen Immobilien ausgegangen. Die möglichst transparente und umfassende Berücksichtigung und Dokumentation im Bewertungsgutachten, wie sie durch den NUWEL-Leitfaden (vgl. Kapitel 2.3.4) vorgegeben ist, wird in der Praxis aus Sicht des Autors kaum umgesetzt. Dem Wert- und Risikoeinfluss der Nachhaltigkeit als Ganzes wird wenig Relevanz zugesprochen. Dies kann auch an der Komplexität des Begriffes liegen und dass dieser nicht als Ganzes eingepreist werden kann. Einzelne, offensichtlich wertrelevante Aspekte, welche quantifizierbar sind, werden bereits standardmässig berücksichtigt, jedoch nicht

unbedingt unter dem Überbegriff der Nachhaltigkeit. Die wissenschaftliche Herangehensweise aus der Literatur zur Abschätzung der künftigen Risiken wird aus Sicht des Autors in der Praxis nicht umgesetzt. Die Wertermittlung beschäftigt sich hauptsächlich mit den aktuell beobachtbaren Marktwerten. Der Einbezug der Nachhaltigkeit erfolgt oft deshalb nicht, weil die damit verbundenen Auswirkungen ausserhalb des betrachteten Zeithorizonts liegen. Eine separate Dokumentation qualitativer Überlegungen wird nach Auffassung des Autors aktuell selten explizit eingefordert.

Der Autor geht davon aus, dass die Diskussionen im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit weiter zunehmen werden. Eine fortlaufende Auseinandersetzung mit dem sich wandelnden Begriff und all seinen Aspekten erachtet der Autor denn auch als notwendig. Dabei entstehende Zielkonflikte zwingen zum Abwägen und damit zum Dialog, welcher als Grundvoraussetzung für eine nachhaltige Entwicklung betrachtet werden kann. Nachhaltigkeit wird aus Sicht des Autors auch in Zukunft unterschiedlich interpretiert werden. Die Grundsätze sind klar, jedoch ändern sich die Bedürfnisse und damit die umzusetzenden Massnahmen über die Zeit. Da Immobilien eine lange Lebensdauer aufweisen, gilt es die absehbaren ökologischen, ökonomischen und gesellschaftlichen Entwicklungen und daraus entstehende neue Nutzerbedürfnisse möglichst frühzeitig zu erkennen und zu berücksichtigen. Aus unternehmerischer Perspektive wird Nachhaltigkeit demzufolge oft so verstanden, dass unter Anbetracht der sich ändernden Rahmenbedingungen die Erwirtschaftung von konstanten Erträgen sichergestellt ist. Damit wird das Thema eher auf die eigene finanzielle Überlebensfähigkeit bezogen, was aus einer marktwirtschaftlichen Sicht nachvollziehbar ist. Damit von Unternehmensseite vermehrt eine übergeordnete Sichtweise im eigentlichen Sinne der Nachhaltigkeitsdefinition erfolgt, sind nach Meinung des Autors entweder gesellschaftliche Erwartungen, wirtschaftliche Vorteile oder gesetzliche Massnahmen erforderlich. In der Gesellschaft und Politik kann die Auseinandersetzung mit dem Thema zu Wertveränderungen und Anpassung der Lebensstile führen, welche sich auf die Nachfrage und Erwartungen auch im Zusammenhang mit Immobilien niederschlagen. Im Rahmen der Untersuchungen wurden solche Entwicklungen und deren Einfluss oft genannt, weshalb der Autor dem gesellschaftlichen Einfluss auch in Zukunft eine hohe Bedeutung zuordnet. Hierbei sei auf die Entwicklung hin zu Gesundheits- und Komfortthemen verwiesen. Hinzu kommt, dass in der Optimierung des Nutzerverhaltens ein grosses Potential liegt, welches mittels Dialog und kreativen Ansätze künftig vermehrt genutzt werden sollte. Hierbei sind beispielsweise Massnahmen

zur Beeinflussung des Mobilitätsverhaltens weiterzuerfolgen, wozu auch die Immobilienbranche mit innovativen Lösungen ihren Beitrag leisten kann und unter Umständen positivere Effekte erzielt werden können, als durch den Einsatz komplizierter Haustechnik. Auf gesetzlicher Ebene werden Vorschriften voraussichtlich zunehmen und einen gewissen Zwang bewirken. Gerade im Umgang mit bestehenden Gebäuden werden aus Sicht des Autors weitere gesetzliche Verschärfungen erfolgen, da dort ein grosses Potential, zumindest in energetischer Hinsicht besteht. Die Untersuchungen im Rahmen dieser Arbeit zeigen, dass vor allem pragmatische Ansätze in der Praxis Gehör finden. Ein Beispiel stellt die Integration des Gebäudeenergieausweis der Kantone (GEAK) in den SF Sustainable Property Fund dar.

Aus Sicht des Autors ist das Untersuchen und Aufzeigen von wirtschaftlichen Vorteilen oder den Risikozusammenhängen weiter zu verfolgen. Dadurch können weitere quantifizierbare Nachhaltigkeitsmerkmale, welche sich unter Umständen positiv auf den Immobilienwert auswirken, erkannt werden. Damit entsprechende Einflüsse durch den Bewerter auch effektiv berücksichtigt werden und daraus Anreize zu nachhaltigen Investitionen entstehen, sind weitere Daten und Studien zum Preiseinfluss erforderlich. Zur Berücksichtigung langfristiger Risiken und qualitativer Einschätzungen in der Bewertung, müsste aus Sicht des Autors gewissermassen ein Umdenken in der Wertvorstellung weg vom reinen Marktwert stattfinden (Hill & Lorenz, 2011). Ein Grossteil der Befragten Immobilienbewerter geht davon aus, dass künftig vermehrt Einschätzungen zu Risiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit gewünscht werden. Ein steigendes Bewusstsein für langfristige und qualitative Wertaspekte könnte sich aus Sicht des Autors auch in den Marktwerten widerspiegeln.

Dem Druck aus dem Finanzmarkt, in Bezug auf die Vereinheitlichung und den Abgleich von Nachhaltigkeitskriterien, wird eine steigende Tendenz zugesprochen. Das Bedürfnis nach Vergleichbarkeit, unter den verschiedenen Anlageklassen, kann zu übergreifenden Standards und Regularien führen. Dies zeigt sich aktuell in umfassenden Richtlinien zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, welche vermehrt umgesetzt werden. Durch die bessere Vergleichbarkeit kann unter den Firmen zudem ein gewisser Wettbewerb in Richtung Nachhaltigkeit entstehen, was sich auch auf die Bewertungsbranche auswirken könnte. Eine Erweiterung des Dienstleistungsangebots in Richtung qualitativer Einschätzungen künftiger Wert- und Risikoentwicklungen, die den Investoren als Grundlage für langfristige Entscheide dienen, wird durch den Autor als plausibel erachtet. Dies wird durch die im Rahmen der Arbeit befragten Immobilienbewerter bestätigt.

Literaturverzeichnis

- Bächinger, C., & Meins, E. (2015). *Abbau von Hemmnissen für Sanierungen von Liegenschaften institutioneller Investoren (HEMSAN)* [Abschlussbericht]. Abgerufen von Bundesamt für Energie BFE website: <http://www.ccrs.uzh.ch/dam/jcr:255bff9e-fbe3-4f6d-a675-e90edb15e717/2015.09.%20HEMSAN%20Schlussbericht.pdf>
- Berekoven, L., Eckert, W., & Ellenrieder, P. (2009). *Marktforschung: Methodische Grundlagen und praktische Anwendung* (12., überarbeitete und erweiterte Auflage). Wiesbaden: Gabler.
- Das Gebäudeprogramm. (2019). Abgerufen 18. August 2019, von Das Gebäudeprogramm website: <https://www.dasgebaeudeprogramm.ch>
- Feige, A., McAllister, P., & Wallbaum, H. (2013). Rental price and sustainability ratings: Which sustainability criteria are really paying back? *Construction Management and Economics*, 31(4), 322–334. <https://doi.org/10.1080/01446193.2013.769686>
- Gaebel, M., Feige, A., & Meins, E. (2012). *Nachhaltigkeit und Immobilieninvestitionen: Die finanzielle Relevanz von Nachhaltigkeit für Portfoliostrategien*. <https://doi.org/10.5167/uzh-76700>
- Goldenstein, J., Hunoldt, M., & Walgenbach, P. (2018). *Wissenschaftliche(s) Arbeiten in den Wirtschaftswissenschaften: Themenfindung - Recherche - Konzeption - Methodik - Argumentation*. Wiesbaden, Germany: Springer Gabler.
- Hill, S., & Lorenz, D. (2011). Rethinking professionalism: Guardianship of land and resources. *Building Research & Information*, 39(3), 314–319. <https://doi.org/10.1080/09613218.2011.563051>
- Jedem, U. (2006). *Immobilienrating: Überlegungen zur Risikoeinschätzung bei Immobilien aus Sicht der Kapitalgeber* (1. Aufl). Freiburg, Breisgau: Rombach.
- Kopfmüller, J. (Hrsg.). (2001). *Nachhaltige Entwicklung integrativ betrachtet: Konstitutive Elemente, Regeln, Indikatoren*. Berlin: Ed. Sigma.

- Loepfe, A., Schweizerische Kammer der Experten in Immobilienbewertungen, Hauseigentümerverband Zürich, RICS Switzerland, Schweizer Immobilienschätzer-Verband, & Schweizerische Schätzungsexperten-Kammer/Schweizerischer Verband der Immobilienwirtschaft (Hrsg.). (2017). *Swiss Valuation Standard (SVS): Best Practice of Real Estate Valuation in Switzerland* (3., überarbeitete und ergänzte Auflage). Zürich: vdf Hochschulverlag an der ETH Zürich.
- Lorenz, D., & Lützkendorf, T. (2011). Sustainability and property valuation: Systematisation of existing approaches and recommendations for future action. *Journal of Property Investment & Finance*, 29(6), 644–676. <https://doi.org/10.1108/14635781111171797>
- Lützkendorf, T., & Lorenz, D. (2007). Integrating sustainability into property risk assessments for market transformation. *Building Research & Information*, 35(6), 644–661. <https://doi.org/10.1080/09613210701446374>
- Marty, R., & Bächinger, C. (2016). Nachhaltigkeitserfassung von Immobilien aus Risikosicht: *Real Estate Newsletter*, (Ausgabe Sommer 2015), 32.
- Marty, R., & Meins, E. (2015). *Rendite- und Risiko-Kennzahlen für Immobilien aus Nachhaltigkeitssicht*. Abgerufen von <https://www.ccrs.uzh.ch/dam/jcr:d5b32847-0a25-439f-b9f8-ddf96181868c/2015-RR-Kennzahlen-Publikation.pdf>
- Marty, R., Meins, E., & Bächinger, C. (2016). *Sustainability and Real Estate Rental Rates: Empirical Evidence for Switzerland* (Working Paper Nr. 01/16; S. 16). Centre for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS) at the University of Zuerich.
- Mayring, P. (2015). *Qualitative Inhaltsanalyse: Grundlagen und Techniken* (12., überarbeitete Auflage). Weinheim Basel: Beltz Verlag.
- Megatrends der Nachhaltigkeit Unternehmensstrategie neu denken*. (2008). Abgerufen von http://www.4sustainability.de/fileadmin/redakteur/bilder/Publikationen/BMU2008-Megatrends-Unternehmensstrategie_neu_denken.pdf

- Meins, E., & Burkhard, H.-P. (2009). *ESI® Immobilienbewertung – Nachhaltigkeit inklusive*. Abgerufen von <https://www.ccrs.uzh.ch/dam/jcr:00000000-7f73-6db1-ffff-ffffd59231c6/esi2009.pdf>
- Meins, E., & Burkhard, H.-P. (2010). Nachhaltigkeit: Herausforderung für die Immobilienwirtschaft. *Die Volkswirtschaft Das Magazin für Wirtschaftspolitik*, (7/8-2010). Abgerufen von <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2010/07/meins/>
- Meins, E., & Burkhard, H.-P. (2014). *Nachhaltigkeit und Risiken bei Immobilieninvestitionen: Konzepte und Entscheidungsgrundlagen für die Praxis*. Zürich: Verl. Neue Zürcher Zeitung.
- Meins, E., Lützkendorf, T., Lorenz, D., Leopoldsberger, G., Frank, S. O. K., Burkhard, H.-P., ... Bienert, S. (2011). *Nachhaltigkeit und Wert-ermittlung von Immobilien—Leitfaden für Deutschland, Österreich und die Schweiz (NUWEL)*. Abgerufen von <https://www.ccrs.uzh.ch/dam/jcr:00000000-7f73-6db1-ffff-ffffb0315d19/nuwel2011.pdf>
- Pufé, I. (2017). *Nachhaltigkeit* (3., überarbeitete und erweiterte Auflage). Konstanz München: UVK Verlagsgesellschaft mbH mit UVK/Lucius.
- Royal Institution of Chartered Surveyors. (2013). *Sustainability and commercial property valuation* (2nd edition). Abgerufen von <https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/sustainability-and-commercial-property-valuation-2nd-edition-rics.pdf>
- Royal Institution of Chartered Surveyors (Hrsg.). (2017). *RICS valuation - Global standards: Incorporating the IVSC International Valuation Standards*. London: RICS.
- Salvi, M., Horehájová, A., & Müri, R. (2008). *Der Nachhaltigkeit von Immobilien einen finanziellen Wert geben – Minergie macht sich bezahlt*. Abgerufen von CCRS, Center for Corporate Responsibility and Sustainability an der Universität Zürich, Dr. Erika Meins website: https://www.minergie.ch/media/zkb_minergie_studie_2008.pdf

- Schäfer, H., Lützkendorf, T., Gromer, C., & Rohde, C. (Hrsg.). (2010). *ImmoWert: Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Wertermittlung und Risikobeurteilung von Einzelimmobilien und Gebäudebeständen ; [Abschlussbericht zum Projekt ; ein Gemeinschaftsprojekt der Partner: Universität Stuttgart, Karlsruher Institut für Technologie KIT (ehem. Universität Karlsruhe), LBBW-Immobilien]*. Stuttgart: Fraunhofer IRB Verl.
- Staub, P., Rütter, H., & Schweizerischer Hauseigentümerverband. (2014). *Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft der Schweiz*. Zürich: HEV.
- Varian, H. R. (1993). *Intermediate Microeconomics*. W.W. Norton.
- Wiedenmann, M. (2005). *Risikomanagement bei der Immobilien-Projektentwicklung unter besonderer Berücksichtigung der Risikoanalyse und Risikoquantifizierung*. Norderstedt: Books on Demand.
- Wiencke, A. (2015, Oktober 28). «Grüne» Immobilien – ein überzeugendes Wertangebot. Abgerufen 31. März 2019, von Credit Suisse website: <https://www.credit-suisse.com/corporate/de/articles/news-and-expertise/green-real-estate-a-significant-value-proposition-201510.html>
- Wiencke, A., & Meins, E. (2012). *Anreize und Hemmnisse für energetische Sanierungen*. Abgerufen von https://www.energieforschung-zuerich.ch/fileadmin/berichte/Bericht_Anreize_und_Hemmnisse_FP-2.2.2.pdf
- World Commission on Environment and Development (Hrsg.). (1987). *Our common future*. Oxford ; New York: Oxford University Press.
- Wüest Partner AG. (2011). *Immo-Monitoring 2011/1*. Zürich.
- Yoshida, J., & Sugiura, A. (2012). Which „Greenness“ Is Valued? Evidence from Green Condominiums in Tokyo. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1636426>

Anhang A: Leitfadeninterviews

Anhang A1: Interviewleitfaden

Firma: Ort:

Experte: Datum:

1. Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

2. Wie ist das Thema Nachhaltigkeit in Ihrem Unternehmen strategisch verankert?

3. Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein?

4. Wie beurteilen sie den Informationsstand und Datenbasis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte?

5. Welche Bedeutung wird dem Optionswert des Wartens zugeschrieben, wodurch mittels Zuwarten zusätzliche Informationen gewonnen werden können, welche einen besseren Entscheid ermöglichen?

6. Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitlabels und -ratings zu?

7. Gemäss einem Grossteil der Studien wird ein positiver Effekt von Zertifizierungen auf Miet- und Transaktionspreise festgestellt. Teilen Sie diese Einschätzung?

8. Im Swiss Valuation Standard (SVS) sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden (Nachhaltigkeit und Wertermittlung Leitfaden) verwiesen.

Dieser soll zeigt folgendes auf:

- Nachhaltigkeitsmerkmale von Immobilien, die Wertbeeinflussend sein können
- Grössenordnung in welcher ihr Einfluss liegt
- Methoden für den expliziten und transparenten Einbezug in die Wertermittlung

Wird bei Bewertungsaufträgen eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?

9. Die in der Praxis üblichen Kennzahlen (statische Renditen und Netto-Barwertmethode ohne Berücksichtigung der Unsicherheit der Immobilien-Cashflows) weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft dies insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken.

Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?

10. Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz?

11. Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?

12. Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hemmnisse bei Investitionen in Nachhaltigkeit?

13. Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

14. Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an?

15. Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

Anhang A2: Interviewpartner 1

Firma: Aktiengesellschaft Zürich⁴

Experte: Experte ZH (ZH)⁴

Funktion: Chief Investment Officer

Datum: 05.07.2019, 09:00 Uhr

Ort: Zürich

Dauer: 40 min

Interviewer: Tino Schett (TS)

TS: Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

ZH: Der Begriff wird gerade momentan enorm inflationär verwendet. Alle reden von Nachhaltigkeit, viele wissen jedoch nicht genau was sie damit meinen und alle meinen ein bisschen etwas anderes. Für mich selber ist Nachhaltigkeit, dass man aus ökonomischer, sozialer und ökologischer Sicht nachhaltig einen Mehrwert schafft oder zumindest keine Nachteile herbeiführt. Bei diesen drei Teilaspekten ist der ökonomische durchaus eine gleichwertige Komponente zu den anderen.

TS: Ein allgemein gültiges Nachhaltigkeitsverständnis ist also eher noch nicht vorhanden?

ZH: Ist weniger vorhanden.

TS: Wie ist das Thema Nachhaltigkeit in Ihrem Unternehmen strategisch verankert?

ZH: Wir versuchen, dass bei uns im Unternehmen und bei unseren Mitarbeitern ein Verständnis vorhanden ist. Nachhaltigkeit muss auf allen Stufen, auf allen Projektgrößen und in jeder täglichen Arbeit gelebt werden. Wir sind ein enorm langfristig ausgelegtes Unternehmen. Wir entwickeln keine Immobilien und verkaufen diese sofort weiter, sondern leben von unserem Bestand. Wir haben die Nachhaltigkeit deshalb tief in unseren Genen, weil diese auch Langfristigkeit bedeutet. Wir wollen langfristige Mehrwerte schaffen. Darum ist Nachhaltigkeit bei unseren Mitarbeitern auf allen Stufen und auch im Asset-Management, ohne sich im Detail damit auseinanderzusetzen, tief drin.

⁴ Interviewpartner und Firma möchten in der Arbeit nicht namentlich erwähnt werden. Der Interviewpartner wird in der Arbeit „Experte ZH“ genannt.

TS: Würden auch kurzfristig tiefere Renditen in Kauf genommen, wenn sich die Investition langfristig finanziell lohnen könnte?

ZH: Da wir die Immobilien über lange Zeit im Bestand haben und unsere Erträge aus dem Bestand erwirtschaften, haben wir die ganzen Lifecycle-Costs ständig vor Augen. Die Initialinvestition ist das eine, dann sind die Gesamtkosten sind wesentlich und natürlich auch die langfristigen Gesamterträge. Es kann durchaus sein, dass wir jetzt eine Investition mit einem relativ hohen CAPEX haben, die sich vielleicht dann erst auf lange Sicht rechnet. Aber in der Regel ist es schon so für mich, dass sich die Investition in Nachhaltigkeit - es ist wirklich eine Definitionsfrage - eigentlich ja per Definition lohnen müsste.

TS: Wie wird das Thema gegen aussen kommuniziert?

ZH: Wir haben einen Nachhaltigkeitsbericht und sind laufend dabei diesen weiter zu verbessern und breiter zu gestalten. Als Firma haben wir zudem eine EPRA Gold-Zertifizierung. Was Nachhaltigkeitskriterien betrifft, so gibt es auch noch andere Standards wie CDP oder GRESB, bei denen wir ebenfalls teilnehmen und uns konstant zu verbessern versuchen. Insofern ist für uns auch in der Berichterstattung gegen aussen die Nachhaltigkeit ein wichtiges Thema. Wir versuchen auf die eine Seite nicht nachhaltig zu sein ohne darüber zu reden, jedoch auch nicht nur über Nachhaltigkeit zu reden ohne, dass es in der Organisation auch entsprechend gelebt wird. Bei den erwähnten Standards ist es jeweils ein bisschen die Verlockung aber das bringt dann nichts. Wenn man es schon kommuniziert, dann soll auch wirklich Nachhaltigkeit dahinter sein und da glaube ich, sind wir durchaus noch besser, als wir gegen aussen kommunizieren. In Zukunft werden wir noch verstärkter Wert darauflegen, dass wir auch kommunizieren wie nachhaltig wir sind.

TS: Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein?

ZH: Dieser Aspekt findet enorme Beachtung und hat auch schon immer Beachtung gefunden. Wenn man nämlich schaut, wie sich der Immobilienwert berechnet, dann setzt er sich nach der DCF Methode aus den zukünftigen Erträgen zusammen. Wenn die Immobilie nicht nachhaltig ist und beispielsweise hohe Kosten im Energieverbrauch verursacht, dann ist sie schlechter vermietbar. Wenn Flächen

beispielsweise nicht energieeffizient gekühlt sind, bei immer wärmer werdenden Sommermonaten, dann sind sie künftig gegebenenfalls schlechter oder sogar gar nicht mehr vermietbar. Wenn man die DCF richtig anwendet, dann hat man im Jahr X in Zukunft keine Erträge mehr. Insofern hat nur eine nachhaltige Immobilie einen hohen Wert. Es ist natürlich schon so, dass in der DCF die Erträge, welche weit in der Zukunft liegen viel weniger Einfluss haben, als diejenigen in den ersten Jahren und deshalb relativiert es sich wieder ein bisschen. Aber für uns ist es schon wichtig, dass wir nachhaltige Immobilien haben und wir sind durchaus auch bereit mit einem sehr hohen Investment heute, Erträge im Jahr zwanzig zu sichern. Das kann bis dahin gehen, dass man nicht energieeffiziente Gebäude, wie zum Beispiel ein Bau aus 1989 ersetzt, wenn er derart nicht energieeffizient und auch aus anderen Gründen nicht nachhaltig ist. Dabei spielen auch die Raumdimensionen und der Raumkomfort eine Rolle, wodurch das Gebäude dann in 5 - 10 Jahren unter Umständen schlecht vermietbar wäre. Deshalb zieht man beispielsweise auch einen Ersatzneubau in Erwägung. Ob es dann unter dem wichtigen Aspekt der Kreislaufwirtschaft effizient ist, ein bestehendes Gebäude abzureissen und es neu zu erstellen, ist dann nochmals ein anderes Thema. Die Kreislaufwirtschaft, welche auch eine Komponente oder sogar einen Megatrend im Bereich der Nachhaltigkeit darstellt.

TS: Wie beurteilen sie den Informationsstand und Datenbasis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte?

ZH: Wir beziehen verschiedenste Informationen aus externen Quellen und haben auch externe Berater in Bezug auf Megatrends. Ich bin gerade an einem grösseren internationalen Workshop gewesen, an dem wir über die Nachhaltigkeitsthemen und Megatrends in der Immobilienbranche diskutiert haben. Die Inputs gilt es dann in die ganze Organisation zu übergeben, was auf allen Stufen passiert. Unsere Gebäudetechniker kriegen Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten zum Beispiel vermehrt auf Fachveranstaltungen mit. Bei uns machen wir dazu dann interne Veranstaltungen, wobei zum Teil interne aber auch externe Personen referieren. Wir versuchen, dass die Informationen direkt von extern auf allen Stufen hineinkommen und die Themen dann intern zu treiben.

TS: Welche Bedeutung wird dem Optionswert des Wartens zugeschrieben?

ZH: In der Immobilienbranche, welche sich ja ohnehin langsam bewegt, hat man schon ein wenig den Luxus, dass man einen Moment zuwarten und dann das richtige machen kann. Das heisst nicht, dass man keinen Handlungsbedarf hat etwas zu machen aber ich glaube man muss auch den Zyklus der Immobilienbewirtschaftung berücksichtigen. Zum Teil kann man das Gebäude nur anfassen, wenn man einen Mieterwechsel hat und man aufgrund bestehender Mietverträge halt warten muss. Es kommt in der Regel auch nicht darauf an, ob man noch ein halbes oder ein, zwei Jahre länger wartet, bis man dann das Gebäude nachhaltiger gestaltet. Wichtiger ist, dass man es dann macht und es dann richtig macht. Das Zuwarten darf nicht eine Strategie sein aber man muss auch nicht überhastet etwas machen.

TS: Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitslabels und -ratings zu?

ZH: Wir können unterscheiden zwischen Labels auf Asset-Stufe und Labels als Gesellschaft auf Portfolioebene. Die Bedeutung von Labels auf Stufe unserer Gesellschaft, wie zum Beispiel EPRA, GRESB, MSCI etc. steigt von Seite der Investoren. Es ist beinahe unabdingbar, dass man bei gewissen Standards dabei ist, wobei man nicht bei allen dabei sein muss - die sind ja auch in Konkurrenz zueinander. Die wichtigsten oder das Wichtigste muss man haben. Dann gibt es die Labels auf Stufe Objekt, zum Beispiel Minergie, LEED etc. Dort sind wir etwas zurückhaltend, jedoch sind wir auch nicht im Wohnbereich tätig oder fast nicht.

TS: Gemäss einem Grossteil der Studien wird ein positiver Effekt von Zertifizierungen auf Miet- und Transaktionspreise festgestellt. Teilen Sie diese Einschätzung?

ZH: Bei den Büroimmobilien sind für uns Zertifizierungen auf Objektstufe im Markt noch nicht sehr wichtig. Zum Teil investieren wir zwar das Geld und könnten die Gebäude zertifizieren lassen aber wir verzichten noch darauf, weil niemand danach fragt. Die Zertifizierungen kosten auch immer etwas woraus wir aber häufig keinen Marktvorteil haben. Im Bürobereich wird weniger ein Preisaufschlag für Zertifizierungen bezahlt.

TS: Im Swiss Valuation Standard sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden verwiesen. Wird bei Bewertungsaufträgen eine

explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?

ZH: Wir machen interne Bewertungen aber wir haben natürlich auch einen externen Bewerter. Unser Portfolio wird halbjährlich bewertet und wenn es grössere Veränderungen gibt auch quartalsweise. Es ist nicht so, dass wir explizit die Dokumentation der Nachhaltigkeit fordern.

TS: Haben sie das Gefühl, dass das in Zukunft eher eine Rolle spielt, gerade eben um künftig wertbeeinflussende Aspekte besser einschätzen zu können? Wird künftig vielleicht vom Bewerter erwartet, dass er diese Grundlagen liefert?

ZH: Das wird erwartet. Ich kann keine Aussage zu diesem NUWEL-Leitfaden machen aber es ist natürlich schon so, ich erwarte vom Bewerter intern und extern, dass die Nachhaltigkeit, im Sinne der Vermietbarkeit und der Möglichkeit Erträge zu generieren, richtig eingeschätzt wird. Wenn ich beispielsweise wieder ein Gebäude habe, welches im Sommer unerträglich warm ist und ich ein hoher Ertrag einsetze, dann ist das wahrscheinlich falsch und darum ist die Bewertung dann nicht richtig, weil sie diesen Nachhaltigkeitsaspekt nicht berücksichtigt hat - insofern ja.

TS: Die in der Praxis üblichen Kennzahlen weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft dies insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken. Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?

ZH: Ich glaube das gilt für unser Portfolio nicht, weil wir ein Portfolio von einer sehr hohen Qualität, namentlich Lagequalität haben. Wir investieren ausschliesslich in der Schweiz, in den grossen Städten und Wirtschaftszentren und dort wiederum auch fast ausschliesslich an den Toplagen. Dadurch ist das Risikoprofil ganz ein anderes, als bei periphereren Immobilien, die auch auf konjunkturelle Schwankungen viel stärker reagieren. Also bei Bürofläche im CDB Zürich muss das Produkt selbstverständlich auch stimmen aber diese Nachfrage ist eigentlich immer da. Wenn diese einmal nicht mehr da ist, dann haben wir ganz andere Probleme. Ich glaube die Investition in Immobilien birgt ohnehin ein relativ tiefes Risiko und wir sind da natürlich dann nochmals tiefer. Darum glaube ich, sind wir

sehr risikoavers unterwegs, was unsere langfristige und nachhaltige Perspektive bei unser Investitions- und Portfoliogestaltung eigentlich schon lange zeigt.

TS: Gibt es ein Scoring Modelle, die sie einsetzen?

ZH: Ja wir haben verschiedene Scoring Modelle und tracken namentlich z.B. auch schon länger den CO₂-Konsum vom ganzen Portfolio und die einzelnen Energieparameter. Wir verfolgen natürlich auch die Strategie, uns da konstant zu verbessern. In diesem Zusammenhang muss man aber schon sehen, dass sich diese drei Nachhaltigkeitsfaktoren, die ich am Anfang genannt habe, zum Teil beissen können. Namentlich im Bestand, wie wir ihn haben, der sehr innenstädtisch und zum Teil auch denkmalgeschützt ist, da beisst sich natürlich dann je nachdem der Denkmalschutz mit der Ökologie. Beispielsweise wenn es um eine Fassaden-sanierung geht. Deshalb sind diese Nachhaltigkeitskriterien dann auch gegeneinander aufzuwägen. Was ist zum Beispiel gesellschaftlich wichtig und was macht am meisten Sinn. Da gibt es dann verschiedene Meinungen.

TS: Kennen Sie den Economic Sustainability Indicator ESI? Das ist ein Instrument, welches sich auf die wert- und risikorelevanten Nachhaltigkeitsaspekte bezieht.

ZH: Sagt mir nichts. Vielleicht wird dieser eher bei Fonds oder Sustainability-Fonds angewendet. Bei unserem Portfolio sagt mir das jetzt nichts.

TS: Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz? Haben diese überhaupt einen Einfluss oder eher weniger, da sie ohnehin meistens vom Mieter mit den Nebenkosten bezahlt werden?

ZH: Genau das ist der Aspekt. Am Ende zählen bei der Miete ja schon die Totalkosten inklusive der Nebenkosten. Insofern haben Energiepreise schon einen Einfluss, wobei es natürlich im Gesamten trotzdem limitiert ist. Von den Gesamtkosten, die man in einem Unternehmen hat, macht die Bürofläche also die Immobilie vielleicht 10% der Kosten aus und der Rest sind andere Kosten. Von den 10% Immobilienkosten sind dann die Nebenkosten nochmals ein sehr kleiner Prozentsatz, in der Regel nochmals 10%. Wenn es dort dann eine kleine Schwankung gibt, schlägt das nicht direkt ins Unternehmensergebnis durch aber diese Sensitivität steigt.

TS: Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?

ZH: Bei uns geht es hauptsächlich nur um den Bestand. Wir haben natürlich auch Neubauten, bei denen es selbstverständlich auch viel einfacher ist und da komme ich auf das zurück, was ich vorhin gesagt habe. Im Bestand gibt es zum Teil widersprüchliche Anforderungen in Bezug auf die Nachhaltigkeit. Stichwort Denkmalschutz und natürlich gibt es auch noch andere Rahmenbedingungen. Wir beschäftigen uns eigentlich schon mit der Nachhaltigkeit im Bestand und wir versuchen dort - oder müssen dort Fortschritte machen. Wir sind jedoch nicht der grosse Projektentwickler, der einfach Nachhaltig neu bauen kann. Jedoch sind vielleicht 1% Neubau und der Rest ist der Bestand.

TS: Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hemmnisse bei Investitionen in Nachhaltigkeit?

ZH: Ich glaube Hemmnisse gibt es schon, indem sich die Nachhaltigkeitskriterien je nachdem widersprechen. Es will zum Beispiel nicht jeder ein topmodernes, gekühltes Büro an bester Lage. Das ist auch die soziale Komponente der Nachhaltigkeit. Es gibt durchaus diejenigen, die vielleicht etwas peripherer und deshalb in Bezug auf die Mobilität nicht optimal nachhaltig aber dafür günstigere Büro- oder Wohnflächen wollen. Es ist nicht immer das Beste, wenn man einen Neubau erstellt, womit dann zwangsläufig auch ein höherer Preis verbunden ist. Das ist dann die soziale Nachhaltigkeit, die je nachdem mitspielt, was namentlich im Wohnbereich natürlich ein grosses Thema ist. Ich glaube das sind so die Hemmnisse, respektive gilt es jeweils abzuwägen, was jetzt wirklich nachhaltig ist. Auch unter dem Aspekt der Kreislaufwirtschaft, also der Wiederverwendung bestehender Ressourcen, wobei man auch einmal etwas lassen kann wie es ist. Das ist dann vielleicht nachhaltiger, als vermeintlich etwas Neues zu erstellen. Solche Dinge jeweils abzuwägen ist bei uns eigentlich eine Aufgabe des Asset-Managements. Die primäre Aufgabe des Managers ist es jedes Asset möglichst nachhaltig zu positionieren und die Abwägungen zu machen, wie es im Markt aussieht, was sozial nachhaltig ist, was ökonomisch und ökologisch nachhaltig ist und dann das richtige Produkt zum richtigen Zeitpunkt nachhaltig zu kreieren. Das gilt portfolioweit und ist eigentlich unsere Aufgabe.

TS: Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

ZH: Es ist überlebensnotwendig um langfristig im Markt zu bestehen. Ich bin schon der Auffassung, dass Nachhaltigkeit überlebenswichtig ist und wenn Nachhaltigkeit

wirklich verstanden wird, müsste sie sich auch im Unternehmenswert reflektieren, nicht einfach nur im Image. Wir sind als Unternehmen relativ diskret, eher bescheiden und haben nicht den grossen Auftritt. Wir versuchen natürlich nachhaltige Investmentmöglichkeiten mit langfristiger Perspektive zu bieten und so ist auch unser Portfolio gestaltet. In dem Sinne ökonomisch, dass wir ein möglichst stabiles, hochwertiges Portfolio haben.

TS: Also hat es wirklich auch ein finanzieller Aspekt?

ZH: Eindeutig, wenn man Nachhaltigkeit richtig versteht und nicht zu eng sieht.

TS: Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an?

ZH: Momentan sicher Mobilität und Kreislaufwirtschaft. Gerade auf der Zeitachse sind solche Dinge schwierig. Technologien verschwinden eigentlich nie und Trends kommen früher oder später - es ist einfach unsicher zu welchem Zeitpunkt. Die ökologische Mobilität, die wird kommen und hat natürlich das Potential die Immobilienlandschaft komplett zu ändern, da die Lagequalitäten komplett anders werden. Ich denke an das Wohnen, was uns zwar nicht so betrifft aber wenn man irgendwo weit weg wohnen kann und dann eine Stunde selbstfahrend entweder arbeitend oder schlafend, ohne ökologische Belastung, zur Arbeit pendeln kann, dann kann man sich das Häuschen im Grünen wieder anders vorstellen als heute.

TS: Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

ZH: Ich habe den Eindruck ja. Es ist ein Trend und wird nachgefragt von den Investoren und auch von den Analysten. Dieses Nachhaltigkeitsthema ist und wird wichtiger. Ich glaube es wird zu Recht wichtiger, zumindest wenn man es so definiert, wie ich es zu Beginn gesagt habe. Es ist schon so, dass die Investoren zum Teil oder in Zukunft immer weniger in nicht nachhaltige Assets investieren, was ja auch durchaus Sinn macht, wenn man eine langfristige Investorenperspektive hat.

Anhang A3: Interviewpartner 2

Firma: Zug Estates Holding AG

Experte: Herr Tobias Achermann (TA)

Funktion: CEO

Datum: 05.07.2019, 14:00 Uhr

Ort: Rotkreuz

Dauer: 40 min

Interviewer: Tino Schett (TS)

TS: Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

TA: Im Kontext mir der Immobilienwirtschaft verstehe ich persönlich und ich meine auch bei uns in der Firma wird es so verstanden, dass wir dem Nutzer nachhaltige und zukunftsfähige Miet- und Kaufprodukte zu Verfügung stellen. Speziell eben nachhaltig in dem Sinn, dass sie zukunftsfähig sein sollen.

TS: Sind Sie der Meinung es gibt in Ihrem Umfeld ein einheitliches Nachhaltigkeitsverständnis oder versteht da jeder ein wenig etwas anderes darunter?

TA: Ich glaube, dass es noch nicht eine so einheitliche Meinung oder Interpretation der Begrifflichkeit gibt. Es ist wahrscheinlich schon noch ein wenig Aufklärungsbedarf vorhanden, damit alle dasselbe darunter verstehen. Man merkt, wenn man mit gewissen Leuten spricht, dass ein unterschiedliches Verständnis vorhanden ist. Weil wir täglich mit Nachhaltigkeit arbeiten, verstehen wir es nochmals wieder anders und vielleicht noch etwas vielschichtiger. Ich bin der Meinung ein einheitliches Grundverständnis für die Begrifflichkeit ist nicht gegeben. Wo grenzt man ab, was gehört hinein, was gehört nicht hinein.

TS: Wie ist das Thema Nachhaltigkeit in Ihrem Unternehmen strategisch verankert?

TA: Das ist noch eine gute Frage. Wir haben in der Zug Estates Strategie nicht explizit die Ausrichtung, wonach wir uns nachhaltig positionieren, denken oder handeln möchten und zwar aus dem einfachen Grund, weil wir das bereits in den Grundgenen haben. Es ist bei uns einfach vorausgesetzt, dass wir nachhaltig denken und handeln und daher nicht speziell in der Strategie verankert. Es gehört einfach zu uns Zug Estates ist nachhaltig. Das ist bei uns schon immer so gewesen und wird von Generation zu Generation auch so weitergegeben und gelebt.

- TS: Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein? Gerade bei einem so grossen Areal wie der Suurstoffi wird es ja irgendwann sehr viele Daten gebe, wo sich gegebenenfalls auch Rückschlüssen auf den finanziellen Aspekt der Nachhaltigkeit ziehen lassen. Kann man da bereits etwas sagen?
- TA: Da das Energiesystem bei der Suurstoffi noch nicht fertig ist, können wir im Moment noch nicht eins zu eins sagen, was wir am Ende des Tages mehr bezahlt hätten, wenn wir konventionell mit Öl und Gas gefahren wären. Das kostet sicher mehr. Ich bin fest davon überzeugt, dass es mehr kostet - das ist logisch. Auf der anderen Seite muss ich aber sagen, dass der ideelle Mehrwert, also was wir vom Image her gewinnen, weil wir uns dadurch positionieren können, weil wir dadurch einen Vermarktungsvorteil bekommen, weil dadurch internationale oder national bekannte Firmen zu uns kommen, weil sie sich eben mit dieser Nachhaltigkeit identifizieren können und auch Wert darauf legen, dass man an einem Ort eingemietet ist, wo Nachhaltigkeit praktiziert wird, das ist im Moment ein Mehrwert. Ich kann ihnen jetzt nicht sagen es ist CHF XY mehr aber wir merken, dass es in der Vermarktung etwas ist, was uns ganz sicher hilft - unbestritten. Weniger lange Vermarktungszeiten bedeuten weniger lange Leerstände und weniger Vermarktungskosten. Geringere Aufwände ist auch etwas, was wir monetär aufwiegen können.
- TS: Sie stufen die Nachhaltigkeitsaspekte also in Bezug auf die Wertentwicklung und aus einer Risikobetrachtung schon als relevant ein?
- TA: Ich betrachte es nicht einmal als zusätzliches Risiko, eher im Gegenteil. Ich betrachte es eher als eine Chance. Ich habe nicht das Gefühl das es im negativen Sinn wertbeeinflussend ist. Wir haben zum Beispiel gerade einen Vertrag unterschrieben, mit dem wir uns im Zentrum von Zug am Seewasserverbund anschliessen. Die ganze Überbauung Metalli wird jetzt an den Seewasserverbund angeschlossen, wobei nachher mittels Wärme und Kälte aus dem See Energie gewonnen oder Energie verteilt wird. Damit sparen wir, im Vergleich zur Öl- und Gasheizung, die wir heute haben, jährlich ca. 760 Tonnen CO₂ ein. Und der Bewerter, wir werden ja als börsenkotiertes Unternehmen halbjährlich neu bewertet, der betrachtet das jetzt als Mehrwert, indem er sagt, dass dadurch die

Vermietbarkeit der Büros oder auch der Wohnungen in der Metalli besser wird. Er passt die Mietpreiserwartungen in der Bewertung entsprechend an und das ist noch entscheidend. Es hat also einen positiven Effekt auf die Bewertung. Auf der anderen Seite, was ich Ihnen zum Energiesystem gesagt habe. Die Nebenkosten von 20 CHF/m² sind natürlich für die Bewertung auch entscheidend, weil eben der Mieter die Bruttobetachtung macht. Er betrachtet immer den Nettomietzins plus die Nebenkosten und wenn die Nebenkosten tief sind ist er unter Umständen bereit mehr Nettomiete zu bezahlen. Mehr Nettomiete ist das, was der Investor dann auch im Portemonnaie hat und was dann auch in der Bewertung positive Effekte auslöst. In dem Sinn hat es auch Bewertungstechnisch einen positiven Effekt. Der Schätzer hat sich rein nur vom guten Image bislang nicht blenden lassen. Er möchte wirklich auch wissen und die Erfahrung gewinnen, ob wir wirklich besser und erfolgreicher unterwegs sind und was welchen einen Einfluss auf die Mietzinse und Erwartungen hat. Es muss nur ein Diskontsatz leicht justiert werden, aufgrund von dem was wir machen und schon hat das ein sehr positiver Effekt. Anfänglich hat es keinen Einfluss gehabt aber nach und nach, wenn der Schätzer auch nachvollziehen kann, ob etwas funktioniert, ist er eher bereit dies in der Bewertung zu berücksichtigen. Also es gibt positive Effekte bin ich der Meinung.

TS: Gehört da auch die Reduktion von Risiken dazu? Man könnte ja sagen, dass eine nachhaltige Immobilie eher im Stande ist mit künftigen Risiken umzugehen.

TA: Genau. Das Minimieren des Leerstandrisikos zum Beispiel.

TS: Wie beurteilen sie den Informationsstand und Datenbasis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte? Jetzt baut man zum Beispiel mit der Suurstoffi etwas, weiss aber noch nicht wirklich ganz genau ob das auch in Zukunft noch nachgefragt wird. Gibt es da genügend Daten oder Information, auf diese man sich abstützen kann. Oder ist das eher etwas ein Experimentieren?

TA: Das war bei uns wirklich so aber das ist nicht üblich. Wir haben wirklich gesagt wir versuchen auch eine Pilotfunktion einzunehmen und wir versuchen etwas zu machen. Das ist natürlich auch nicht so einfach und selbstverständlich. Man muss sehen, wir haben das Land der Suurstoffi in den Sechzigerjahren zu zweistelligen m²-Preisen gekauft, also 60 - 70 Franken und nicht zu dem hohen Preis, den es heute Wert ist. Das gibt natürlich Spielraum. Wenn sie so tiefe Anlagekosten haben, dann können sie natürlich einen solchen Pilot mit diesen

Nachhaltigkeitszielen aufzusetzen beginnen. Wenn man das Land eben für 2'000 CHF/m² gekauft hätten, dann würden sie das nie machen, sondern auf alt bewährtes setzen. Wir haben nicht gewusst wie dieses Energiesystem am Ende des Tages funktioniert oder wie ein Gebäude mit vertikaler Begrünung oder ein solcher Holzbau funktioniert. Es gibt einem mehr Spielraum, wenn man nicht ein so enges Kostenkorsett hat. Unser Informationsstand war aber eigentlich gleich Null. Wir haben einfach losgelassen und waren überzeugt, dass das was wir machen funktioniert. Mit einem nicht so engen Kostenkorsett im Hintergrund, das braucht es natürlich schon. Eine Datenbasis hatten wir natürlich auch nicht. Nach und nach werden die Daten erhoben und z.B. auch durch die Hochschule Luzern ausgewertet, gemonitort und stetig verbessert. Wir sind so auch bereit die Daten zu Verfügung zu stellen für weitere arealübergreifende Energiesysteme und Projekte, die wir in der Pipeline haben.

TS: Welche Bedeutung wird dem Optionswert des Wartens zugeschrieben?

TA: Zuwarten würde ich nicht machen als Investor. Ich kann ihnen sagen, wir haben einen Piloten lanciert und daraus ergeben sich immer wieder neue Möglichkeiten. Wenn sie den Anspruch haben ein bisschen innovativ zu sein, ein gutes Innovationsmanagement haben und versuchen den Faden immer ein wenig weiter zu spinnen, dann legen sie mit solchen Nachhaltigkeitsprojekten eine Basis, auf der sie immer wieder darauf aufbauen können. Als Beispiel sind wir dabei in der Suurstoffi eine Eigenverbrauchsgemeinschaft aufzusetzen, wobei man den Mietern direkt den Strom, den man auf den Dächern produziert zu attraktivsten Konditionen weiterverkauft. Weiter haben wir damit begonnen ein Lastmanagement für die E-Mobilität aufzubauen. Also sie müssen erst einmal einen Schritt machen und dann aber weiter darauf aufbauen und so bringt es ihnen nachher eigentlich immer mehr. Also wenn sie warten bis andere etwas gemacht haben, um dann vielleicht davon zu profitieren oder erst etwas zu machen, wenn es sich bis auf den letzten Fünfer rechnet, dann verlieren sie an Marktattraktivität. Irgendwann müssen sie den Schritt machen, sonst sind sie weg vom Fenster. Das können sie dann wieder als Alleinstellungsmerkmal verkaufen. Sie müssen sich ja heute im Immobilienmarkt, das wissen sie ja auch, positionieren können. Sie möchten die Nasenlänge Vorsprung haben und sie wollen im Verdrängungsmarkt irgendetwas bieten, was der Andere nicht hat. Das sind solche Themen, mit denen sie sich differenzieren können und die ihnen etwas bringen.

TS: Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitslabels und -ratings zu?

TA: Ich messe den Labels wenig Stellenwert bei. Wir haben bei der Suurstoffi zum Beispiel keines gemacht. Es hat auch keines gegeben für eine arealweite Beurteilung in Sachen Nachhaltigkeit sage ich jetzt mal. Wir haben in dem Sinn unser eigenes Label geschaffen. Wir haben gesagt wir machen das und die Hochschule Luzern, die das Ganze prüft, überwacht und auswertet, bringt zudem den wissenschaftlichen Charakter hinein. Wir versuchen auch stets zu optimieren. Einfach kein Label zu machen ist auch keine Lösung. Sie brauchen ein Instrument, um sich zu verbessern, welches ihnen aufzeigt, wie sie unterwegs sind. Es soll aber nicht so sein, dass man sagt, man holt sich z.B. ein Minergie-Label und kann sich nachher aus der Verantwortung stehlen. Das kann man auch aber es ist in dem Sinn nicht die gelebte Nachhaltigkeit, wie wir das verstehen. Insofern halte ich nicht viel von Labels. Es ist auch ein bisschen eine Geldmacherei. Aber trotzdem ist es gut, wenn es jemand macht, denn es bringt ja am Ende trotzdem etwas. Wenn wir uns aber vor 10 Jahren, als wir mit dem Suurstoffi-Areal begonnen haben, dem Minergie-Label verschrieben hätten, könnten wir vielleicht nicht diese Effekte erzielen, die wir jetzt haben, weil wir uns einfach in irgendeiner Art und Weise eingeschränkt und nicht mehr weitergemacht hätten. Wenn man börsennotiert ist und die Absicht hat das Aktionariat ein bisschen auszuweiten oder zu internationalisieren, versucht man natürlich schon das Ganze noch etwas auszuschnücken, um den Aktientitel noch etwas attraktiver zu machen. Gerade wir, die nicht eine so hohe Liquidität im Aktientitel haben. Dann schauen sie schon auch mal mit einem Auge auf die internationalen Standards um zu sehen, ob man diese eigentlich erfüllt oder man es gegebenenfalls auch machen sollte, um das Gesamtprodukt noch attraktiver zu gestalten. Bis jetzt haben wir das aber nie so explizit umgesetzt. Aber es ist gut, dass es solche Dinge gibt. Es geht mir nicht darum zu zeigen, dass nur das was wir machen richtig ist und alles andere falsch. Alles was in Sachen Nachhaltigkeit in die richtige Richtung geht finde ich gut. Wichtig ist, dass man sich mit der Thematik befasst und auch wenn man nur kleine Akzente setzt, man kann wieder darauf aufbauen und macht etwas für die Nachhaltigkeit.

TS: Gemäss einem Grossteil der Studien wird ein positiver Effekt von Zertifizierungen auf Miet- und Transaktionspreise festgestellt. Teilen Sie diese Einschätzung?

- TA: Ich finde es hat sicher keinen Nachteil. Grundsätzlich haben gelabelte Liegenschaften mit Zertifizierungen ganz sicher keinen negativen Impact auf den Transaktionspreis - ganz sicher nicht. Wenn man in solche Produkte investiert, weiss man als Investor, dass man Wohnungen hat, die zukunftsfähiger sind, weil sie nachhaltig und gesellschaftsfähig sind. Man investiert also in etwas, was sicher nachgefragt wird. Die heutige Bevölkerung identifiziert sich immer mehr mit dieser Thematik und legt Wert darauf. Man will sich nicht schämen müssen in ein Produkt zu nutzen, welches nicht nachhaltig unterwegs ist. Von dem her habe ich das Gefühl, dass es einen positiven Effekt auf die Transaktionspreise hat.
- TS: Im Swiss Valuation Standard sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden verwiesen. Wird bei Bewertungsaufträgen eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?
- TA: Da wir selber aus dem Inneren und aus dem Bestand entwickeln und weniger Drittobjekte oder aussenstehende Objekte akquirieren, geben wir eigentlich weniger Schätzungsaufträge mit solchen Anforderungen. Wie Wüest Partner das schlussendlich rechnet oder was sie dazu bringt einen Minder- oder einen Mehrwert in die Bewertung einzubringen, das weiss ich eigentlich nicht. Sobald sie aber merken, dass es wirklich positive physische Effekte gibt wie z.B. tiefe Leerstandsziffern oder weniger lange Vermarktungszeiten etc. werden diese auch in der Bewertung entsprechend berücksichtigt.
- TS: Die in der Praxis üblichen Kennzahlen weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft dies insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken. Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?
- TA: Ich sehe keine Risiken. Es kann natürlich sein, dass der Schätzer das Unternehmen oder die Liegenschaften, die noch gar nichts in Sachen Nachhaltigkeit bieten negativ oder abwertender beurteilen. Das kann ich mir gut vorstellen. Auch wenn zum Beispiel keine Potentiale vorhanden sind, die man mittelfristig ausschöpfen könnte, um nachhaltiger zu gestalten. Mietzinspotentiale, die herunter gehen,

steigende Leerstandsziffern haben unter Umständen dann einen negativen Bewertungseffekt.

TS: Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz oder sagt man die Nebenkosten zahlen sowieso die Mieter?

TA: Wenn die Energiepreise steigen, dann steigen auch die Nebenkosten, das ist richtig. Wenn die Stromkosten steigen, dann steigen wahrscheinlich auch die Öl- und Gaspreise, weil ja auch Strom gebraucht wird. Das geht ja meistens einher. Wenn z.B. die Benzinpreise steigen dann versuche ich als Autoentwickler auch ein energieeffizientes Auto, das ein weniger hoher Verbrauch hat zu entwickeln. Es verkauft sich ja dann besser, weil ich als Konsument weniger bezahlen muss, obwohl die Preise höher sind.

TS: Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?

TA: Ja das ist ja schon noch ein Problem. Wenn ich Bestandsliegenschaften aus den Sechziger- oder Achtzigerjahren habe und versuchen möchte Nachhaltigkeit hineinzubringen ist das nicht einfach. Da ist natürlich die grüne Wiese noch dankbar. Aber in der Metalli schaffen wir es jetzt auch bei einem Achtzigerjahre Bau 760 Tonnen CO₂ durch den Anschluss vom Circulago einzusparen. Man kann schon, wenn man möchte. Bei uns jetzt im speziellen und das fordert uns auch heraus, soll die Nachhaltigkeitsstrategie nicht nur auf Neubauten bezogen sein, sondern es soll auch der Bestand optimiert werden. Wir versuchen auf der ganzen Linie mit diesen Zielen Optimierungsmassnahmen umzusetzen. Wie gesagt ist das nicht einfach. Wir haben in Zug das Glück, dass wir uns dem Seewasserverbund anschliessen und Akzente setzen können. Wir schauen natürlich, dass wir auch in der Aussenraumgestaltung Akzente setzen können, indem wir Räume und Begegnungsflächen schaffen oder befestigte Flächen in Grünflächen ummodellern. Diese Grünflächen oder auch Dachbegrünungen können wiederum in Bezug auf die Klimatisierung einen positiven kühlenden Effekt haben. Auch die Mobilität gehört in die Nachhaltigkeit, wobei man versuchen kann das Mobilitätsverhalten der Bewohner zu steuern, sodass diese weniger auf den MIV setzen, sondern mehr auf den ÖV, Autosharing, Fahrgemeinschaften, E-Trottinets oder was auch immer setzen. Es ist nicht nur einfach alles auf das Gebäude zu beziehen, sondern auch auf das Nutzerverhalten der Mieter. Es liegt ein riesiges Potential darin, wenn man

den Nutzer erziehen kann, sodass er seinen Energieverbrauch reduziert. Das System der Suurstoffi hat man z.B. 2008 oder 2009 einmal gerechnet und jetzt merkt man im scharfen Schuss, dass ganz andere Verbraucherwerte vorliegen, als man dazumal auf dem Reissbrett gerechnet hat. Wenn z.B. Mieter die ganze Zeit 25 - 26° in ihren Zimmern haben und das Fenster schräg stellen und gerechnet hat man es mit 22 – 23° gemäss den SIA Normen. Wir reden da vom sogenannten Performance-Gap. Zwei Drittel sind vom Nutzerverhalten geprägt und wenn man dieses beeinflussen kann, dann sage ich kann man auch im Bestand extrem viel Gutes machen, ohne auf die Wände zusätzlich nochmals eine 12 cm starke Isolation aufzubringen. Da ist viel der grössere Hebel drin, auch kurzfristig und es ist mit viel weniger Kosten verbunden. Schlussendlich möchten Sie ausweisen, wie viel weniger CO₂ sie produziert haben und da können sie mit dem Nutzerverhalten sehr viel machen.

TS: Gibt es aus Ihrer Sicht Hemmnisse, welche daran hindern, in Nachhaltigkeit zu investieren?

TA: Ja es gibt Hemmnisse. Man weiss zwar es gibt Handlungsbedarf und man sollte etwas machen. Man schreit danach. Klimawandel ist das Thema aber man weiss nicht recht wo man ansetzen soll und es ist so eine Hemmschwelle vorhanden. Eine Hürde, die man eigentlich nehmen sollte, um sich dann klar zu positionieren. Man müsste sich einfach einmal ein wenig intensiver mit der Thematik auseinandersetzen. Wie vorhin, als wir miteinander darüber gesprochen haben, was es sonst noch für mögliche Massnahmen gibt. Nicht nur einfach bei den Gebäuden, sondern was man drum herum alles noch machen könnte, um die Nachhaltigkeit zu verbessern. Da gibt es einen Haufen an Möglichkeiten und viele wissen das nicht oder wollen sich nicht damit auseinandersetzen. Da gäbe es schon noch ein Potential irgendwie beratertechnisch aufzutreten und den Leuten Vorschläge zu machen und Massnahmen aufzuzeigen.

TS: Was man auch noch viel liest, ist das Vermieter/Mieter-Dilemma. Ist das vielleicht auch noch bei vielen ein Hemmnis?

TA: Das wäre aus meiner Sicht falsch. Ich habe das Gefühl da hat sich in den Köpfen der Gesellschaft und den Leuten natürlich einiges geändert. Wie ich ihnen vorhin bereits gesagt habe sind 2/3 in der Suurstoffi, weil sie sich mit dieser Nachhaltigkeit identifizieren können und ganz sicher in einem gewissen Masse

auch eine Bereitschaft an den Tag legen, dafür etwas zu bezahlen. Wenn sie z.B. eine Wärmepumpe einbauen ist dies sicher teurer als wenn sie eine Ölheizung bauen. Ich bin aber überzeugt, dass es nicht gross Opposition geben wird, wenn sie das auf die Miete verzinsen, amortisieren und weitergeben. Es gibt wahrscheinlich mehr Opposition, wenn sie eine Ölheizung einbauen. Es hat sich einfach schon geändert und ich sage es wird immer mehr zur Selbstverständlichkeit, dass man das macht. Wenn ich mit meinen Kindern rede, ist das auch selbstverständlich. Ich habe zuhause ebenfalls eine Wärmepumpe und wenn wir in ein Haus gehen, wo es eine Ölheizung hat und alles oben heraus raucht, dann sagen die Kinder was soll das, das verschmutzt doch die Luft.

TS: Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

TA: In der Zukunftsfähigkeit der Miet- und Kaufprodukte, das ist ganz klar. Mit Nachhaltigkeit Exklusivität und Alleinstellungsmerkmale schaffen. So können sie sich im Verdrängungsmarkt positionieren. Eine Nasenlänge Vorsprung zu haben, das ist entscheidend und das ist wirklich live aus der Vermarktungsecke heraus erzählt, was da abgeht. Ich bin überzeugt, wir hätten ganz sicher nicht den Vermarktungserfolg in der Suurstoffi, wenn wir nicht so auf Nachhaltigkeit setzen würden. Wir haben gerade eine Mieterumfrage gemacht. Bei den Wohnungsmieter sind 20%, also jeder fünfte Mieter, alleine wegen der gelebten Nachhaltigkeit dahin gekommen. Weil wir Nachhaltigkeit leben und praktizieren. Andere sagen sie sind da, weil die Aussenraumgestaltung stimmt, was bei uns auch ein Nachhaltigkeits-thema ist. Nochmals ein Drittel sagt, dass ein energieeffizientes Quartier ein Grund ist, wieso sie da sind. Sie sehen, das sind jetzt drei Punkte - Aussenraum, Energie und allgemein gelebte Nachhaltigkeit. Ein Grossteil der Mieter kann sich irgendwie mit einer Thematik identifizieren und das ist sicher ein Vermarktungsvorteil den wir hier geschaffen haben. Es ist extrem wichtig.

TS: Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an? Worauf fokussieren Sie bei sich im Unternehmen?

TA: Für uns ist wichtig, dass wir auf den Grundsteinen, die wir gelegt haben und den Potentialen, die das birgt, weiter aufbauen. Zum Beispiel Energiesysteme oder Eigenverbrauchsgemeinschaften. Das ist ein riesen Vorteil. Wir können den Mietern Strom verkaufen, der grün und billiger ist als der Strom, den sie jetzt über das Werk einkaufen. Das ist eine tolle Botschaft und es ist auch wieder ein

Wettbewerbsvorteil und eine Positionierung, die sie gebrauchen können. Eben das Energiesystem, das günstiger ist, die ganze Kreislaufpolitik, die Aussenraumgestaltung die wir bei der Suurstoffi haben, das viele Grün, weniger befestigte Flächen, Vertikalbegrünungen in der Fassade. Wenn wir davon ausgehen, dass es immer wärmer wird in Zukunft und mehr das Kühlen als Heizen zum Thema wird, dann ist es wichtig sie haben in einem solchen Areal Grünfläche, die kühlt und weniger Hitze aufnimmt oder abstrahlt. Wenn es nur 3 - 4 Grad Differenz zu einem Schweizer Normareal sind. Wenn sie es schaffen kühlere Temperaturen da drin zu haben, da sie Wert auf eine nachhaltige Aussenraumgestaltung legen, ist das bereits auch wieder ein grosser Vorteil. Aber auch Material und Produkte zum Beispiel. Das Arbeiten mit Holz ist ganz sicher auch ein Megatrend der immer mehr kommen wird. Holz als nachwachsender Rohstoff, welcher CO₂ bindet und absorbiert und mittlerweile auch nicht mehr teurer ist als konventionelles Bauen. Wir haben jetzt zwei grössere Holzgebäude erstellt und diese sind nicht teurer geworden und abgesehen davon sind wir aufgrund der Vorfabrikation schneller gewesen, als wenn man es konventionell gebaut hätte. Just in Time angeliefert und verbaut. Das sind riesige Vorteile und das kommt immer mehr. Beim ersten Holzhochhaus S22 mit 16'000m² haben wir jetzt relativ schnell, innerhalb von einem Jahr, alles vermietet gehabt und es sind auch namhafte Brands drin. Das Bauen mit Holz ist nachhaltig und unter anderem vom Raumklima, von der Bauzeit, vom Gewicht her attraktiv. Es ist zudem eine Exklusivität und wird kommen. Es ist ein Megatrend, da bin ich überzeugt. Gerade jetzt, wo alles nach Verdichtung schreit und das städtebauliche immer mehr kommt, was auch recht ist und ein Gegenpol zur Zersiedelung darstellen soll. Sie können abrechen aber sie können auch aufstocken und das geht sehr gut mit Holz, da es weniger schwer ist und eine kurze Bauzeit hat. Es wird dorthin gehen, da bin ich überzeugt. Die Schweiz hat extreme Ressourcen. Mobilität ist auch ein Nachhaltigkeitsthema. Dass man den Nutzern, Mieter und Bewohnern Produkte anbietet, die nachhaltig sind, wie z.B. das Auto zu teilen, eine Fahrgemeinschaft zu bilden, ein E-Trotti zu benutzen oder was auch immer. Es gibt einen Haufen an Möglichkeiten, die man umsetzen kann. Es wird sich viel tun diesbezüglich, da bin ich überzeugt.

TS: Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

TA: Das Bewusstsein wird geschärft und es wird vorausgesetzt. Es ist eine gute Profilierungsmöglichkeit, wenn man sagen kann man ist nachhaltig unterwegs. Deshalb müssen sie sich heute nicht mehr schämen. Wir sind nicht gelabelt aber wir publizieren jedes Jahr einen umfassenden Nachhaltigkeitsbericht und machen auch das Forum zum Thema Kreisläufe, bei dem wir aufzeigen wo wir in der Umsetzung von unseren Nachhaltigkeitszielen stehen. Wir haben zwar kein Label aber wir rapportieren wo wir stehen und das ist wichtig.

Anhang A4: Interviewpartner 3

Firma: Allreal Generalunternehmung AG

Experte: Herr Alain Paratte (AP)

Funktion: Leiter Immobilien, Mitglied der Gruppenleitung

Datum: 08.07.2019, 15:30 Uhr

Ort: Zürich

Dauer: 60 min

Interviewer: Tino Schett (TS)

TS: Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

AP: Von unserem Geschäftsmodell her, ist natürlich zu unterscheiden zwischen dem Generalunternehmerteil und dem Investorenteil. Als Generalunternehmer machen wir bei Submissionsverfahren oder Ausschreibungen natürlich das, was bestellt wird. Dort haben wir begrenzt bis keinen Einfluss auf die Zielvereinbarungen oder die Standards, die man anstrebt. Da haben wir als Dienstleister eher eine passive Rolle. Beim Portfolio und in der Projektentwicklung haben wir jedoch aktive Möglichkeiten. Dort ist die Nachhaltigkeit in deren drei Dimensionen natürlich eindeutig unterschiedlich zu gewichten oder unterschiedlich gewichtet. Wir sind als Immobilienaktiengesellschaft vor allem gewinnorientiert. Das heisst das primäre Ziel ist an und für sich eine konstante Mittlerwirtschaftung, damit wir den Aktionären auch entsprechend Dividenden ausschütten können, und auf ein mittelfristiger Horizont stabile und regelmässig wiederkehrende Nettoerträge zu generieren. Das ist das Primat. Und dann kommt natürlich die ökologische Dimension, welche verschiedentlich einfließt. Sei es durch Erwartungen von Mietern, Stakeholdern, Politik, Gesellschaft aber auch Ansprüche an Qualität oder das Alleinstellungsmerkmal des Projekts. Wir haben relativ früh aktiv Minergie umgesetzt und gefördert, auch weil das ein positives Image gibt, weil das eine positive Wirkung auf die Vermietbarkeit oder auf die Wahrnehmung des Produktes und des Objekts hat. Da machen wir sicher einiges. Ein wenig schwieriger wird dann die soziale Dimension. Diese stellt in dieser ganzen Nachhaltigkeitsbeurteilung ja generell so ein wenig die schwache Seite dar, weil sie relativ schwer zu messen ist, sehr unterschiedliche Bewertung und Wertschätzung hat und auch weil die Rückkopplung direkt auf das Produkt relativ weit weg ist. Natürlich macht man auch Städtebau, um eine gute städtebauliche Einbindung und Qualität zu

haben. Sei das ganz freiwillig, sei das etwas befördert durch die Bauämter, durch Stadtplaner, durch Bewilligungsbehörden, durch den Wettbewerb oder Studienaufträge. Wir machen immer gerne Studienaufträge und Wettbewerbe, auch um die Vielfalt der Lösungen zu haben und wirklich die bessere Lösung zu erhalten. Man kann sagen es ist schon die soziale Dimension, wenn man sich überlegt, was die bessere Lösung für den Ort oder für das Quartier sein könnte. Das aber dann aktiv zu messen ist relativ schwierig, weil sich gerade die sozialen Durchmischungsfragen erst mit den Jahren und auch erst mit der Zeit bewähren oder nicht bewähren. Die Feedbackzeiten sind also relativ lange und deshalb ist es so schwierig das schlussendlich zu messen. Also es ist ein Thema aber in der Gewichtung ist ganz klar ist die Ökonomie das, was wichtig ist und die Ökologie. Wenn wir bauen brauchen wir natürlich viel Material, haben viel Stoffflüsse, viel Verbrauch - auch nachher im Betrieb. Das ist etwas, was uns betrifft, mit dem beschäftigen wir uns. Die soziale Dimension ist es dann eher aktiv zu versuchen die Markt- und Kundenzufriedenheit oder die Kundenbedürfnisse abzudecken.

TS: Ein allgemein gültiges Nachhaltigkeitsverständnis ist also eher noch nicht vorhanden?

AP: In der öffentlichen Diskussion oder in den Medien und der Presse dreht es sich im Moment primär um den Greta-Effekt etc. Das ist halt definitiv nur eine von diesen drei Werten. Ich meine die Definitionen sind eigentlich relativ klar. Es gibt ja sehr viel Forschungstätigkeiten und Publikationen zu allen möglichen Bereichen und vieles ist auch schon weitgehend in die Gesetzgebung oder in Verordnungen und Normen etc. eingeflossen. Also Pioniergeschichte ist das schon lange nicht mehr, sondern Mainstream. Es ist aber natürlich schon so, dass immer die letzten noch radikaleren Forderungen diejenigen sind, die die grösste Aufmerksamkeit haben. Das ist so ein bisschen das Thema.

TS: Wie ist das Thema Nachhaltigkeit in Ihrem Unternehmen strategisch verankert?

AP: Wir haben ja ein Nachhaltigkeitskapitel im Geschäftsbericht, wo wir diese Themen abdecken. Zum Beispiel Minergie, wo wir wirklich sehr früh aktiv dabei gewesen sind. Oder dann zeigen wir die Verbräuche etc. auf. In der sozialen Dimension kommen die Mitarbeiter, der Dialog mit den verschiedenen Anspruchsgruppen, Gedankenaustausch, Politik, Parteien, Behörden, Interessenverbände, offene transparente Kommunikation etc. Das ist schon gut aber das lässt sich dann schon

relativ schwer fassen. Ich glaube es geht eigentlich auch in dieser sozialen Dimension mehr ein bisschen um die Frage des Geschäftsgebarens. Ist man zum Beispiel ein Schlitzohr oder ist man ein fairer, ehrlicher Partner. Ist man besonders gewitzt oder ist man besonders seriös. Auf dieser Skala würde ich sagen, sind wir definitiv auf der konservativen, seriösen und verlässlichen Seite. Das ist sicher ein Wert. Wenn jemand mit uns baut oder es ein Problem gibt, dann zeigt sich das dort aber es ist natürlich nicht so, dass wir altruistisch unterwegs sind. Wir bauen keine Waisenhäuser in Afrika und brüsten und damit, das ist einfach nicht unsere Aufgabe. Da stellt sich dann immer die Frage, ist es so ein bisschen ein grünes oder soziales Deckmäntelchen oder ist es wirklich ernst gemeint. Wir müssen auch nicht Pionier für alles spielen. Wir können die Themen einfach intelligenter oder weniger intelligent adaptieren und versuchen umzusetzen. Aber wenn ein Grundstück am falschen Ort liegt, dann liegt das Grundstück am falschen Ort. Dann können auch wir nicht zaubern. Und wenn im Erdgeschoss Läden vorgeschrieben sind aber kein Mensch Läden braucht, dann können sie halt auch keine Läden vermieten.

TS: Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein?

AP: Also sicher ist, dass gewisse Nachhaltigkeitsfragen natürlich auch ein Abbild von gesellschaftlichen Werteveränderungen und Werteerwartungen sind. Dort haben sich sicher auch gewisse Grunderwartungen von Mieter, Nutzer oder Käufer gewandelt. Diese bilden sich auch in einer gewissen Qualität, einer gewissen Ausstattung und Ausrüstung ab, die man einfach erwartet und die hat auch entsprechend einen Preis. Das ist erstens so weil die Investitionen allenfalls höher sind, weil die Bauverfahren oder die Materialien teurer sind oder eben weil man gewisse billige und einfache Materialien nicht mehr verwenden darf, wie z.B. Asbest für Brandsicherheit usw. So gibt es dann andere Produkte, die teurer und aufwändiger sind und das hat einen Preis. Frau Meins hat in der Frühphase von dieser Nachhaltigkeitsdiskussion noch viel zu diesem Thema publiziert. Ich habe mit Frau Meins schon Diskussionen gehabt seinerzeit und habe diese optimistischen Zahlen eher angezweifelt. Ein gewisser Mehrwert möchte ich sicher nicht abstreiten aber, dass es in dieser Größenordnung sein sollte, da habe ich eher Zweifel gehabt und habe nach wie vor Zweifel. Hinzugekommen ist natürlich, dass wir in den letzten Jahren im Immobilienmarkt massive Verschiebungen und

Veränderungen im Wertemodell gehabt haben. In den ganzen Erwartungshaltungen von Käufer und Mieter, in den Preisbildungen durch die Negativzinsen oder durch die beinahe Null-Hypothekarzinsen. Da haben wir derartige Marktverschiebungen, dass die Diskussion wie gar nicht mehr so virulent ist. Die Frage hat sich wie entwertet. Wenn sich die Landpreise innert 15 Jahren verdoppeln, dann spielt es keine Rolle, ob sie noch 6 oder 8% Minergie-Zuschlag haben. Dieser hat sich dann einfach in dieser Preiselastizität nie ergeben. Ich muss ihnen ganz ehrlich sagen, ich erschrecke natürlich immer, wenn ich diese DCF-Formeln sehe. Es ist so mathematisch und sieht so wissenschaftlich aus. Wenn sie dann aber wissen wie sie in der DCF-Methode an Parametern herumschrauben können, dann können sie quasi jedes Resultat irgendwie produzieren. Was man sicher zugeben muss ist, dass diese Diskussion, die man da vor 15 Jahren zu führen begann und auch dieser NUWEL, das hat zu einer Systematisierung der Diskussion über Wertermittlung und das Objekt-rating geführt - also schon auf eine neue Stufe. Solche Versuche hat es immer schon gegeben und da ist einfach ein neuer Schub passiert, der wirklich grundlegende Diskussionen und auch Vergleiche mit dem Ausland bewirkt hat. Das ist ja alles gut aber der Immobilienmarkt ist einfach kein transparenter Markt und er ist kein freier Markt. Er ist total überreguliert, total regional geprägt, wahnsinnig von den subjektiven Erwartungen der Mieter und Käufer geprägt, von Wirtschaftsentwicklungen, Zinsentwicklungen, Renditenentwicklungen etc. Diese Dinge, so finde ich, haben einfach deutlich mehr Einfluss, als die akribische Aufarbeitung von solchen Kriterien. Das heisst nicht, dass man es nicht machen sollte. Ich sage einfach in der Praxis nimmt das niemand hervor und füllt das aus. Es hat insofern schon einen Einfluss gehabt, sodass die Immobilienbewerter heute z.B. mit ihren Makro- und Mikroratings, natürlich einen Katalog von Parameter haben, die man früher nicht gehabt hat. Zwei Dreisätze und dann hat man den Wert einer Immobilie festgelegt, das ist vorbei. Wüest Partner etc. haben ja dutzende Kriterien, mit denen sie die Marko- und Mikrolage und die Objektqualitäten abbilden können. Bei den grossen Bewerter sind ja ganz viele von diesen Aspekten jetzt drin. Das was stimmt und wertvoll ist, hat man heute in den meisten Bewertungstools schon integriert, nur mache ich es nicht selber, sondern das ist in diesen grossen Modellen z.B. von Wüest Partner, JLL oder IAZI irgendwo drin. Also die ÖV-Erschliessungsgüte etc., das ist ja heute standardmässig in den

Modellen abgebildet. Es lohnt sich sicher nicht mehr das selber zu machen, sondern diese Daten kauft man ein.

TS: Wie beurteilen sie den Informationsstand und Datenbasis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte?

AP: Für die Bewertung der Nachhaltigkeitsaspekte würde ich sagen sind diese Instrumente vorhanden. Was noch nicht funktioniert, ist die dynamische Betrachtung der Verbräuche im Betrieb, also das Prospektivmodell $t_0 + 30$ Jahre. Da ist noch immer weitgehend Blindflug. Man trifft einfach einmal eine Planungsannahme, baut diese, setzt diese um und nachher passiert irgendetwas. Das ist dann abhängig vom Nutzer, vom Betreiber, von dem der den Unterhalt macht, vom Altern der Anlagen, vom Konkursgehen des Softwareprogrammierers oder Komponenteherstellers und von sich ändernder Standards. Wenn es z.B. nach 15 Jahren keine Ersatzteile mehr gibt und man alles entsorgen kann, was aber eigentlich auf 50 Jahre Amortisationsdauer gerechnet wäre. Diese Geschichten sind im Moment noch sehr rudimentär. Da gibt es noch nicht so viel Gescheites. Das Ermitteln von Energieverbräuchen ist ziemlich eine schwierige Übung. Da sind wir noch nicht ganz so weit. Man weiss ja noch nicht einmal welche Zähler man in welchem Haus hat, weil die Zähler dem EWZ gehören und diese die Rechnung direkt den Mietern schicken. Das EWZ gibt aufgrund des Datenschutzes keine Daten raus. Dann muss ich also dem Mieter schreiben, wärst du so nett und würdest mir den Verbrauch vom letzten Jahr melden. Dann gibt der das der Sekretärin und die gibt es irgendwie dem Auszubildenden und der schickt irgendetwas, weil er keine Ahnung hat, was er schicken muss. Ist es die Quartalsrechnung, ist es die Jahresrechnung, sind es alle Stromzähler oder ist es einfach der eine, den er gerade gefunden hat? Da kommen dann Daten, bei denen man weiss, dass die einfach nicht stimmen können. Wir werden besser aber es ist nicht trivial.

TS: Welche Bedeutung wird dem Optionswert des Wartens zugeschrieben?

AP: Wir sind vom Geschäftsmodell her in dem Sinne nicht Pioniere. Wir sind Early Adopter und nicht First Mover. Eine Innovationsabteilung haben wir nicht und wir probieren auch nicht Allreal bekannt zu machen, dass wir irgendwo die ersten sind. Eine Umweltarena wäre zum Beispiel nicht unser Ding gewesen. Das ist wirklich eher etwas für Pioniere, die ein anderes Setting haben und eher auch privat entscheiden können. Wir sind aber sicher trotzdem offen. Z.B. war das Richti-Areal

eines der ersten 2000-Watt kompatiblen Quartiere. Es ist einfach nicht zertifiziert, weil es damals noch kein Zertifizierungstool gegeben hat. Das entstand erst nachher. Schon solche Dinge machen wir schon früh aber eben nicht wirklich als Pioniere.

TS: Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitslabels und -ratings zu?

AP: Das Thema der Labels ist natürlich, dass es heute ganz verschiedene gibt und jedes Land hat noch ein eigenes erfunden, die dann nicht so ganz kompatibel sind. Ich würde sagen Minergie als privater Verein hat ein ganz toller Job gemacht. Die haben ganz früh einen neuen Standard definiert, der sich verbreitet hat und eine Akzeptanz bekommen hat, sodass man nicht mehr darum herum gekommen ist. Da muss ich sagen, das war eine relativ gute Leistung von diesem Verein, der recht früh und auch mit einem ganz pragmatischen, gut handelbaren Ansatz ins Rennen ging. Das hat eigentlich ein ziemlich gutes und positives Image ergeben. Dann gibt es die internationalen Mieter, die dann irgendein Englisches, Amerikanische oder Deutsches Label brauchen weil ihnen Minergie nichts nützt ihm nichts, da sie es nicht kennen. Man hat begonnen gewisse Zertifizierungen wie z.B. BREEAM für den angelsächsischen Markt zu machen, damit jene Mieter in ihrem Geschäftsbericht schreiben können, dass sie gelabelte Bürohäuser mieten. Das geht aber selten aus dem Antrieb oder der Überzeugung hervor, dass man nur noch solche Häuser nutzen möchte, sondern weil die Kommunikationsabteilung gesagt hat wir müssen ein grünes Image haben und wollen in Zukunft nur noch zertifizierte Immobilien mieten. Wenn sie einen Mieter haben, der das voraussetzt und sie haben kein Label, dann haben sie ein Problem. Dann können sie es ihm nicht vermieten. Auf der anderen Seite geht der Umkehrschluss leider auch nicht, ein Haus zertifizieren zu lassen, nur um zu meinen man findet dann dafür einen solchen Mieter. Ich würde sagen Label machen als Publikumsgesellschaft durchaus Sinn aber weniger wegen dem Label, sondern eher wegen dem damit verbundenen Inhalt. Dass man ein intelligentes Produkt herbeiführt und sich Gedanken über die Verbräuche macht und darüber wie die Haustechnik konzipiert ist und damit versucht die Energieflüsse ein wenig im Griff zu behalten. Das ist eigentlich das, was der primäre Wert oder Mehrwert vom Label ist. Es ist aber auch so, dass z.B. Minergie das Problem hat, dass es zum Standard geworden ist. Angefangen hat man mit einem 5 Liter Öläquivalent und dann kam MuKE mit 4.6 Liter, worauf Minergie auf 4.2 Liter gesenkt wurde. Anfänglich, als man noch 9 Liter brauchen

durfte und Minergie dies halbiert hatte, war das noch wahnsinnig. Dann sind die Kantone nachgezogen und sind jetzt quasi auf dem alten Minergie-Niveau. Heute bedeutet Minergie nicht mehr die Hälfte vom erlaubten Verbrauch sondern nur noch ca. 10% weniger und somit ist das Alleinstellungsmerkmal von Minergie nicht mehr gleich vorhanden. Was damals wirklich ein Effort war, ist nun 15 Jahre später einfach Gesetz und Vorschrift. Das ist ja auch gut und darum sage ich, die haben schon viel erreicht. Aber es heisst auch, dass das Niveau von einem Neubau heute energetisch schon so gut ist, dass das Label nicht mehr wahnsinnig viel bringt. Man ist irgendwo schon lange in dem Bereich, wo die Grenzkosten und Grenzerträge nicht mehr stimmen. Oder dann passen vielleicht gewisse Elemente von einem Label nicht, zum Beispiel die Diskussion der Wohnungslüftungen. Viele Leute möchten keine aktive Lüftung in der Wohnung und Minergie schreibt das vor. Ich bin übrigens überzeugt, dass es das braucht bei den modernen dichten Wohnungen. Wenn sie da nicht aktiv lüften haben sie einfach früher oder später ein Problem mit Schimmel oder Feuchtigkeit. Sie müssen die Feuchtigkeit aus den Wohnungen raus bringen. Die Leute sind ja nicht mehr zuhause um gescheit zu lüften und die Luftwechselrate ist einfach zu tief.

TS: Im Swiss Valuation Standard sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden verwiesen. Wird bei Bewertungsaufträgen eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?

AP: Die Themen Standortgüte, ÖV, Nahversorgung, Kultur etc. sind heute in den allgemeinen Bewertungen integriert. Ein grosser Teil von dem, was da einmal neu gewesen war, ist heute einfach in den Standards. Was einfach noch nicht vorhanden ist und das sind dann wirklich die anspruchsvollen Geschichten, sind die sozialen Fragen. Zum Beispiel die Dinge wie Gemeinschaftsräume, Quartieranimationen, Mieterbefragungen etc., was aber bei einem wie wir, der vor allem Büro macht, einfach keine Fragestellung ist. Diese Dinge sind ohnehin nur beschrieben weil man sie nicht quantifizieren kann. Ich habe bis jetzt noch keinen Mieter oder Bauherr gehabt, der mich auf das NUWEL angesprochen hat. Es ist aber schon so, dass mit der ganzen Berichterstattung zunehmend vereinheitlicht wird. Da gibt es wahrscheinlich auch vermehrt so ein Abgleich der Kriterien, was man dann ein bisschen machen muss, aufgrund von Standards in der Berichterstattung, die sich etablieren.

- TS: Die in der Praxis üblichen Kennzahlen weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft dies insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken. Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?
- AP: Die Frage ist natürlich was passiert, wenn der Markt einmal nicht mehr so wächst, nicht mehr so von selber funktioniert, wenn dann die Krise kommt, wenn die Mieten, Erträge und Verkaufspreise zurück gehen, wenn Leerstände entstehen etc. Wählen sie die Objekte, die dann am schnellsten notleidend werden. Dann wählen die schlechtesten Objekte, die als erstes keine Mieter mehr finden oder wo man als erstes die Miete senken muss, weil die Energieverbräuche zu hoch sind, die Bauqualität, der Grundriss oder die Lage nicht stimmt. Das Problem ist einfach, dass bei der Bewertung diese Szenarien meistens zu weit hinten sind. Auch die Altersentwertung, wo es sich lohnt teurere, zweischalige Fassaden zu bauen anstatt Styropor und Plättchen daran zu kleben. Zehn Jahre plus Exit und dann ist die DCF-Methode durch. Alles weitere bildet es das Modell wie gar nicht mehr ab. Bei Genossenschaften, die beispielsweise für sich selber bauen, ist diese Fragestellung wahrscheinlich schon etwas anders, weil diese ja ein Leben lang in ihren Wohnungen bleiben möchten. Bei uns ist der Zeithorizont, also das Jahr 30 plus, ab dem sich zum Beispiel diese Fassade lohnt, weit ausserhalb vom Betrachtungsperimeter. Oder eben auch die Frage der Raumhöhe. Höhere Räume sind beliebter, einerseits wegen der Belichtung aber auch wegen dem Raumgefühl etc. Da würden wahrscheinlich die meisten Leute sagen, das ist ein Mehrwert, der langfristig auch wirklich zu einer besseren Wahrnehmung und Wertschätzung von dieser Wohnung führt und diese darum immer eine höhere Wiedervermietungswahrscheinlichkeit haben wird. Dass es also wie nachhaltiger ist, im Sinn von, es wird am Markt überdurchschnittlich bleiben, weil man das nicht wegnehmen kann. Dass Raumhöhe eine Qualität per se hat, würde wahrscheinlich niemand bestreiten. Nur kosten diese 10 cm natürlich auch genau 10 cm, die gibt es nicht gratis. Die Frage ist finden sie jetzt am Anfang, wenn sie neu gebaut haben jemanden, der die 10 cm mehr Miete bezahlt, das ganze Leben lang. Dass es am Schluss besser ist, ist schon gut aber ob sie am Anfang diese 5% mehr bekommen, das ist die Frage. Und wenn denn diese Wohnung, weil sie höher ist auch 20% grösser ist, weil sie ja tiefere

Grundrisse hat und darum höhere Fenster, damit man auch genug Licht hinten rein bringt, dann ist da 5% Bonus wegen höheren Räumen und die Wohnung ist aber 30% grösser, dann haben sie nachhaltig gar nicht gewonnen.

TS: Sind das Gedanken, die man sich bei einer Projektentwicklung explizit macht?

AP: Wir als professionelle Investoren machen uns diese Gedanken natürlich schon. Das ist natürlich etwas, dass wir bei der Interaktion, unserer Projektentwicklung mit den Architekten integrieren, wobei entsprechende Lösungen schon diskutiert werden. Es ist aber auch Fakt, dass lange Zeit alle unisono erzählt haben es brauche grössere Wohnungen, höhere Wohnungen, es braucht zwei Badezimmer, vielleicht sogar ein drittes. Erst jetzt, als diese Preise ins Unermessliche steigen, kommt man auf die Idee man könnte ja wieder kleinere Wohnungen machen. Nicht wegen dem Klein, sondern wegen dem resultierenden Preis. Da weiss ich aber nicht so recht, ob es nun wirklich das Bedürfnis der Mieter ist, dass sie in Zukunft wieder kleine und Mikroapartments wollen. In den Siebzigerjahren haben zum Beispiel alle 1-Zimmer Wohnungen gebaut, weil man mehr Miete bekommen hat. Dann sind diese immer unbeliebter geworden und vor 10 Jahren haben alle gesagt, nur keine 1.5-Zimmer Wohnungen bauen, das will niemand mehr. Und jetzt baut man wieder hunderte von 1-Zimmer Wohnungen oder Mikroapartments, wenn möglich möbliert, für irgendwie 1'200 Franken oder so. Da muss ich sagen, das ist nicht weil der Mieter das möchte, sondern nur weil die 3.5-Zimmer Wohnung aus den Fünfzigerjahren für 1'200 Franken nicht mehr auf dem Markt ist. Wenn ich jemanden frage, ob er lieber auf 24 m² mit hundert anderen im Haus wohnen möchte oder in Schwamendingen in einer 3.5-Zimmer Wohnung, dann würde ich sagen ist das Bedürfnis nicht möglichst klein und eng, sondern möglichst viel Platz zum gleichen Geld. Ich bin also nicht so ganz sicher, ob das ehrlich gemeint ist. Ich habe das Gefühl es ist auch das wieder nur eine Renditeoptimierungsübung. Wobei das Thema muss man natürlich, gerade bei der Nachhaltigkeitsdiskussion schon auch diskutieren. Lohnt es sich, das ist jetzt eine offene Frage, die viergeschossigen Reihenhäuschen aus den Fünfzigerjahren in Schwamendingen abzureissen, um dann ein Minergie-Eco Bau hinzustellen, bei dem die Wohnung am Ende doppelt so teuer ist, weil sie nämlich auch doppelt oder die Hälfte grösser ist und die Hälfte weniger Leute drin wohnen?

TS: Da käme dann die soziale Komponente wieder zum Zug?

- AP: Die Leute, die sich in Schwamendingen diese Wohnungen leisten konnten, können sich die neuen Wohnungen nicht mehr leisten und so wird das soziale Gefüge völlig umgekrempelt. Dann haben sie eine voll eingerichtete moderne Wohnung mit Wärmepumpe, isolierte Wänden, alles wunderbar und super ökologisch. Aber es muss zum Beispiel auch immer die graue Energie berücksichtigt werden. Sie müssen etwa 50 Jahre darin leben, bis sie die graue Energie amortisiert haben. Da gibt es ja auch schon Modelle, um die graue Energie zu berechnen. Es ist jetzt klar das Primat, dass man nicht mehr Land brauchen möchte, die Landschaft nicht zersiedeln, sondern gegen innen konzentrieren möchte. Darum sollte man die wenig dichten Häuschen abreißen, damit man mehr bauen kann, das leuchtet mir auch ein aber nicht nur. Ich bin mir aber nicht so sicher, ob das eindeutig die nachhaltigere Lösung ist. Die modernen Nutzerbedürfnisse bilden ab, was die Gesellschaft heute erwartet. Die Mieter wollen, dass man heute energetisch nachhaltig baut und weniger Parkplätze gibt es automatisch. Es ist schon ein Thema, dass von den Mietern eine Nachfrage besteht.
- TS: Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz?
- AP: Das Problem ist einfach, dass der Energie - oder Ölpreis irgendwie 200 Franken sein müsste, damit sich die Minergie-P wirklich aus dem Energiepreis lohnt. Das hat er noch nie erreicht. Mit anderen Worten ist Minergie-P eher Kultur- oder Socialsponsoring einer wohlhabenden Gesellschaft, die überflüssige Mittel hat.
- TS: Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?
- AP: Wir haben relativ viele junge Bauten und sind in der Stadt Zürich, wo sich die schwierige Wahl nach dem Energieträger nicht stellt, weil man den Pflichtanschluss an die Fernwärme bekommt. So haben sie es einfach. Wir haben noch 8% Öl. Natürlich haben wir extrem viel Fernwärme, Gas und Minergie Bauten. Also da sind wir eher auf der guten Seite. Einfach dadurch, dass wir ein relativ junges Portfolio haben. Und bei den Altbeständen in der ganzen Schweiz ist es natürlich so, dass wenn keine Nachfrage mehr vorhanden ist, muss man es sich schon doppelt überlegen, ob man noch in eine energetische Grosssanierung von Wohnungen investieren möchte, die man sowieso schon kaum vermieten kann zu diesem tiefen Preis. Dort wird der Investitionsentscheid dann schon schwierig.

Wenn man es dann anrührt gelten natürlich auch z.B. in Solothurn die MuKE n 2014. Auch dort müssen sie den 4.6 l Öläquivalent erreichen. Das heisst viel Isolation, neue Fenster, Decke, Boden, das volle Programm und so viel billiger ist es eben dann in Solothurn auch nicht zu bauen als in Zürich.

TS: Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hemmnisse bei Investitionen in Nachhaltigkeit?

AP: Aktive Hemmnisse sehe ich nicht. Ich würde es einmal so sagen. Zum Beispiel diese MuKE n 2014, die 10 oder 20% CO₂-neutrale Produktion vorschreibt. Da wo nicht isoliert ist kann man es lösen, indem man einfach mehr isoliert. Das ist irgendwie noch eine pragmatische Lösung. Das geht noch. Aber dort, wo man Solaranlagen auf das Dach montieren muss, um die 20% irgendwie zu erreichen und wenn man weiss, wie ineffizient diese Warmwassersolaranlagen sind, dann sind das vermutlich eher Fehlallokationen. Dieses Geld würde man wahrscheinlich irgendwo gescheiter in Energiesparmassnahmen investieren können der sei es Amazonasurwald zu kaufen und still zu legen. Das wäre vermutlich deutlich nachhaltiger, anstatt diese riesen Installationen. Im Winter, genau dann wenn wir es brauchen, scheint die Sonne ja trotzdem wieder nicht und man muss trotzdem wieder mit Gas und mit der Wärmepumpe Warmwasser produzieren. Es ist also nicht einfach. Ein weiterer Nachteil ist, dass es tendenziell mehr anfällige Technik und damit mehr Aufwand gibt. Es wird alles gesteuert, gemessen und geregelt. Es sind ein Haufen technische Anlagen, wobei der Unterhalt entsprechend folgt. Bei den Lüftungen müssen sie messen, reinigen, auf Sporen prüfen und das ist alles aufwändig. Es ist also nicht nur die Amortisation der Investition, sondern der ganze Betrieb und Unterhalt führt schon zu einer Mehrbelastung. Das Passivhaus ist auch ein spannender Ansatz, funktioniert aber meistens eben trotzdem nicht richtig, vor allem nicht bei grossen Überbauungen oder bei Bürohäusern. Da habe ich noch keinen brauchbaren Ansatz gesehen, sondern es wird immer mehr in Technik hinein investiert. Isolieren und einpacken ist im Moment wahrscheinlich noch die bessere Lösung.

TS: Sehen Sie im sogenannten Vermieter-Mieter Dilemma ein Hemmnis in gewisse Nachhaltigkeitsaspekte zu investieren?

AP: In den funktionierenden Märkten, wo eine Nachfrage vorhanden ist, haben sie dieses Problem nicht, weil sie es einfach auf den Preis schlagen können. Hingegen

bei Sanierungen, wo sie aufgrund von mietrechtlichen Gründen nicht alles überwälzen dürfen, da haben sie ein Problem, dass sie investieren und keine entsprechende Payback oder Amortisation haben. Solange der Mietmarkt jedoch so ist wie in Zürich, kann man damit noch gut umgehen. Die durchschnittliche Fluktuation liegt ca. bei 60 Monate also 5 Jahren in der Stadt Zürich. Das heisst sie haben eine gute Chance, dass sie dann irgendwann einmal die zehn Prozent Aufschlag realisieren können. Dort wo die Mieten plafoniert sind geht es natürlich nicht. Zum Beispiel in Genf, teilweise im Waadtland und jetzt auch in Basel, wo diese Abstimmung mit dem Deckeln von Mieten gemacht wurde. Dort ist es dann ein Problem, weil der Investor kein Payback hat. Das ist durchaus denkbar, dass das ein Hemmnis wird ja.

TS: Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

AP: Man überlegt sich natürlich gescheitere Konstruktionen, weil man ein gewisses Ziel erreichen muss. Das ist sicher ein Vorteil.

TS: Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an?

AP: Wirklich ein Megatrend, der bei uns noch ein kleiner ist, der aber am Kommen ist, stellt natürlich die ganze Urbanisierung, die Konzentration in die Städte dar. Das ist aber sicher kein nachhaltiger Ansatz, weil die Leistungs- und Energiedichte in diesen Städten zunimmt. Also der Durchschnittsverbrauch wird zunehmen. Das mit den kurzen Wegen ist schon nett gemeint aber ob ich in der Stadt in den Migros laufe oder im Dorf in den Volg kommt gerade das Gleiche an und macht nicht so ein Unterschied. Jedoch ist das urbane Leben ziemlich Energieintensiv. Da gibt es viel Action, viel Party, viel Reisen etc. Bei den Metropolen werden natürlich das Heranbringen und Entsorgen von Ressourcen, das Klimatisieren und Lüften etc. riesen Themen. Auch die Probleme mit dem Smog, die viele Länder haben. Die Elektroautos in China sind nicht erfolgreich, weil man dort Freude hat an Elektroautos, sondern weil der Smog derart massiv ist, dass sie irgendwo beginnen müssen etwas zu tun. Das ist sicher global der grosse Megatrend. Überall, wo diese Megacities entstehen und niemand weiss wie mit diesen Abfallhalden, der Versorgung oder dem kollabierenden Verkehr umzugehen ist. Das ist schon eine Challenge finde ich. Im kleineren Massstab wird natürlich die ganze Nachhaltigkeitsdiskussion dauernd stärker werden und auch entsprechend einen Einfluss auf das Bauen und auf unsere Planung überhaupt bekommen. Es wird noch mehr

Vorschriften geben, noch mehr Sparlösungen, noch mehr Technik etc. Ich gehe davon aus das wird nicht nachlassen. Im Moment ist es ein bisschen so, dass der Bau noch praktisch ist, um darauf zu zeigen, weil diese Investoren ein wenig die professionellen sind und Geld verdienen. Daneben gibt es diese Dinge, die man dann als Politiker lieber nicht anfasst, wie z.B. gewisse Freizeitaktivitäten, Reisen oder Luftverkehr verbieten. Das würde massiv etwas bringen aber das kann man nicht ernsthaft diskutieren.

TS: Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

AP: Sie sehen das in der aktuellen Diskussion. Sie können heute Finanzzeitungen aufschlagen und sehen auf jeder dritten Seite irgendetwas über einen Nachhaltigkeitsfond, Nachhaltigkeits-ETF, Öl, Gas, Kohle, darf man das noch usw. Das ist durch und in der Gesellschaft angekommen und ganz tief drin. Es leuchtet ja heute jedem ein, dass irgendetwas passiert. Die Frage ist nur, ob auch jeder bereit ist seinen Beitrag zu leisten oder soll dann immer nur der andere. Die Immobilienbesitzer und die Bauindustrie sollen schauen und nachhaltig sein, aber ich glaube wir sind schon langsam in einem Bereich, wo die Grenzkosten nicht mehr stimmen. Da sage ich es wäre ja vielleicht gescheiter z.B. Fussball zu verbieten, weil immer 20'000 Leute durch die halbe Schweiz fahren, um jemandem beim Fussball spielen zuzuschauen. Das könnte man ja energetisch relativ einfach sparen. Oder das GA abschaffen, damit ja keiner auf die Idee kommt, von Zürich nach Bern zu pendeln. Das Argument der der Zug fährt sowieso oder der Flieger fliegt sowieso funktioniert nicht. Diese Diskussionen sind im Moment noch nicht einmal ansatzweise im Gange. Beim Verkehr spricht man immer über das Pendeln, obwohl das Pendeln mit dem ÖV und der S-Bahn schon lange gelöst ist. Die 60% Freizeitverkehr sind heute unser Problem aber da traut sich keiner irgendetwas anzudenken. Ich glaube bei Themen wie Energieverbrauch, Materialflüsse, Ressourcen und Landverbrauch ist die Immobilienbranche einfach exponiert. Wir machen am meisten Abfall, wir brauchen am meisten Material etc. Wir haben einen Verbrauch und da kommen wir nicht umhin. Wir werden da immer im Schaufenster der Gesellschaft und Politik sein und entsprechend werden wir in diesem Thema weiterhin gefordert sein, da bin ich überzeugt.

Anhang A5: Interviewpartner 4

Firma: Wüest Partner AG

Experte: Herr Ivan Anton (IA)

Funktion: Partner, GEAK-Experte

Datum: 09.07.2019, 16:30 Uhr

Ort: Zürich

Dauer: 50 min

Interviewer: Tino Schett (TS)

TS: Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

IA: Die drei Säulen der Nachhaltigkeit, also Gesellschaft, Umwelt und Wirtschaft kann man natürlich auch auf die Immobilie anwenden, was viele Ratings auch machen. Der SNBS ist ja z.B. auch so aufgebaut und der ESI letztlich auch. Das ist so eine Metaebene, die eigentlich alle streifen. Ich selber würde sagen, dass eine nachhaltige Immobilie auf diesen drei Gebieten positive Effekte hervorbringt. Da herrscht sehr wahrscheinlich noch Konsens, doch dann fängt es schon an mit der Zuordnung. Grundsätzlich sind sicher einmal heruntergebrochen der Standort sehr wichtig, die ÖV-Erschliessung und das Infrastrukturangebot. Das wären Dinge, die könnte man sowohl der Umwelt als auch der Gesellschaft zuordnen, was ja nicht so eindeutig ist. Gesundheitsthemen gehören sicher auch dazu. Energieeffizienz ist natürlich ein Thema und was ich jetzt noch nicht erwähnt habe ist die Wirtschaft. Die Wirtschaft ist eigentlich eine Art die Summe von diesen anderen Aspekten. Wenn das Angebot eben lagetechnisch stimmt und das Objekt auch eine Nachfrage auf gesellschaftlicher Ebene trifft, dann wird es auch wirtschaftlich nachhaltig sein und sonst eben nicht.

TS: Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein?

IA: Grundsätzlich ist beim Werteeinfluss immer die Zahlungsbereitschaft die Hauptfrage. Also sei es der Käufer einer Immobilie, der wirklich dann z.B. für eine gelabelte Liegenschaft mehr bezahlt oder ein Mieter in Form von Miete. Es muss irgendwo messbar sein, damit ein Bewerter sagen darf es hat ein grösserer Wert. Im SVS gibt es ein Satz, der mir noch wichtig scheint. Da steht sinngemäss, dass

ein Bewerter, wenn er im Markt eben keine Zahlungsbereitschaft feststellt auch kein Wertunterschied machen darf. Also entweder auf Käufer- oder auf Mieterseite muss quasi eine Andersbehandlung oder eine Ästimation stattfinden und feststellbar sein. Das Bewertungsbusiness ist ja eigentlich etwas sehr neutrales, wobei man im Markt schaut ob etwas ästimiert wird oder nicht. Es gibt wirtschaftliche Aspekte, die betrachtet werden, wie z.B. wo gebaut wird oder die ÖV-Anbindung usw. Das sind echte Risiken, man sieht es ja auch in der Schweiz. Es gibt heute Lagen und Gemeinden, die 10% Leerstand haben und es in den letzten Jahren ein Mismatch gab zwischen Nachfrage und Bautätigkeiten. Nur gibt es da eine Art Abgrenzungsproblem. Jede Immobilienbewertung enthält heute eigentlich ein Risikoring, was die Lage anbelangt, da es auch der grösste Werttreiber ist und auch zum Nachhaltigkeitsrating, oder zum Kriterien-Set gehört, weil dieses so umfassend ist. Die Relevanz hat konkret auch damit zu tun, ob es ein Treiber ist oder nicht. Schlussendlich ist man für den Werteinfluss dann doch wieder auf Studien angewiesen. Jedoch kann man z.B. über den SNBS noch gar keine Studien machen, weil es einfach viel zu wenig solche Gebäude gibt. Objekte mit Minergie gibt es mittlerweile doch ein paartausend, weshalb qualitätsbereinigte Studien möglich sind, um die Effekte einer Minergie-Zertifizierung zu ermitteln. Bei gesundem gelabeltem Material hört es schon wieder auf, weil es da keine Einheitlichkeit mehr gibt. Man kann in dem Sinn Nachhaltigkeit als Ganzes nicht separat einpreisen.

TS: Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitslabels und -ratings zu?

IA: Wenn man diese Ratings, wie zum Beispiel ESI mit dem SNBS oder den SIA-Normen für nachhaltiges Bauen vergleicht, dann würde ich sagen diese stimmen zum grossen Teil überein. Wo es mehr Unterschiede gibt, ist in der Operationalisierung. Die einen Kunden konzentrieren sich mehr auf die Energieeffizienz oder auf den CO₂-Absenkpfad und wenden deshalb auch Instrumente an, bei denen das im Vordergrund steht. Sie sagen sich zum Beispiel die Lage ist höchstens ein Thema bei Akquisitionen und beim Bestand ist diese bereits gegeben, weshalb man da auch nicht viel daran schrauben kann. Deshalb konzentriert man sich vielleicht eher auf die Dinge, bei denen man auch etwas verändern kann. Ich glaube es herrscht Konsens in der Industrie, dass man etwas in diese Richtung machen sollte und dass es nicht irrelevant ist. Die einen Player konzentrieren sich eher auf das Energiethema, weil es halt einfacher messbar ist

und man Fortschritte bei quasi jeder Sanierung gerade aufzeigen kann. Bei einem umfassenden Nachhaltigkeitsrating mit 40 Indikatoren hat man mit einer ausgewechselten Heizung im Gesamtrating noch nicht so viel bewegt.

TS: Gemäss einem Grossteil der Studien wird ein positiver Effekt von Zertifizierungen auf Miet- und Transaktionspreise festgestellt. Teilen Sie diese Einschätzung?

IA: Wir haben auch eine Studie gemacht, ob es eine Zahlungsbereitschaft bei Minergie-Labels gibt. Vor ca. 6 Jahren wurde dabei eine Zahlungsbereitschaft bei Mietern von ca. 6% festgestellt. Letztes Jahr haben wir diese Studie für einen Artikel aktualisiert und sind nur noch auf eine Prämie von 1% gekommen, also beinahe nicht mehr messbar. Doch die Studie hat auch gezeigt, dass zwar keine grosse Zahlungsbereitschaft mehr für Minergie existiert, jedoch eine solche für Minergie-P Eco noch immer vorhanden ist. Wir haben das so interpretiert, dass die Energiethemen aus verschiedenen Gründen kein Treiber mehr sind. Man erwartet heute einfach Energieeffizienz. Gesundheits- oder Komfortthemen entsprechen jedoch durchaus einem Megatrend, was man auch zum Beispiel in der Nahrungsmittelindustrie sieht.

TS: Im Swiss Valuation Standard sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden verwiesen. Wird bei Bewertungsaufträgen eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?

IA: Das wird in den wenigsten Fällen so gemacht, obwohl wir Beurteilungen nach ESI etc. anbieten. Es braucht dazu grundsätzlich eine Analyse und ist natürlich mit Aufwand verbunden, den viele Player scheuen. Es herrscht etwas die Meinung vor, dass die klassischen Treiber wie Lageaspekte, Wohnungsmix, Objekteigenschaften die wirklichen Risiken darstellen. Auch zum Beispiel, dass die Wohnungen nicht zu teuer werden, weil sie einfach zu gross geschnitten sind. Was man oft sieht ist, dass es ein Vermietungsproblem gibt weil die Wohnungen z.B. einfach zu teuer sind. Nicht auf den m² bezogen aber auf den Einzelpreis, da sie viel zu gross sind. Da stellt sich dann die Frage läuft das auch noch unter Nachhaltigkeit oder nicht. Ich glaube das ist für sich ein Problem, eben ein Abgrenzungsproblem. Ich würde jetzt einmal sagen 2/3 der Aspekte fragt man bei einer Bewertung sowieso ab. Wenn man z.B. ein Projekt betrachtet und auf der Parzelle führt eine

Starkstromleitung durch, dann wird das sicher thematisiert und man muss damit rechnen, dass man Einbussen hat. Selbst wenn man heute weiss wie man bauen muss, damit die Strahlung nicht gesundheitsschädigend ist. Ich glaube niemand wohnt gerne gerade unmittelbar neben einer Starkstromleitung. So etwas fliesst ein, das finden sie dann unter dem Aspekt Vermietbarkeit oder Risiken. Dazu braucht es nicht ein separates Nachhaltigkeitskapitel. Und darum kommt es sehr wahrscheinlich nicht zum Fliegen. Wenn man Nachhaltigkeit auf Umweltaspekte wie Energieeffizienz, gesunde Materialien, Lärm, Umwelt, Lage in einer Gefahrenzone reduziert, dann könnte man natürlich schon ein Nachhaltigkeitsbericht nebenbei machen. Die Umweltaspekte spielen auf einer Risikoebene aber vergleichsweise eine untergeordnete Rolle.

TS: Wird zum Beispiel der ESI bei Bewertungen häufig angewendet und was sind die Beweggründe?

IA: Der ESI ist ein wenig in Vergessenheit geraten. Ich nehme an heute ist der Bekanntheitsgrad des SNBS wesentlich grösser. Das hat immer damit zu tun, wieviel Marketing betrieben wird. Meine Erfahrung ist ein wenig, dass sich heutzutage eigentlich fast alle Player auf irgendeine Art für das Thema interessieren. Alle wollen in ihrem Geschäftsbericht am liebsten erwähnen, dass sie auch etwas machen. Die Bereitschaft, dann aber tatsächlich Geld auszugeben z.B. für die Bestandsaufnahme über das ganze Portfolio oder GEAK zu machen, haben dann trotzdem aber nicht viele. ESI ist ein Instrument mit verschiedenen Aspekten. Der eine Grund für die Verwendung ist sicher, dass es noch günstig ist in der Anwendung und eignet sich deshalb aus meiner Sicht auch für Portfolio. GEAK kostet etwa in derselben Grössenordnung. Bei allem anderen, was ich so kenne z.B. SNBS, LEED, DGNB reden wir dann von Faktor 10 - 20, womit es dann preislich oft gar nicht mehr in Frage kommt, das für jede Liegenschaft zu machen. Beim ESI hat man fünf Themenschwerpunkte, wobei man sehen kann, wo man auffälliger Weise durch das Band noch schwach ist. Aus Portfoliosicht finde ich das ESI eigentlich sehr geeignet. Wie gesagt, inhaltlich fragen diese Ratings eigentlich nach dem gleichen. Der Aufwand etwas zu erfassen und der konkrete Indikator ist dann unterschiedlich. Ich sehe beim ESI ein gewisses Kosten/Aufwand- oder Kosten/Nutzen-Verhältnis mit dem man schon eine Aussage bekommen kann in Form eines Stärken-Schwächen-Profiles über das ganze Portfolio.

TS: Was halten sie vom NUWEL-Leitfaden?

IA: Der kommt aus dem gleichen Haus. Der NUWEL ist ein Leitfaden, der aufzeigt, wie man gewisse Informationen z.B. aus dem ESI in der Bewertung abbilden kann. Die Hauptaussage von diesem Leitfaden ist in meinen Augen, dass es gar keine separaten neuen Methoden braucht. Das heisst man kann jene Attribute in die DCF-Bewertung, in eine Sachwertbewertung oder auch in hedonische Bewertungen einfließen lassen. Es muss also nur integriert werden. Aber es steht auch der Satz im NUWEL, dass die Quantifizierung Sache des Experten ist, womit wir wieder gleich weit sind. Sobald sie dann irgendwie die Werthaftigkeit feststellen wollen, wird es bereits schwierig. Und so ist es mit vielen Punkten, wo man nicht direkt sagen kann, ob ein Mieter das überhaupt wahrnimmt, vielleicht etwas dafür bezahlt und wenn ja wie viel. Am liebsten stellt man natürlich auf Facts ab, wie z.B. eine Studie über die Zahlungsbereitschaft, was es natürlich nicht über alles gibt.

TS: Die in der Praxis üblichen Kennzahlen weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft dies insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken. Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?

IA: Also die finanziellen Risiken sind in meinen Augen nicht das, was die Treiber sind. Ich kann mir eher vorstellen auf Reputationsebene. Die verschiedenen Player vergleichen sich auch und haben dann z.B. die Policy bei Sanierungen überhaupt keine fossilen Heizungen mehr zu installieren usw. Vielleicht besteht eher die Gefahr negative Publicity zu erhalten, wenn man dem keine Sorge trägt.

TS: Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz?

IA: Der Energiepreis ist zu günstig, bzw. wenn man das Gesamtsystem betrachtet an einem sehr kleinen Ort. Dass man etwas machen müsste, weil man sonst irgendwann in wahnsinnige Kosten hineinläuft, ist nicht absehbar. Selbst wenn bei der CO₂-Abgabe noch die letzte Stufe gezündet würde. Ökonomisch sind das noch keine Treiber. Die Nebenkosten betragen in der Schweiz im Bestand und Neubau im Schnitt ca. 10% der Bruttomiete wovon Energiekosten ca. 1/3, also noch 3%

betragen. Bei Neubauten sind es noch weniger und bei Neubauten an guten Lagen nochmals weniger. Wenn sie also entweder energetisch sanieren oder ein Minergie-Neubau erstellen, wodurch sie die Hälfte der Energiekosten reduzieren, macht das auf die Miete ca. 1 - 1.5 % aus. Ökonomisch gesehen ist das irrelevant.

TS: Wenn es finanziell zwar keine grossen Anreize gibt, jedoch auch keine Verluste resultieren, wirkt sich dies unter der Berücksichtigung des Imagegewinns ev. auch bereits positiv aus?

IA: Genau. Eine Vermietung kann so schon besser dastehen aber das eine ist das Verhältnis zum Mieter und das andere wäre eine wirkliche Zahlungsbereitschaft. Ja ich glaube Image ist ein Teil aber ich glaube es denkt kein Vermieter mehr, dass er mit Minergie wahnsinnig viel teurer vermieten kann.

TS: Versucht man vielleicht auch gewisse Alleinstellungsmerkmale zu schaffen indem man sich mit sogenannten Leuchtturmprojekten strategisch zu positionieren versucht?

IA: Ja, die einen positionieren sich so. Ich kann mir schon auch vorstellen, dass gewisse Firmen oder Organisationen zu ihnen kommen, wenn sie quasi eine grüne Miete anbieten.

TS: Und wie sehen sie es unter dem Aspekt einer Risikobetrachtung, wobei eine nachhaltige Immobilie besser mit zukünftigen Risiken sollte umgehen können?

IA: Ich glaube dieses Jahr hat ein bisschen gezeigt, dass die Umweltüberlegungen immer wichtiger werden. Man sieht es auch beim Abstimmungs- oder Wahlverhalten. Die verschiedenen Player versuchen sich heute allgemein zu positionieren. Eine Leuchtturmposition einzunehmen ist immer schwieriger, weil alle etwas machen wollen und sich viel auf die Fahne schreiben. Man muss momentan vielleicht eher aufpassen und da sind wir bei den Risiken, dass man nicht negativ in die Medien kommt, weil man Energieschleudern und noch zu viele fossile Heizungen in den Gebäuden hat.

TS: Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?

IA: Was heute neu gebaut wird entspricht ja schon der Energiestrategie 2050 und ist gar kein Problem. In den Neubauten werden fossile Heizungen eigentlich fast nicht

mehr eingesetzt. Bei ca. 10% kommt noch Gas zum Einsatz und der Rest ist praktisch erneuerbar. Das Problem ist der Bestand, der in der Schweiz noch immer zu 70% fossil betrieben wird. Da gibt es nordische Länder, mit denen man sich gerne vergleicht, die viel weiter sind. Die haben den fossilen Ersatz einfach irgendwann verboten und haben Quoten von nur noch 5 - 15% fossil. In der Schweiz hat man ein bisschen eine schizophrene Situation. Sehr strenge Neubauvorschriften aber relativ lax im Bestand. Sie können auch heute noch eine Ölheizung durch eine Ölheizung ersetzen und das wird sehr wahrscheinlich auch lange noch so bleiben. Es gibt also keinen Zwang, dort wo es vorwärts gehen müsste.

TS: Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hemmnisse bei Investitionen in Nachhaltigkeit?

IA: Es gibt quasi nur im Neubau harte Vorschriften, wo es aber auch gar kein Thema ist und wahrscheinlich sowieso gemacht werden würde. Bei einem Neubau spielt Wärmepumpe oder Ölheizung auf das Investitionsvolumen gar keine Rolle mehr. Also in meinen Augen fehlt da vermutlich ein gewisser Zwang. Auf der anderen Seite gibt es die verschiedenen Instrumente wie z.B. das Gebäudeprogramm, das für die gesamte Schweiz gleich ausgestaltet ist. Nun ist es aber so, dass die reichen und sehr guten Lagen die Unterstützung des Gebäudeprogramms eigentlich gar nicht bräuchten. Es würde sowieso saniert werden, weil man die Kosten überwältigen und rentabilisieren kann. Dort resultiert ein wenig ein Mitnahmeeffekt im Sinne von ich würde sowieso sanieren und wenn mir noch 3% an meine Baukosten bezahlt wird umso besser. In den Regionen, wo die Überwälzung schwierig ist, müsste das Gebäudeprogramm eigentlich doppelt so hoch sein, damit überhaupt ein Effekt entsteht. So gesehen haben wir wie keinen Zwang aber auch keine Incentivierung, welche gut funktionieren würde. Das sind in meinen Augen die zwei grössten Hemmnisse. Wenn man, das ist jetzt mehr laut gedacht, in Bezug auf das Gebäudeprogramm sagen würde die eine Hälfte der Kantone bekommen nichts und bei den anderen wird es verdoppelt oder verdreifacht, dann würde man in meinen Augen mehr erreichen.

TS: Inwiefern lassen sich solche Massnahmen denn überhaupt auf den Mieter überwälzen?

IA: Wenn sie eine umfassende energetische Aussensanierung machen, dann ist dies eigentlich gleich überwältigbar wie eine Innensanierung. In den Lagen, wo die

Mieten sowieso hoch sind, wird das in der Regel nicht beanstandet. Dort wo die Mieten eher tief sind, ist natürlich die Bereitschaft eine Innensanierung zu bezahlen wesentlich grösser, als für eine Aussensanierung. Der Gesetzgeber behandelt das aber eigentlich gleich. Überwälzungen von Energetischen Verbesserungen sind z.B. in der Verordnung über die Miete und Pacht von Geschäftsräumen so geregelt, dass umfassenden Sanierungen zu 50 - 70% überwält werden können. Energetische Verbesserungen sind sogar explizit einzeln aufgelistet, was bei einer Innensanierung nicht so ist. Da hat der Gesetzgeber, ich sage jetzt einmal, die energetischen Verbesserungen schützen wollen. Die Realität ist dann regional unterschiedlich aber von einer Gesetzessicht her ist es eigentlich gar keine Frage.

TS: Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

IA: Es gibt sicher diese Leuchtturm- oder High-End-Projekte, bei denen es einfach dazu gehört. Ich glaube z.B. der Primetower ist Minergie und LEED zertifiziert, um alle möglichen Kundenwünsche zu befriedigen. Gerade internationale Unternehmen haben zum Teil interne Auflagen so zu mieten. Aber man kann es sehr wahrscheinlich an zwei Händen abzählen, wie oft dieser Case in der Schweiz wirklich vorkommt.

TS: Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an?

IA: Auf der Eigentümerebene stelle ich fest, dass sich viel mehr Player für den CO₂-Footprint und den Absenkpfad ihrer Liegenschaften interessieren. Also wie gross muss z.B. die Substitutionsrate sein, wenn wir die Ziele der Energiestrategie erreichen wollen, solche Überlegungen. CO₂ ist momentan so die alleinanzählende Währung. Das andere sind so diese Gesundheitsthemen, womit sich innerhalb der Nachhaltigkeit vielleicht das Thema Energie etwas in Richtung gesundes Wohnen verschiebt. Da gehören sicher Lärm-, Strahlungsthemen, zertifizierte Baumaterialien und solche Aspekte dazu.

TS: Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

IA: Das Interesse konkret etwas zu machen, habe ich das Gefühl, ist im Steigen begriffen, was meiner Meinung nach auch mit Werteverstärkungen zusammenhängt, die jetzt stattfinden. Zum Beispiel gewinnen Parteien, weil sie sich eben in der Umweltpolitik positionieren und das diffundiert langsam auch in die

Immobilienbranche. Interessant finde ich zudem die Entwicklung von Anlagevehikeln. Dort finden Nachhaltigkeits-Screenings unter dem Begriff ESG immer mehr Verbreitung, wobei Unternehmen und Unternehmensaktien gescreent werden. Viele Investoren wie z.B. Pensionskassen haben nicht nur Immobilien, sondern auch andere Assets. Da habe ich schon öfters gehört, dass man es noch schätzen würde, wenn es eine durchgehende Systematik, im Sinne einer Gleichbehandlung zu den anderen Assets gäbe. Ich könnte mir vorstellen, dass damit aus dem Finanzmarkt und den Regularien aus dem Finanzmarkt vielleicht noch ein gewisser Druck auf die Immobilienbewertung und auf die Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit entsteht.

Anhang A6: Interviewpartner 5

Firma: SFP Swiss Finance & Property Group

Experte: Herr Roman Küng (RK)

Funktion: Portfolio Manager Direct Real Estate, SF Sustainable Property Fund

Datum: 10.07.2019, 15:30 Uhr

Ort: Zürich

Dauer: 50 min

Interviewer: Tino Schett (TS)

TS: Sie sind Portfoliomanager des SF Sustainable Property Fund. Könnten Sie kurz erklären, worum es bei diesem Fonds geht?

RK: Ich bin seit Oktober 2017 Portfoliomanager des SF Sustainable Property Fund. Das ist das grösste Gefäss, das wir haben bei der Swiss Finance and Property Group. Der SF Sustainable Property Fund ist ein Gefäss, das sich auf Wohnen spezialisiert hat. Der Fonds beinhaltet über 90% Wohnnutzung. Wir haben vor vier Wochen gerade die Milliarde geknackt. Die Gründe für den Nachhaltigkeitsfonds sind einerseits natürlich der Umweltgedanken. Die Immobilien verbrauchen weltweit ca. 40% der Primärenergie und verursachen 35% CO₂ Ausstosses. Darum ist da ein enorm grosser Hebel, bei dem man ansetzen muss, wenn man die Energiewende schaffen möchte. Es ist aber nicht nur ein ökologischer sondern auch ein ökonomischer Gedanke dahinter. Dass man sagt, man möchte auch in Zukunft sicher sein vor Investitionen. Man ist seinerzeit natürlich auch davon ausgegangen, dass die Auflagen kommen werden, dass sie anziehen und immer strenger werden. Wenn sie über 10 – 20 Jahre gar nichts machen und nachher heisst es z.B. plötzlich es müssen alle Fassaden gedämmt sein und sie das nicht haben, dann ist der Fonds am Ende. Sie hätten dann ein riesen Problem und müssten Notverkäufe machen. So weiss man, dass man für die Zukunft fit und gut aufgestellt ist. Man steht mit dem GEAK auch im Plan drin mit der Energiestrategie 2050 vom Bund. Es sind also auch für uns sehr wichtige Punkte die fossilen Brennstoffe abzulösen, die Energieeffizienz zu steigern und das CO₂ zu reduzieren.

TS: Wie interpretieren Sie den Begriff "Nachhaltigkeit" bezogen auf die Immobilienwirtschaft?

RK: Die SIA 112/2 gibt es z.B. ein wenig vor. Es gibt die ökologischen, ökonomischen und sozialen Aspekte. Für mich sind die ersten beiden Gedanken klar die

wichtigsten. Wenn es um die ökologischen Aspekte geht, dann halten wir uns so ein wenig an die Brundtland Kommission, wo es darum geht die heutigen Bedürfnisse zu befriedigen, unter schonendem Einsatz von Ressourcen und ohne, dass man zukünftige Generationen beeinträchtigt. Also nicht, dass wir etwas bauen, was zwar heute gut funktioniert aber die zukünftige Generation dann nachher massiv in deren Bedürfnissen einschränkt.

TS: Haben sie das Gefühl, dass ein allgemeines Verständnis vorhanden ist oder treffen sie oft auf Leute, die noch völlig etwas anderes unter Nachhaltigkeit verstehen?

RK: Von mir aus gesehen ist es im Moment in aller Munde. Die Nachhaltigkeit ist extrem aufgekommen. Sie kennen ESG, UNPRI und diese Labels. Wir stellen vor allem auf der indirekten Seite fest, dass das von den Investoren immer mehr gefragt wird. Ich gehe davon aus, dass natürlich in Zukunft vermehrt in Gefässe investiert werden soll, die nachhaltig sind, resp. dass Gefässe, die sich dem Thema völlig verwehren Mühe bekommen werden. Diese Werte sind so hoch und die Immobilien begleiten sie im ganzen Alltag, sie schlafen in Immobilien, sie leben in Immobilien, sie arbeiten in Immobilien, sie gehen ins Fitness in Immobilien, sie gehen Essen in Immobilien, sie entkommen ihnen nicht. Es hat einen derart prägenden Impact auf unser Alltagsleben, so dass man da unbedingt ansetzen muss. Ich glaube, dass man auch nicht mehr darum herum kommt. Wenn man das jetzt nicht macht, dann kommen einfach die Auflagen. Wir merken es selber auch, wenn sie heute einen, Neubau erstellen, dann haben diese einen GEAK B Standard. Sie müssen beinahe schon. Bei uns in St. Gallen glaube ich, kann man Elektroheizungen nicht mehr ersetzen und sind wir ehrlich, irgendwann wird es keine Ölheizungen mehr geben.

TS: Wie ist das Thema Nachhaltigkeit bei ihrem Fonds oder im Unternehmen strategisch verankert?

RK: Der Fonds ist ein Nachhaltigkeitsfonds, bei dem man sich seit der Fondslancierung im 2010 dem GEAK widmet. Es gibt drei Anlagekriterien. Das heisst Wohnen ganze Schweiz; GEAK-C und wenn dies beim Kauf nicht erfüllt ist, dann ist es innerhalb von 5 - 7 Jahren zu erfüllen; die Distanz zur nächsten Bahnhofanbindung und Anbindung an den grossstädtischen Verkehr von maximal 1 km. Also wir sind gezwungen und sonst müssen wir die Liegenschaft eigentlich wieder heraus nehmen, weil sie dann im Prinzip nicht mehr anlagekonform ist. In der Firma sind

wir jetzt auch dabei das Thema UNPRI und ESG zu durchleuchten, und zu prüfen. Als Asset Manager oder als Finanzdienstleister werden sie wahrscheinlich um das Thema gar nicht mehr herum kommen. Es gibt aber zwei Dimensionen und das muss man klar unterscheiden. Das Eine ist die Dimension Firma, also ob man als Firma selber nachhaltig ist und das Andere ist, wie ist es bei den Assets. Bei uns ist das im Moment schon sehr stark ein Thema. Da wir ein Immobilienfonds sind, müssen wir zudem Ende Jahr eine Rendite ausschütten. Wir schauen also im Prinzip sehr genau, was wir machen und betrachten jedes Projekt, jede Sanierung, jede Erneuerung individuell. Wir haben keinen Deckmantel, den wir bei jedem Gebäude das wir erneuern gleich anwenden. Wenn wir zum Beispiel eine Liegenschaft kaufen, die neue Fenster hat, dann überlegen wir uns ob es Sinn macht die Fassade zu machen, wenn man dadurch die neuen Fenster wieder herausreißen müsste. Wenn die Substanz noch immer gut ist muss man nicht alles erneuern sondern auch die graue Energie irgendwie berücksichtigen.

TS: Steht bei ihrem Fonds dann aber doch eher der ökologische Aspekt im Vordergrund?

RK: Der soziale Aspekt kommt auch zu tragen, das ist sicher auch ein wichtiger Punkt. Die anderen beiden Aspekte, also die ökologische und ökonomische Nachhaltigkeit haben bei uns sicher den grösseren und werden stärker angewendet. Aber auch die soziale Nachhaltigkeit ist wichtig. Wir haben z.B. in Pratteln ein Gebäude erneuert und in Zusammenarbeit mit den Mietern und der Nachbarschaft ein Gemüsegarten oder ein Kräutergarten geschaffen. Man hat zusammen diskutiert, was wir dort machen können, was gepflanzt werden soll. Wir haben eigentlich eine Begegnungszone zwischen den Mietern und den Nachbarn schaffen wollen. Die Priorität hat natürlich schon, dass wir zuerst einmal das Gebäude dämmen können. Oft lässt sich dann eben auch die soziale Nachhaltigkeit noch gut integrieren.

TS: Was kann man über die Performance eines solchen Fonds sagen?

RK: Das funktioniert relativ gut. Letztes Jahr haben wir eine relativ gute Performance gehabt vom Produkt her.

TS: Verschiedene Studien belegen, dass nachhaltigkeitsrelevante Immobilienmerkmale wertbeeinflussend sind. Stufen Sie den Einfluss nachhaltiger Immobilienmerkmale auf den Immobilienwert oder auf das Risiko als relevant ein?

RK: Mein Ziel ist ganz klar, dass keine wirtschaftliche Differenz resultiert und dass ich kein Wert vernichte. Also wenn ich 5 Mio. in die Liegenschaft investiere, dann sollte auch der Wert mindestens 5 Mio. hoch gehen. Wenn ich 5 Mio. abhole und nachher nur 4.5 Mio. aktiviere, dann habe ich dem Anleger 500'000 Franken vernichtet. Darum schauen wir eigentlich sehr genau, was wir machen. Der Case muss sich für uns ganz klar lohnen. Wenn wir merken, dass nichts mehr drin liegt und wir können jetzt z.B. auch keine PV-Anlage auf das Dach montieren, dann müssen wir darauf verzichten. Es muss für uns im Endeffekt auch wirtschaftlich sein. Ende Jahr muss ich eine Rendite auszahlen und ich kann dann nicht einfach quasi ein massiver Mehrbetrag einsetzen, sonst habe ich irgendwann ein Problem mit der Liquidität. Wir schauen sehr genau auf die Zahlen, die sind uns enorm wichtig. Wir legen da ein grosses Augenmerk darauf. Grundsätzlich ist es so, dass sie nachher natürlich einen beschränkten Einfluss auf den Mieter selber haben. Es gab in der Vergangenheit verschiedene Studien, die gesagt haben, dass es vermehrt nachgefragt wird in solchen Immobilien zu wohnen. In der letzten der ich gelesen habe hiess es, dass es bereits wieder leicht abnimmt. Grundsätzlich ist es so, dass wir aus SFP Überzeugung solche Immobilien erstellen möchten. Wir hoffen natürlich, dass dann auch vermehrt eine Nachfrage vorhanden ist. Theoretisch sparen sie natürlich auch mit den Nebenkosten schon Geld, wenn sie ein überholtes Gebäude haben, bei dem z.B. die Fassade saniert ist oder wenn sie dreifach Verglasung etc. haben, da sie so weniger Heizkosten haben. Man könnte jetzt sagen eigentlich betrifft uns das nicht, es betrifft eher den Mieter. Ich bin jedoch der Meinung kann man sich als Eigentümer heute nicht mehr dahinter verstecken und sagen die Nebenkosten bezahlt ja sowieso der Mieter. Ob der Mieter aber nachher das Potential auch nutzt, das ist noch enorm schwierig zu sagen. Wenn sie z.B. einen Mieter haben, der im Winter die Heizung voll aufdreht und die Fenster offen hat.

TS: Kennen Sie den Economic Sustainability Indicator ESI? Das ist ein Instrument, welches sich auf die wert- und risikorelevanten Nachhaltigkeitsaspekte bezieht.

RK: Nein, bei uns jetzt nicht.

TS: Nutzen sie irgendwelche andere Scoring-Modelle?

KR: Ja das sind wir jetzt neu daran aufzugleisen. Wir haben seit Januar 2018 eine neue Portfoliomanagement Software und wollen die Verbräuche erfassen, sodass wir

jedes Jahr das Reporting machen können. Das geht dann wirklich sehr spezifisch um die Stromverbrauchreduktion oder die CO₂ Reduktion etc. und nicht SNBS oder so.

TS: Ist es schwierig an diese Daten zu kommen?

RK: An die Daten zu kommen, die sie als Gebäudeeigentümer haben, ist überhaupt kein Problem. Diese haben sie alle durch die Zahlungen bei der Bewirtschaftung. Die Zahlungen geben sie ja selber frei. Es ist einfach ein Aufwand diese Daten irgendwo in ein System einzupflegen. Diese Daten sind grundsätzlich alle da. Die Aufbereitung ist, das ist aufwändig. Die Aufbereitung, die Auswertung und nachher der Vergleich mit dem Benchmark. Was sie nicht haben sind Mieterdaten. Wie viel Strom der einzelne Mieter braucht wissen sie nicht, weil dieser das direkt bezahlt. Das wäre ja das interessante, wenn sie diese Werte auch hätten aber dort ist die Einflussnahme natürlich beschränkt.

TS: Wie beurteilen sie den allgemeinen Informationsstand und die Datenbasis in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte?

RK: Es kommt immer noch darauf an, was sie einsetzen möchten. Wenn sie eine bestehende Technik einsetzen, die sich bewährt hat, was wir eigentlich machen, dann ist es eigentlich relativ gut. Wenn sie mit neuen Systemen arbeiten möchten, dann ist es heikel. Das machen wir eigentlich wenig, dass wir uns da auf Versuche heraus lassen. Es kann sein, dass wir einmal einen Versuch machen aber großflächig wenden wir bestehendes an das funktioniert. Ich bin vor kurzen an einem Referat gewesen, wo es um das Thema Lowtech versus Hightech ging. Es ist super wenn sie solche moderne Systeme in ihrem Gebäude haben. Man braucht dann einfach einen Ingenieur, der das Gebäude betreiben kann. Da reicht ein Hauswart nicht. Ich habe es ein recht spannender Ansatz gefunden zu überlegen, ob man eine riesen Technik mit entsprechender Rechen- und Schaltzentrale ins Gebäude einbaut oder ob man im Prinzip einfach abdichtet, ein gutes Mauerwerk mit einer sehr guten Dämmung erstellt, dreifach Verglasung und eine einfache Heizung einbaut. Da hat man dann auch schon relativ viel erreicht.

TS: Welche Bedeutung wird dem Optionswert des Wartens zugeschrieben?

RK: Wir haben einfach darum auch diese 5 - 7 Jahre. Das heisst auch, dass wir eine gewisse Zeit haben, um die Liegenschaft kennen zu lernen und zu sehen wie sie

funktioniert. Wenn wir sie kaufen müssen wir sie bewerten lassen. Wir sind FINMA reguliert. Wir haben 5 - 7 Jahre Zeit um zu sehen stimmt das auch wirklich, was wir da in der Bewertung haben oder was damals gesagt wurde. Stimmen die Mietzinse, stimmen die Leerstände, haben wir einen grösseren Aufwand, haben wir einen kleineren Aufwand. So haben wir auch eine gewisse Zeit um zu sehen, was drin liegt und ob wir die Wohnungen wirklich zum entsprechenden Mietzins vermieten können. Nach diesen 7 Jahren müssen wir es eigentlich machen. Es kann sein, dass wir in sehr wenigen Fällen eine Ausnahmegewilligung beantragen müssen, weil der Mietzins bereits zuoberst ist und wir eine Sanierung nicht umsetzen können. Dann müssen wir überlegen, was wir machen. Zum Beispiel betreibt man die Liegenschaft noch bis es wirklich nicht mehr geht und dann verkauft man sie. Man muss natürlich schon schauen, dass der Mieter noch drin wohnen kann, also wenn das halbe Haus zusammenfällt geht das nicht. Wie gesagt, wir rapportieren und stehen da auch in der Öffentlichkeit. Von dem her muss es wirklich auch vermietbar sein nicht, dass das Objekt am Ende auseinanderfällt. Das machen wir auch nicht gerne, sondern wir haben uns der Nachhaltigkeit verschrieben, darum müssen wir es auch durchziehen. Wenn sie sehen, was so eine energetische Sanierung auslöst, das sind wahnsinnige Zahlen. Wenn wir z.B. bei einem unserer Gebäude in Oberglatt eine Verbesserung von 67% bei der Gebäudehülle erreichen, die Energieeffizienz um 45% optimieren oder die CO₂-Emissionen um 50% reduzieren, dann sind das natürlich gewaltige Zahlen.

TS: Welchen Stellenwert / Nutzen schreiben Sie Nachhaltigkeitslabels und -ratings zu?

RK: Grundsätzlich verpflichten wir uns dem GEAK. Wir sind im Moment dabei zu überprüfen, ob wir diese Kriterien noch ein wenig ausbauen sollen. Sie müssen einfach wissen, wenn sie jetzt z.B. sagen sie wollen nach SNBS gehen, heisst das natürlich ein enormer Impact auf das Bestandsportfolio. Wenn sie alle Liegenschaften entsprechend ertüchtigen wollen, kommt natürlich ein enorm grosses Volumen dazu. Dem müssen sie sich bewusst sein und sich überlegen ob sie diese Möglichkeit haben und ob sie das überhaupt wollen. Wir haben z.B. auch Minergie Häuser bei uns drin. Ich persönlich stelle dort ein wenig die Frage braucht es eine kontrollierte Wohnungslüftung in einem Wohngebäude? Ich persönlich bin untertags z.B. nie zuhause. Also ich brauche es nicht oder nicht zwingend. Ich bin immer der Meinung, Stosslüften reicht eigentlich relativ gut aus. Es ist sicher eine

super Sache aber wir orientieren uns am GEAK und ergänzen das vielleicht vereinzelt noch individuell aber im Grundsatz ist es sicher eine sehr gute Sache.

TS: Gemäss einem Grossteil der Studien wird ein positiver Effekt von Zertifizierungen auf Miet- und Transaktionspreise festgestellt. Teilen Sie diese Einschätzung?

RK: Je nachdem. Ich sage wenn sie die Grosszentren wie Zürich, Basel, Genf heraus nehmen und wenn sie ausserhalb gehen, dann sind sie jetzt doch in einem Mietermarkt angekommen. Wenn sie dort ein Minergie Haus haben und nebenan haben sie einen Neubau, der nicht Minergie zertifiziert ist, bei dem der Mietzins aber 500 Franken tiefer ist, dann gehe ich davon aus, dass heute der grosse Teil der Mieterschaft auf das Minergie Objekt verzichtet und ein anderes top Angebot wählt. Ich persönlich finde es natürlich gut, wenn ein Mieter nach gewissen Nachhaltigkeitskriterien auswählt und bereit ist, für so etwas auch mehr zu bezahlen. Es kommt immer darauf an wie viel Angebot es hat und wie gross die Preisspanne ist.

TS: Im Swiss Valuation Standard sind Empfehlungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten bei der Immobilienbewertung enthalten. Es wird dabei auf den NUWEL-Leitfaden verwiesen. Wird bei Bewertungsaufträgen eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeit in Anlehnung an die Grundsätze des SVS eingefordert?

RK: Bei uns ist es so, dass unser Bewerter Wüest Partner weiss, dass wir nach GEAK ertüchtigen müssen und sie preisen das ein. Unsere Immobilienbewerter sind GEAK Experten. Bei jeder Schätzung wird bei der Akquisitionsliegenschaft ein GEAK Draft erstellt. Wenn die Liegenschaft nicht GEAK-C ist, werden die in den ersten 5 – 7 Jahren zur Instandsetzung erforderlichen Massnahmen in der Bewertung eingepreist. Mit der Bewertung weiss ich also, ob das Gebäude bereits GEAK-C hat oder nicht. Wenn nicht, ist ein Betrag bereits von Anfang an vorgesehen. Das geht dann in Sachen Nachhaltigkeit eigentlich transparent aus dem Gutachten hervor. Das müssen wir auch, denn wenn ich nicht weiss ob diese Liegenschaft GEAK-C ist und ich keinen Betrag zur Instandsetzung eingesetzt habe, dann resultiert eine Abwertung und das möchte im Grundsatz eigentlich niemand. Deshalb lassen wir es von Beginn weg schätzen und haben die volle Transparenz. Wir wissen so, was wir für Liegenschaften gekauft haben, resp. Welchen Standard sie haben und weisen das dann im Jahresbericht auch aus. Das ist für uns enorm wichtig. Es muss in der Bewertung eingepreist sein. Wir sind

aufgrund des zeitlichen Limits auch gezwungen. Andere sagen vielleicht sie machen erst im Jahr 11 etwas und dann kommt es nicht mehr so darauf an. Ich persönlich finde es einfach gut. Wenn man sich dem Thema schon verschreibt, dann muss man es irgendwie einpreisen und sagen wann man es macht. Alles andere würde ich als fahrlässig empfinden.

TS: Die in der Praxis üblichen Kennzahlen weisen neben der hohen Praxistauglichkeit gewisse Schwächen auf. Aus nachhaltiger Investitionssicht betrifft es insbesondere die fehlende explizite Berücksichtigung der mit der Immobilieninvestition verbundenen Risiken. Sind aus Ihrer Sicht zukünftige Risiken und Wertentwicklungen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit genügend in der Bewertung berücksichtigt?

RK: Im Normalfall sind diese drin. Wenn jetzt irgendetwas ändert, also z.B. wenn die Auflagen verschärft werden, dann kann das immer kommen. Eben irgendwann wird eine Ölheizung nicht mehr zugelassen, da bin ich felsenfest überzeugt. Das ist noch recht weit weg aber das wird irgendwann kommen.

TS: Das einzupreisen ist aber wahrscheinlich noch schwierig oder?

RK: Das ist wirklich schwierig genau. Man muss dann vielleicht einfach mehr bezahlen. Wenn man wie wir 86 Liegenschaften hat und noch immer 86 Ölheizungen, würde ich es schon nicht so gut finden, denn irgendwann wird man sie wahrscheinlich ersetzen müssen. Ich bin dann auch froh, wenn ich sagen kann, dass ich bei meinem Nachhaltigkeitsfonds Erdsonden drin habe. Die Auflagen werden anziehen und das ist ziemlich sicher der Fall. Es wird nicht lockerer, sondern solche Auflagen werden ziemlich sicher in Zukunft strenger werden. Das ist von mir aus gesehen aber auch richtig so, weil wenn jemand ein Gebäude saniert und die Fassade nicht dämmt, kann ich es nicht ganz nachvollziehen. Gerade das sollte man einfach machen. Hat aber auch einen Impact auf die Rendite.

TS: Wie ist das bei den anderen Fonds des SFP? Wird da auch darauf geachtet?

RK: Bei diesem Gefäss schauen wir ganz klar am stärksten darauf. Das hat man sich 2010 schon frühzeitig auf die Flagge geschrieben. Bei den anderen Fonds schaut man schon auch. Also Minergie Gebäude hat man dort zum Teil auch drin aber es ist kein Anlagekriterium. Aber es wird in Zukunft wahrscheinlich auch mal ein Thema sein, dass man anschauen muss, wie man die Nachhaltigkeit integrieren

möchte. Wenn sie aber z.B. einen Retailfonds haben, dann sind es oft die Gebäudehüllen, die sie stellen und der Innenausbau ist dann nachher beim Mieter. Da haben sie natürlich auch einen weniger starken Impact. Wenn z.B. jemand enorm viele Kühlgeräte mit einem sehr hohen Stromverbrauch drin hat. Man schaut aber natürlich auch dort, dass man die Investitionen regelmässig tätigt. Nicht, dass man diese aufschiebt und dann ist plötzlich der ganze CAPEX Betrag da.

TS: Welchen Einfluss haben Energiepreisänderungen auf die Investitionsbereitschaft in Energieeffizienz?

RK: Wir gehen schon davon aus, dass die Technik immer besser wird. Es wäre ja ideal, wenn das Gebäude selbstversorgend sein würde. Da sind wir aber noch ein recht davon entfernt. Sie werden im Moment einfach noch nicht dazu gezwungen, weil der Strom relativ günstig ist. Es ist enorm schwierig etwas pauschal zu sagen, ob sich eine solche Anlage lohnt und wo sie es sich auch noch leisten können. Wir haben z.B. in Oberglatt erneuert und noch recht stark in die Statik eingreifen müssen. Dinge wie Erdbebenertüchtigungen etc., da geht ihnen viel Geld verloren für solche Massnahmen. Grundsätzlich ist es nicht der Treiber Nr. 1 aber es ist sicher auch ein Faktor der berücksichtigt werden muss.

TS: Dem Gebäudebestand werden sehr grosse Einsparpotentiale beim Energieverbrauch zugeschrieben. Was wird konkret unternommen?

RK: Das ist ein sehr wichtiger Punkt. Weit über 50% der Gebäude sind noch unsaniert und das ist der grösste Teil. Gerade wenn der Eigentümer sagt mir ist das egal, es sind alte Fenster, die Fassade ist nicht gedämmt, es hat eine Ölheizung da er die Nebenkosten nicht selber bezahlt, ausser bei Leerstand. Die Bestandsliegenschaften sind dann schon die Gebäude, die einen massiven Impact haben. Neubau ist nicht das Problem. Die haben sowieso GEAK-B und sind schon relativ gut.

TS: Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hemmnisse bei Investitionen in Nachhaltigkeit?

RK: Grundsätzlich denke ich man kann nicht einfach in Schönheit sterben und sagen man investiert super viel und nachher lohnt es sich. Ich finde der Spagat zwischen der Ökonomie und der Ökologie muss unbedingt funktionieren, wie beim Beispiel Hightech versus Lowtech, das ich vorhin angesprochen habe. Das finde ich einen ganz wichtigen Aspekt. Bei der Technik, die man einsetzt, muss auch gewährleistet

sein, dass man das Gebäude entsprechend betreiben kann und nicht, dass nach 5 Jahren die Ersatzteile nicht mehr vorahnden sind. Das nützt nachher niemandem etwas und es wird nur teurer. Dann müssen auch die Verträge entsprechend aufgesetzt sein. Ich kenne Beispiele von Leuten, die ein Minergie Gebäude aber ein schlechtes Contracting haben. Die haben eigentlich ein super energieeffizientes Gebäude aber das Contracting ist so schlecht, dass sie mehr Heiznebenkosten bezahlen, als bei einem Gebäude, das kein Minergie Standard hat. Man muss immer aufpassen und wirklich alle Aspekte von der Nachhaltigkeit sehr gut beleuchten. Wenn jedes Jahr Siemens durch das Gebäude gehen muss, um zu schauen, wo sie nochmals optimieren können, da brauchen sie wirklich Ingenieure, die sich mit der Gebäudetechnik sehr gut auskennen. Da sind wir noch davon entfernt aber im Endeffekt sieht man ja bei unserem Fonds, dass es sich auch ökonomisch einsetzen lässt.

TS: Was man auch noch viel liest, ist das Vermieter/Mieter-Dilemma. Ist das vielleicht auch noch bei vielen ein Hemmnis?

RK: Das ist für uns eigentlich genau die Challenge. Ich hätte viel der bessere Case, wenn ich das alles nicht machen müsste. Es ist ja genau das spannende, dass sie im Prinzip energetisch sanieren und den Case so erarbeiten, dass es sich rechnen lässt. Wir versuchen natürlich schon, dass wir die Kosten auch weitergeben und gute Marktmietpreise erzielen können. Das machen wir auf jeden Fall. In Zürich sind es ca. 50 - 70 %, die man weitergeben kann. Wenn sie einen Neubau haben, können sie 100% weitergeben. Das ist ein Vorteil aber dort kommen wir nachher wieder in den Clinch. Wenn ihre Nachbarn alle einen tieferen Preis verlangen, dann können sie schon weiter oben ansetzen aber dann vermieten sie einfach nicht. Das ist so und sie verlieren auch die Rendite. Wenn sie sanieren und erneuern, dann geht ihnen die Rendite herunter, das ist immer so. Da verlieren sie 0.3 - 0.4 auf die Bruttorendite. Dafür ist nachher der Gap zur Nettorendite tiefer, weil sie wieder fast einen Neubau haben aber es hat ganz klar einen Impact. Aber das ist ja irgendwo durch auch eine Challenge. Sie machen etwas für die Umwelt und sie bringen trotzdem noch eine attraktive Rendite hin. Wenn sie das erreichen, dann ist es natürlich ganz eine tolle Sache. Ich persönlich finde es wirklich sehr gut diese Nachhaltigkeit. Wir sind ein kleines überschaubares Land und können vorausschreiten. Wir sind da natürlich schon auf einem hohen Stand und haben auch ein bisschen Vorbildfunktion und müssen einfach die Vorreiter sein. Wenn wir es

können, dann müssten es die Anderen auch schaffen und es brauch gar nicht immer so viel. Früher hat das immer so ein bisschen ein negativer Touch gehabt und das ist eigentlich nicht mehr so.

TS: Wo sehen Sie die grössten Vorteile nachhaltig zu investieren?

RK: Man macht ein grosser Teil für die Umwelt und sie sind gewappnet für die Zukunft. Das finde ich sind die zwei grössten Vorteile. Sie sind geschützt vor kurzfristig sehr hohen Investitionen, die auf sie zukommen könnten. Wenn sie ein Gebäude erneuern und neue Fenster, Fassade sowie die Ölheizung abgelöst haben, wissen sie, dass sie für die nächsten 15 Jahre oder wahrscheinlich 20 Jahre gewappnet sind und nicht viel passieren kann. Sie müssen einfach wissen, irgendwann kommt das und dann ist es aus meiner Sicht schon sehr gefährlich, wenn man es dann nicht macht. Sie erhalten dann eine Auflage und es heisst bis dann und dann müssen sie erfüllt haben. Das ist CAPEX, das nachher eingesetzt werden muss. Das haben sie nachher weniger für die Akquisition von neuen Objekten.

TS: Welche Megatrends sehen Sie in Bezug auf die Nachhaltigkeit als zentral an?

RK: Nachhaltigkeit selber ist im Moment so ein wenig ein Megatrend. Man muss einfach immer aufpassen, dass man es nicht übertreibt. Man kann sehr viel machen in Punkto Nachhaltigkeit. Ich persönlich glaube schon, dass bei der Bausubstanz der grösste Ansatz ist. Im Endeffekt sind sie auch Abhängig von der Technik. Wenn sie irgendwo sind, wo sie z.B. keine Fernwärme oder wo sie keine Erdsonden machen können, dann haben sie vielleicht Pech und müssen mit einem Gasanschluss ersetzen. Da sind sie schon noch darauf angewiesen wo sie sind und auch auf den Stand der Technik. Ich bin der Meinung Nachhaltigkeit ist sehr gut aber der Ansatz Hightech versus Lowtech finde ich unglaublich spannend. Nachhaltigkeit heisst nicht immer, dass sie ein Gebäude voller Technik haben müssen, sondern sie können eigentlich auch mit sehr einfachen Mitteln schon sehr viel herausholen.

TS: Erhöht sich das Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei den Stakeholdern, Nutzer und Investoren?

RK: Ja es wird oft nachgefragt. Auch Labels, ESG oder UN PRI haben sehr viel Nachfrage von der Investorensseite. Im Endeffekt interessiert aber natürlich auch die Rendite, die man ausbezahlt. Aber es ist klar, auf Seite der Investoren wird es

immer mehr nachgefragt weil sie sich so selber absichern und sagen können, dass sie in nachhaltige Produkte investieren. Es wird von sich selber oder von aussenstehenden gefordert indem sie zum Teil von auch von ihren Kunden den Druck haben nachhaltig zu investieren. Die Tendenz ist sicher eine steigende Nachfrage in nachhaltige Produkte. Wir haben sehr viele Pensionskassen, die generell auch in die Firma investiert sind. Auch dort kommt der Nachhaltigkeitsgedanken immer mehr. Dann gibt es ein anderes Beispiel bei den indirekten Fonds, wobei ein Vermögensverwalter gesagt hat, dass er ab 2020 nur noch nach ESG in Fonds oder Firmen investiert. Wir machen jedes halbe Jahr einen Geschäftsbericht, der auch einen Nachhaltigkeitsbeitrag enthält. Zum Beispiel sind Liegenschaften, die wir gerade erneuert haben im Bericht oder wie sich die Werte verbessern. Das Ziel ist, dass wir jedes Jahr ein Energiereport machen, wo man sieht, wie sich ein Leitportfolio verhält. Wenn wir 2016 zum Beispiel 20 Liegenschaften mit GEAK-C hatten, sieht man dann, wie es sich im 2019 verändert hat. Meine Einschätzung ist, sie kommen heute um das Nachhaltigkeitsthema, in welcher Form auch immer, wahrscheinlich nicht mehr herum. Es ist enorm wichtig und wird auch in Zukunft noch mehr Gewicht haben.

Anhang A7: Kategorisierung der Aussagen**Begriffsverständnis, strategische Verankerung und Kommunikation***Verständnis im Umfeld:*

(1) Experte ZH: „Alle reden von Nachhaltigkeit, viele wissen jedoch nicht genau was sie damit meinen und alle meinen ein bisschen etwas anderes. (...) Ein allgemein gültiges Nachhaltigkeitsverständnis ist weniger vorhanden.“

(2) Achermann: „Ich glaube, dass es noch nicht eine so einheitliche Meinung oder Interpretation der Begrifflichkeit gibt. Es ist wahrscheinlich schon noch ein wenig Aufklärungsbedarf vorhanden, damit alle dasselbe darunter verstehen. (...) Wo grenzt man ab, was gehört hinein, was gehört nicht hinein.“

(3) Paratte: „In der öffentlichen Diskussion oder in den Medien und der Presse dreht es sich im Moment primär um den Greta-Effekt. Das ist halt definitiv nur eine von diesen drei Werten. (...) Ich meine die Definitionen sind eigentlich relativ klar. Es gibt ja sehr viel Forschungstätigkeiten und Publikationen zu allen möglichen Bereichen und vieles ist auch schon weitgehend in die Gesetzgebung oder in Verordnungen und Normen etc. eingeflossen. (...) Das ist durch und in der Gesellschaft angekommen und ganz tief drin.“

(4) Anton: „Die drei Säulen der Nachhaltigkeit, also Gesellschaft, Umwelt und Wirtschaft kann man natürlich auch auf die Immobilie anwenden, was viele Ratings auch machen. (...) Das ist so eine Metaebene, die eigentlich alle streifen. (...) Da herrscht sehr wahrscheinlich noch Konsens, doch dann fängt es schon an mit der Zuordnung.“

(5) Küng: „Von mir aus gesehen ist es im Moment in aller Munde. Die Nachhaltigkeit ist extrem aufgekommen.“

Eigenes Verständnis:

(6) Experte ZH: „Für mich selber ist Nachhaltigkeit, dass man aus ökonomischer, sozialer und ökologischer Sicht nachhaltig einen Mehrwert schafft oder zumindest keine Nachteile herbeiführt. Bei diesen drei Teilaspekten ist der ökonomische durchaus eine gleichwertige Komponente zu den anderen.“

(7) Achermann: „Im Kontext mir der Immobilienwirtschaft verstehe ich persönlich und ich meine auch bei uns in der Firma wird es so verstanden, dass wir dem Nutzer nachhaltige und zukunftsfähige Miet- und Kaufprodukte zu Verfügung stellen.“

Speziell eben nachhaltig in dem Sinn, dass sie zukunftsfähig sein sollen. (...) Auch die Mobilität gehört in die Nachhaltigkeit, wobei man versuchen kann das Mobilitätsverhalten der Bewohner zu steuern, sodass diese weniger auf den MIV setzen.“

(8) Paratte: „Dort ist die Nachhaltigkeit in deren drei Dimensionen natürlich eindeutig unterschiedlich zu gewichten (...) in der Gewichtung ist ganz klar ist die Ökonomie das, was wichtig ist und die Ökologie. (...) Die soziale Dimension ist es dann eher aktiv zu versuchen die Markt- und Kundenzufriedenheit oder die Kundenbedürfnisse abzudecken. (...) Ich glaube es geht eigentlich auch in dieser sozialen Dimension mehr ein bisschen um die Frage des Geschäftsgebarens.“

(9) Anton: „Die drei Säulen der Nachhaltigkeit, also Gesellschaft, Umwelt und Wirtschaft (...) Ich selber würde sagen, dass eine nachhaltige Immobilie auf diesen drei Gebieten positive Effekte hervorbringt. (...) Grundsätzlich sind sicher einmal heruntergebrochen der Standort sehr wichtig, die ÖV-Erschliessung und das Infrastrukturangebot. Das wären Dinge, die könnte man sowohl der Umwelt als auch der Gesellschaft zuordnen, was ja nicht so eindeutig ist. Gesundheitsthemen gehören sicher auch dazu. Energieeffizienz ist natürlich ein Thema und was ich jetzt noch nicht erwähnt habe ist die Wirtschaft. Die Wirtschaft ist eigentlich eine Art die Summe von diesen anderen Aspekten. Wenn das Angebot eben lagetechnisch stimmt und das Objekt auch eine Nachfrage auf gesellschaftlicher Ebene trifft, dann wird es auch wirtschaftlich nachhaltig sein und sonst eben nicht.“

(10) Küng: „Es gibt die ökologischen, ökonomischen und sozialen Aspekte. Für mich sind die ersten beiden Gedanken klar die wichtigsten. (...) Der soziale Aspekt kommt auch zu tragen, das ist sicher auch ein wichtiger Punkt. Die anderen beiden Aspekte, also die ökologische und ökonomische Nachhaltigkeit haben bei uns sicher den grösseren und werden stärker angewendet. (...) Wenn es um die ökologischen Aspekte geht, dann halten wir uns so ein wenig an die Brundtland Kommission, wo es darum geht die heutigen Bedürfnisse zu befriedigen, unter schonendem Einsatz von Ressourcen und ohne, dass man zukünftige Generationen beeinträchtigt. (...) Es gibt aber zwei Dimensionen und das muss man klar unterscheiden. Das Eine ist die Dimension Firma, also ob man als Firma selber nachhaltig ist und das Andere ist, wie ist es bei den Assets.“

Strategische Verankerung im Unternehmen:

(11) Experte ZH: „Wir sind ein enorm langfristig ausgelegtes Unternehmen. Wir entwickeln keine Immobilien und verkaufen diese sofort weiter, sondern leben von unserem Bestand. Wir haben die Nachhaltigkeit deshalb tief in unseren Genen, weil diese auch Langfristigkeit bedeutet. (...) Die primäre Aufgabe des Managers ist es jedes Asset möglichst nachhaltig zu positionieren und die Abwägungen zu machen, wie es im Markt aussieht, was sozial nachhaltig ist, was ökonomisch und ökologisch nachhaltig ist und dann das richtige Produkt zum richtigen Zeitpunkt nachhaltig zu kreieren. (...) Wir versuchen natürlich nachhaltige Investmentmöglichkeiten mit langfristiger Perspektive zu bieten und so ist auch unser Portfolio gestaltet. In dem Sinne ökonomisch, dass wir ein möglichst stabiles, hochwertiges Portfolio haben.“

(12) Achermann: „Wir haben in der Zug Estates Strategie nicht explizit die Ausrichtung, wonach wir uns nachhaltig positionieren, denken oder handeln möchten und zwar aus dem einfachen Grund, weil wir das bereits in den Grundgenen haben. Es ist bei uns einfach vorausgesetzt, dass wir nachhaltig denken und handeln und daher nicht speziell in der Strategie verankert. (...) Wir haben wirklich gesagt wir versuchen auch eine Pilotfunktion einzunehmen (...) Wenn sie den Anspruch haben ein bisschen innovativ zu sein, ein gutes Innovationsmanagement haben und versuchen den Faden immer ein wenig weiter zu spinnen, dann legen sie mit solchen Nachhaltigkeitsprojekten eine Basis, auf der sie immer wieder darauf aufbauen können.“

(13) Paratte: „Als Generalunternehmer machen wir bei Submissionsverfahren oder Ausschreibungen natürlich das, was bestellt wird. Dort haben wir begrenzt bis keinen Einfluss auf die Zielvereinbarungen oder die Standards, die man anstrebt. (...) Beim Portfolio und in der Projektentwicklung haben wir jedoch aktive Möglichkeiten. (...) Wir sind als Immobilienaktiengesellschaft vor allem gewinnorientiert. Das heisst das primäre Ziel ist an und für sich eine konstante Mittelwertschwärzung, damit wir den Aktionären auch entsprechend Dividenden ausschütten können und auf ein mittelfristiger Horizont stabile und regelmässig wiederkehrende Nettoerträge zu generieren. (...) Wir sind vom Geschäftsmodell her in dem Sinne nicht Pioniere. Wir sind Early Adopter und nicht First Mover. Eine Innovationsabteilung haben wir nicht und wir probieren auch nicht Allreal bekannt zu machen, dass wir irgendwo die ersten sind. (...) Wir können die Themen einfach intelligenter oder weniger intelligent adaptieren und versuchen umzusetzen.“

(14) Küng: „Der Fonds ist ein Nachhaltigkeitsfonds, bei dem man sich seit der Fondslancierung im 2010 dem GEAK widmet. Es gibt drei Anlagekriterien. Also wir sind gezwungen und sonst müssen wir die Liegenschaft eigentlich wieder herausnehmen, weil sie dann im Prinzip nicht mehr anlagekonform ist. (...) Da wir ein Immobilienfonds sind, müssen wir zudem Ende Jahr eine Rendite ausschütten. Wir schauen also im Prinzip sehr genau, was wir machen und betrachten jedes Projekt, jede Sanierung, jede Erneuerung individuell. (...) Die Priorität hat natürlich schon, dass wir zuerst einmal das Gebäude dämmen können. Oft lässt sich dann eben auch die soziale Nachhaltigkeit noch gut integrieren. (...) Mein Ziel ist ganz klar, dass keine wirtschaftliche Differenz resultiert und dass ich kein Wert vernichte. (...) Wir schauen sehr genau auf die Zahlen, die sind uns enorm wichtig. (...) Es kann sein, dass wir einmal einen Versuch machen aber grossflächig wenden wir bestehendes an das funktioniert.“

Nachhaltigkeitskommunikation:

(15) Experte ZH: „Wir haben einen Nachhaltigkeitsbericht und sind laufend dabei diesen weiter zu verbessern und breiter zu gestalten. (...) Insofern ist für uns auch in der Berichterstattung gegen aussen die Nachhaltigkeit ein wichtiges Thema. (...) In Zukunft werden wir noch verstärkter Wert darauflegen, dass wir auch kommunizieren wie nachhaltig wir sind.“

(16) Achermann: „Wir publizieren jedes Jahr einen umfassenden Nachhaltigkeitsbericht und machen auch das Forum zum Thema Kreisläufe, bei dem wir aufzeigen wo wir in der Umsetzung von unseren Nachhaltigkeitszielen stehen. Wir haben zwar kein Label aber wir rapportieren wo wir stehen und das ist wichtig.“

(17) Paratte: „Wir haben ja ein Nachhaltigkeitskapitel im Geschäftsbericht, wo wir diese Themen abdecken.“

(18) Küng: „Wir machen jedes halbe Jahr einen Geschäftsbericht, der auch einen Nachhaltigkeitsbeitrag enthält. (...) Das Ziel ist, dass wir jedes Jahr ein Energiereport machen, wo man sieht, wie sich ein Leitportfolio verhält.“

Grundlagen / Informationsstand / Datenbasis

Informationsstand zum Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten:

(19) Achermann: „Wenn sie so tiefe Anlagekosten haben, dann können sie natürlich einen solchen Pilot mit diesen Nachhaltigkeitszielen aufzusetzen beginnen. Wenn man das Land eben für 2'000 CHF/m² gekauft hätten, dann würden sie das nie machen, sondern auf alt bewährtes setzen. Wir haben nicht gewusst wie dieses Energiesystem am Ende des Tages funktioniert oder wie ein Gebäude mit vertikaler Begrünung oder ein solcher Holzbau funktioniert. (...) Unser Informationsstand war aber eigentlich gleich Null. (...) Mit einem nicht so engen Kostenkorsett im Hintergrund, das braucht es natürlich schon.“

(20) Paratte: „Für die Bewertung der Nachhaltigkeitsaspekte würde ich sagen sind diese Instrumente vorhanden. (...) schwieriger wird dann die soziale Dimension. Diese stellt in dieser ganzen Nachhaltigkeitsbeurteilung ja generell so ein wenig die schwache Seite dar, weil sie relativ schwer zu messen ist, sehr unterschiedliche Bewertung und Wertschätzung hat und auch weil die Rückkopplung direkt auf das Produkt relativ weit weg ist.“

(21) Küng: „Es kommt immer noch darauf an, was sie einsetzen möchten. Wenn sie eine bestehende Technik einsetzen, die sich bewährt hat, was wir eigentlich machen, dann ist es eigentlich relativ gut. Wenn sie mit neuen Systemen arbeiten möchten, dann ist es heikel.“

Verbraucherdaten:

(22) Experte ZH: „wir haben verschiedene Scoring Modelle und tracken namentlich z.B. auch schon länger den CO₂-Konsum vom ganzen Portfolio und die einzelnen Energieparameter. Wir verfolgen natürlich auch die Strategie, uns da konstant zu verbessern.“

(23) Achermann: „Eine Datenbasis hatten wir natürlich auch nicht. Nach und nach werden die Daten erhoben und z.B. auch durch die Hochschule Luzern ausgewertet, gemonitort und stetig verbessert. Wir sind so auch bereit die Daten zu Verfügung zu stellen für weitere arealübergreifende Energiesysteme und Projekte, die wir in der Pipeline haben. (...) Das System der Suurstoffi hat man z.B. 2008 oder 2009 einmal

gerechnet und jetzt merkt man im scharfen Schuss, dass ganz andere Verbraucherverwerte vorliegen, als man dazumal auf dem Reissbrett gerechnet hat. (...) Wir reden da vom sogenannten Performance-Gap.“

(24) Paratte: „Das Ermitteln von Energieverbräuchen ist ziemlich eine schwierige Übung. Da sind wir noch nicht ganz so weit. Man weiss ja noch nicht einmal welche Zähler man in welchem Haus hat, weil die Zähler dem EWZ gehören und diese die Rechnung direkt den Mietern schicken. Das EWZ gibt aufgrund des Datenschutzes keine Daten raus. (...) Dann muss ich also dem Mieter schreiben (...) Da kommen dann Daten, bei denen man weiss, dass die einfach nicht stimmen können. Wir werden besser aber es ist nicht trivial. (...) Was noch nicht funktioniert, ist die dynamische Betrachtung der Verbräuche im Betrieb, also das Prospektivmodell $t_0 + 30$ Jahre. Da ist noch immer weitgehend Blindflug. Man trifft einfach einmal eine Planungsannahme, baut diese, setzt diese um und nachher passiert irgendetwas.“

(25) Küng: „Wir haben seit Januar 2018 eine neue Portfoliomanagement Software und wollen die Verbräuche erfassen, sodass wir jedes Jahr das Reporting machen können. (...) An die Daten zu kommen, die sie als Gebäudeeigentümer haben, ist überhaupt kein Problem. Diese haben sie alle durch die Zahlungen bei der Bewirtschaftung. (...) Diese Daten sind grundsätzlich alle da. Die Aufbereitung ist, das ist aufwändig. Die Aufbereitung, die Auswertung und nachher der Vergleich mit dem Benchmark. (...) Was sie nicht haben sind Mieterdaten. Wie viel Strom der einzelne Mieter braucht wissen sie nicht, weil dieser das direkt bezahlt. Das wäre ja das interessante, wenn sie diese Werte auch hätten aber dort ist die Einflussnahme natürlich beschränkt.“

Optionswert des Wartens:

(26) Experte ZH: „In der Immobilienbranche, welche sich ja ohnehin langsam bewegt, hat man schon ein wenig den Luxus, dass man einen Moment zuwarten und dann das richtige machen kann. Das heisst nicht, dass man keinen Handlungsbedarf hat etwas zu machen aber ich glaube man muss auch den Zyklus der Immobilienbewirtschaftung berücksichtigen. Zum Teil kann man das Gebäude nur anfassen, wenn man einen Mieterwechsel hat und man aufgrund bestehender Mietverträge halt warten muss. Das Zuwarten darf nicht eine Strategie sein aber man muss auch nichts überhastet etwas machen.“

(27) Achermann: „Zuwarten würde ich nicht machen als Investor. (...) Also, wenn sie warten bis andere etwas gemacht haben, um dann vielleicht davon zu profitieren oder erst etwas zu machen, wenn es sich bis auf den letzten Fünfer rechnet, dann verlieren sie an Marktattraktivität.“

(28) Küng: „Wir haben einfach darum auch diese 5 - 7 Jahre. Das heisst auch, dass wir eine gewisse Zeit haben, um die Liegenschaft kennen zu lernen und zu sehen wie sie funktioniert. (...) um zu sehen stimmt das auch wirklich, was wir da in der Bewertung haben oder was damals gesagt wurde. Stimmen die Mietzinse, stimmen die Leerstände, haben wir einen grösseren Aufwand, haben wir einen kleineren Aufwand. So haben wir auch eine gewisse Zeit um zu sehen, was drin liegt und ob wir die Wohnungen wirklich zum entsprechenden Mietzins vermieten können. Nach diesen 7 Jahren müssen wir es eigentlich machen. (...) Man schaut aber natürlich auch dort, dass man die Investitionen regelmässig tätigt. Nicht, dass man diese aufschiebt und dann ist plötzlich der ganze CAPEX Betrag da.“

Einfluss auf Immobilienwert und Risiko

Relevanz:

(29) Experte ZH: „Dieser Aspekt findet enorme Beachtung und hat auch schon immer Beachtung gefunden. (...) wenn Nachhaltigkeit wirklich verstanden wird, müsste sie sich auch im Unternehmenswert reflektieren, nicht einfach nur im Image. (...) für uns ist es schon wichtig, dass wir nachhaltige Immobilien haben und wir sind durchaus auch bereit mit einem sehr hohen Investment heute, Erträge im Jahr zwanzig zu sichern. (...) Es kann durchaus sein, dass wir jetzt eine Investition mit einem relativ hohen CAPEX haben, die sich vielleicht dann erst auf lange Sicht rechnet. Aber in der Regel ist es schon so für mich, dass sich die Investition in Nachhaltigkeit - es ist wirklich eine Definitionsfrage - eigentlich ja per Definition lohnen müsste.“

(30) Achermann: „Da das Energiesystem bei der Suurstoffi noch nicht fertig ist, können wir im Moment noch nicht eins zu eins sagen, was wir am Ende des Tages mehr bezahlt hätten, wenn wir konventionell mit Öl und Gas gefahren wären. Das kostet sicher mehr. Ich bin fest davon überzeugt, dass es mehr kostet. (...) Weniger lange Vermarktungszeiten bedeuten weniger lange Leerstände und weniger Vermarktungskosten. Geringere Aufwände ist auch etwas, was wir monetär

aufwiegen können. (...) Die Nebenkosten von 20 CHF/m² sind natürlich für die Bewertung auch entscheidend, weil eben der Mieter die Bruttobetrachtung macht. Er betrachtet immer den Nettomietzins plus die Nebenkosten und wenn die Nebenkosten tief sind ist er unter Umständen bereit mehr Nettomiete zu bezahlen. Mehr Nettomiete ist das, was der Investor dann auch im Portemonnaie hat und was dann auch in der Bewertung positive Effekte auslöst. In dem Sinn hat es auch Bewertungstechnisch einen positiven Effekt. (...) sind 2/3 in der Suurstoffi, weil sie sich mit dieser Nachhaltigkeit identifizieren können und ganz sicher in einem gewissen Masse auch eine Bereitschaft an den Tag legen, dafür etwas zu bezahlen.“

(31) Paratte: „Ich habe mit Frau Meins schon Diskussionen gehabt seinerzeit und habe diese optimistischen Zahlen eher angezweifelt. Ein gewisser Mehrwert möchte ich sicher nicht abstreiten aber, dass es in dieser Grössenordnung sein sollte, da habe ich eher Zweifel gehabt und habe nach wie vor Zweifel. Hinzugekommen ist natürlich, dass wir in den letzten Jahren im Immobilienmarkt massive Verschiebungen und Veränderungen im Wertemodell gehabt haben. (...) Da haben wir derartige Marktverschiebungen, dass die Diskussion wie gar nicht mehr so virulent ist. Die Frage hat sich wie entwertet. Wenn sich die Landpreise innert 15 Jahren verdoppeln, dann spielt es keine Rolle, ob sie noch 6 oder 8% Minergie-Zuschlag haben. Dieser hat sich dann einfach in dieser Preiselastizität nie ergeben. (...) Das ist ja alles gut aber der Immobilienmarkt ist einfach kein transparenter Markt und er ist kein freier Markt. Er ist total überreguliert, total regional geprägt, wahnsinnig von den subjektiven Erwartungen der Mieter und Käufer geprägt, von Wirtschaftsentwicklungen, Zinsentwicklungen, Renditenentwicklungen etc. Diese Dinge, so finde ich, haben einfach deutlich mehr Einfluss, als die akribische Aufarbeitung von solchen Kriterien. (...) Bei uns ist der Zeithorizont, also das Jahr 30 plus, ab dem sich zum Beispiel diese Fassade lohnt, weit ausserhalb vom Betrachtungsperimeter.“

(32) Anton: „Die Relevanz hat konkret auch damit zu tun, ob es ein Treiber ist oder nicht. (...) Grundsätzlich ist beim Werteeinfluss immer die Zahlungsbereitschaft die Hauptfrage.“

(33) Küng: „Darum schauen wir eigentlich sehr genau, was wir machen. Der Case muss sich für uns ganz klar lohnen. (...) im Endeffekt sieht man ja bei unserem Fonds, dass es sich auch ökonomisch einsetzen lässt.“

Beeinflussung Immobilienwert:

(34) Experte ZH: „Wenn man nämlich schaut, wie sich der Immobilienwert berechnet, dann setzt er sich nach der DCF Methode aus den zukünftigen Erträgen zusammen. Wenn die Immobilie nicht nachhaltig ist und beispielsweise hohe Kosten im Energieverbrauch verursacht, dann ist sie schlechter vermietbar. Wenn man die DCF richtig anwendet, dann hat man im Jahr X in Zukunft keine Erträge mehr. Insofern hat nur eine nachhaltige Immobilie einen hohen Wert. (...) Es ist natürlich schon so, dass in der DCF die Erträge, welche weit in der Zukunft liegen viel weniger Einfluss haben, als diejenigen in den ersten Jahren und deshalb relativiert es sich wieder ein bisschen.“

(35) Achermann: „Und der der Bewerter, wir werden ja als börsenkotiertes Unternehmen halbjährlich neu bewertet, der betrachtet das jetzt als Mehrwert, indem er sagt, dass dadurch die Vermietbarkeit der Büros oder auch der Wohnungen in der Metalli besser wird. Er passt die Mietpreiserwartungen in der Bewertung entsprechend an und das ist noch entscheidend. (...) Der Schätzer hat sich rein nur vom guten Image bislang nicht blenden lassen. Er möchte wirklich auch wissen und die Erfahrung gewinnen, ob wir wirklich besser und erfolgreicher unterwegs sind und was welchen einen Einfluss auf die Mietzinse und Erwartungen hat. (...) Sobald sie aber merken, dass es wirklich positive physische Effekte gibt wie z.B. tiefe Leerstandsziffern oder weniger lange Vermarktungszeiten etc. werden diese auch in der Bewertung entsprechend berücksichtigt. (...) Es muss nur ein Diskontsatz leicht justiert werden, aufgrund von dem was wir machen und schon hat das ein sehr positiver Effekt. (...) Es kann natürlich sein, dass der Schätzer das Unternehmen oder die Liegenschaften, die noch gar nichts in Sachen Nachhaltigkeit bieten negativ oder abwertender beurteilen. Das kann ich mir gut vorstellen.“

(36) Paratte: „Die Themen Standortgüte, ÖV, Nahversorgung, Kultur etc. sind heute in den allgemeinen Bewertungen integriert. Ein grosser Teil von dem, was da einmal neu gewesen war, ist heute einfach in den Standards. (...) Bei den grossen Bewerter sind ja ganz viele von diesen Aspekten jetzt drin. Das was stimmt und wertvoll ist, hat man heute in den meisten Bewertungstools schon integriert. (...) Was einfach noch nicht vorhanden ist und das sind dann wirklich die anspruchsvollen Geschichten, sind die sozialen Fragen. Diese Dinge sind ohnehin nur beschrieben, weil man sie nicht quantifizieren kann. (...) Wenn sie dann aber wissen wie sie in der DCF-Methode an

Parametern herumschrauben können, dann können sie quasi jedes Resultat irgendwie produzieren. (...) Das Problem ist einfach, dass bei der Bewertung diese Szenarien meistens zu weit hinten sind. (...) Zehn Jahre plus Exit und dann ist die DCF-Methode durch. Alles weitere bildet es das Modell wie gar nicht mehr ab.“

(37) Anton: „Ich glaube das ist für sich ein Problem, eben ein Abgrenzungsproblem. Ich würde jetzt einmal sagen 2/3 der Aspekte fragt man bei einer Bewertung sowieso ab. (...) Es muss irgendwo messbar sein, damit ein Bewerter sagen darf es hat ein grösserer Wert. (...) Im SVS gibt es ein Satz, der mir noch wichtig scheint. Da steht sinngemäss, dass ein Bewerter, wenn er im Markt eben keine Zahlungsbereitschaft feststellt auch kein Wertunterschied machen darf. (...) Schlussendlich ist man für den Werteinfluss dann doch wieder auf Studien angewiesen (...) Es steht auch der Satz im NUWEL, dass die Quantifizierung Sache des Experten ist, womit wir wieder gleich weit sind. Sobald sie dann irgendwie die Werthaftigkeit feststellen wollen, wird es bereits schwierig. Und so ist es mit vielen Punkten, wo man nicht direkt sagen kann, ob ein Mieter das überhaupt wahrnimmt, vielleicht etwas dafür bezahlt und wenn ja wie viel. Am liebsten stellt man natürlich auf Facts ab, wie z.B. eine Studie über die Zahlungsbereitschaft, was es natürlich nicht über alles gibt (...) Man kann in dem Sinn Nachhaltigkeit als Ganzes nicht separat einpreisen.“

(38) Küng: „Es gab in der Vergangenheit verschiedene Studien, die gesagt haben, dass es vermehrt nachgefragt wird in solchen Immobilien zu wohnen. In der letzten der ich gelesen habe hiess es, dass es bereits wieder leicht abnimmt.“

Berücksichtigung künftiger Risiken:

(39) Experte ZH: „Wenn Flächen beispielsweise nicht energieeffizient gekühlt sind, bei immer wärmer werdenden Sommermonaten, dann sind sie künftig gegebenenfalls schlechter oder sogar gar nicht mehr vermietbar. (...) Dabei spielen auch die Raumdimensionen und der Raumkomfort eine Rolle, wodurch das Gebäude dann in 5 - 10 Jahren unter Umständen schlecht vermietbar wäre. (...) Wir investieren ausschliesslich in der Schweiz, in den grossen Städten und Wirtschaftszentren und dort wiederum auch fast ausschliesslich an den Toplagen. Dadurch ist das Risikoprofil ganz ein anderes, als bei periphereren Immobilien, die auch auf konjunkturelle Schwankungen viel stärker reagieren. Also bei Bürofläche im CDB Zürich muss das Produkt selbstverständlich auch stimmen aber diese Nachfrage ist eigentlich immer

da. Ich glaube die Investition in Immobilien birgt ohnehin ein relativ tiefes Risiko und wir sind da natürlich dann nochmals tiefer.“

(40) Achermann: „Das Minimieren des Leerstandrisikos zum Beispiel.“

(41) Anton: „Jede Immobilienbewertung enthält heute eigentlich ein Risikoring, was die Lage anbelangt, da es auch der grösste Werttreiber ist und auch zum Nachhaltigkeitsrating, oder zum Kriterien-Set gehört, weil dieses so umfassend ist. (...) Es gibt wirtschaftliche Aspekte, die betrachtet werden, wie z.B. wo gebaut wird oder die ÖV-Anbindung usw. Das sind echte Risiken (...) Es herrscht etwas die Meinung vor, dass die klassischen Treiber wie Lageaspekte, Wohnungsmix, Objekteigenschaften die wirklichen Risiken darstellen. (...) Die Umweltaspekte spielen auf einer Risikoebene aber vergleichsweise eine untergeordnete Rolle.“

(42) Küng: „Im Normalfall sind diese drin. Wenn jetzt irgendetwas ändert, also z.B. wenn die Auflagen verschärft werden, dann kann das immer kommen. (...) Wenn sie über 10 – 20 Jahre gar nichts machen und nachher heisst es z.B. plötzlich es müssen alle Fassaden gedämmt sein und sie das nicht haben, dann ist der Fonds am Ende. Sie hätten dann ein riesen Problem und müssten Notverkäufe machen. So weiss man, dass man für die Zukunft fit und gut aufgestellt ist.“

NUWEL / Economic Sustainability Indicator ESI:

(43) Experte ZH: „Vielleicht wird dieser eher bei Fonds oder Sustainability-Fonds angewendet. Bei unserem Portfolio sagt mir das jetzt nichts.“

(44) Paratte: „Was man sicher zugeben muss ist, dass diese Diskussion, die man da vor 15 Jahren zu führen begann und auch dieser NUWEL, das hat zu einer Systematisierung der Diskussion über Wertermittlung und das Objektrating geführt - also schon auf eine neue Stufe. (...) Ich sage einfach in der Praxis nimmt das niemand hervor und füllt das aus. Es hat insofern schon einen Einfluss gehabt, sodass die Immobilienbewerter heute z.B. mit ihren Makro- und Mikroratings, natürlich einen Katalog von Parameter haben, die man früher nicht gehabt hat. (...) Ich habe bis jetzt noch keinen Mieter oder Bauherr gehabt, der mich auf das NUWEL angesprochen hat.“

(45) Anton: „Der ESI ist ein wenig in Vergessenheit geraten. Ich nehme an heute ist der Bekanntheitsgrad des SNBS wesentlich grösser. Das hat immer damit zu tun, wieviel Marketing betrieben wird. (...) Beim ESI hat man fünf Themenschwerpunkte, wobei man sehen kann, wo man auffälliger Weise durch das Band noch schwach ist.“

Aus Portfoliosicht finde ich das ESI eigentlich sehr geeignet. (...) Ich sehe beim ESI ein gewisses Kosten/Aufwand- oder Kosten/Nutzen-Verhältnis mit dem man schon eine Aussage bekommen kann in Form eines Stärken-Schwächen-Profiles über das ganze Portfolio. (...) Der NUWEL ist ein Leitfaden, der aufzeigt, wie man gewisse Informationen z.B. aus dem ESI in der Bewertung abbilden kann. Die Hauptaussage von diesem Leitfaden ist in meinen Augen, dass es gar keine separaten neuen Methoden braucht. Das heisst man kann jene Attribute in die DCF-Bewertung, in eine Sachwertbewertung oder auch in hedonische Bewertungen einfließen lassen. Es muss also nur integriert werden.“

(46) Küng: „Nein, bei uns jetzt nicht.“

Dokumentation Nachhaltigkeit bei Bewertungsaufträgen:

(47) Experte ZH: „Es ist nicht so, dass wir explizit die Dokumentation der Nachhaltigkeit fordern. (...) ich erwarte vom Bewerter intern und extern, dass die Nachhaltigkeit, im Sinne der Vermietbarkeit und der Möglichkeit Erträge zu generieren, richtig eingeschätzt wird. Wenn ich beispielsweise wieder ein Gebäude habe, welches im Sommer unerträglich warm ist und ich ein hoher Ertrag einsetze, dann ist das wahrscheinlich falsch und darum ist die Bewertung dann nicht richtig, weil sie diesen Nachhaltigkeitsaspekt nicht berücksichtigt hat.“

(48) Achermann: „geben wir eigentlich weniger Schätzungsaufträge mit solchen Anforderungen.“

(49) Anton: „Das wird in den wenigsten Fällen so gemacht, obwohl wir Beurteilungen nach ESI etc. anbieten. Es braucht dazu grundsätzlich eine Analyse und ist natürlich mit Aufwand verbunden, den viele Player scheuen. (...) So etwas fließt ein, das finden sie dann unter dem Aspekt Vermietbarkeit oder Risiken. Dazu braucht es nicht ein separates Nachhaltigkeitskapitel. Und darum kommt es sehr wahrscheinlich nicht zum Fliegen. (...) Wenn man Nachhaltigkeit auf Umweltaspekte wie Energieeffizienz, gesunde Materialien, Lärm, Umwelt, Lage in einer Gefahrenzone reduziert, dann könnte man natürlich schon ein Nachhaltigkeitsbericht nebenbei machen (...) Meine Erfahrung ist ein wenig, dass sich heutzutage eigentlich fast alle Player auf irgendeine Art für das Thema interessieren. Alle wollen in ihrem Geschäftsbericht am liebsten erwähnen, dass sie auch etwas machen. Die Bereitschaft,

dann aber tatsächlich Geld auszugeben z.B. für die Bestandsaufnahme über das ganze Portfolio oder GEAK zu machen, haben dann trotzdem aber nicht viele.“

(50) Küng: „Unsere Immobilienbewerter sind GEAK Experten. Bei jeder Schätzung wird bei der Akquisitionsliegenschaft ein GEAK Draft erstellt. Wenn die Liegenschaft nicht GEAK-C ist, werden die in den ersten 5 – 7 Jahren zur Instandsetzung erforderlichen Massnahmen in der Bewertung eingepreist. Mit der Bewertung weiss ich also, ob das Gebäude bereits GEAK-C hat oder nicht. Wenn nicht, ist ein Betrag bereits von Anfang an vorgesehen. Das geht dann in Sachen Nachhaltigkeit eigentlich transparent aus dem Gutachten hervor. Das müssen wir auch, denn wenn ich nicht weiss ob diese Liegenschaft GEAK-C ist und ich keinen Betrag zur Instandsetzung eingesetzt habe, dann resultiert eine Abwertung und das möchte im Grundsatz eigentlich niemand. Deshalb lassen wir es von Beginn weg schätzen und haben die volle Transparenz. (...) Wir sind aufgrund des zeitlichen Limits auch gezwungen. Andere sagen vielleicht sie machen erst im Jahr 11 etwas und dann kommt es nicht mehr so darauf an.“

Labels / Ratings / Zertifikate

Stellenwert / Nutzen:

(51) Experte ZH: „Die Bedeutung von Labels auf Stufe unserer Gesellschaft, wie zum Beispiel EPRA, GRESB, MSCI etc. steigt von Seite der Investoren. Es ist beinahe unabdingbar, dass man bei gewissen Standards dabei ist. (...) die Labels auf Stufe Objekt, zum Beispiel Minergie, LEED etc. Dort sind wir etwas zurückhaltend (...) Bei den Büroimmobilien sind für uns Zertifizierungen auf Objektstufe im Markt noch nicht sehr wichtig. Zum Teil investieren wir zwar das Geld und könnten die Gebäude zertifizieren lassen aber wir verzichten noch darauf, weil niemand danach fragt. Die Zertifizierungen kosten auch immer etwas woraus wir aber häufig keinen Marktvorteil haben.“

(52) Achermann: „Ich messe den Labels wenig Stellenwert bei. (...) Wir haben in dem Sinn unser eigenes Label geschaffen. (...) Einfach kein Label zu machen ist auch keine Lösung. Sie brauchen ein Instrument, um sich zu verbessern, welches ihnen aufzeigt, wie sie unterwegs sind. Es soll aber nicht so sein, dass man sagt, man holt sich z.B. ein Minergie-Label und kann sich nachher aus der Verantwortung stehlen.“

(...) Insofern halte ich nicht viel von Labels. Es ist auch ein bisschen eine Geldmacherei. Aber trotzdem ist es gut, wenn es jemand macht, denn es bringt ja am Ende trotzdem etwas. (...) Wenn wir uns aber vor 10 Jahren, als wir mit dem Suurstoffi-Areal begonnen haben, dem Minergie-Label verschrieben hätten, könnten wir vielleicht nicht diese Effekte erzielen, die wir jetzt haben, weil wir uns einfach in irgendeiner Art und Weise eingeschränkt und nicht mehr weitergemacht hätten. (...) Wenn man börsennotiert ist und die Absicht hat das Aktionariat ein bisschen auszuweiten oder zu internationalisieren, versucht man natürlich schon das Ganze noch etwas auszuschnücken, um den Aktientitel noch etwas attraktiver zu machen. (...) Wenn man in solche Produkte investiert, weiss man als Investor, dass man Wohnungen hat, die zukunftsfähiger sind, weil sie nachhaltig und gesellschaftsfähig sind. Man investiert also in etwas, was sicher nachgefragt wird.“

(53) Paratte: „Das Thema der Labels ist natürlich, dass es heute ganz verschiedene gibt und jedes Land hat noch ein eigenes erfunden, die dann nicht so ganz kompatibel sind. (...) Ich würde sagen Minergie als privater Verein hat ein ganz toller Job gemacht. Die haben ganz früh einen neuen Standard definiert, der sich verbreitet hat und eine Akzeptanz bekommen hat, sodass man nicht mehr darum herum gekommen ist. Da muss ich sagen, das war eine relativ gute Leistung von diesem Verein, der recht früh und auch mit einem ganz pragmatischen, gut handelbaren Ansatz ins Rennen ging. (...) Dann gibt es die internationalen Mieter, die dann irgendein Englisch, Amerikanische oder Deutsches Label brauchen, weil ihnen Minergie nichts nützt ihm nichts, da sie es nicht kennen. Man hat begonnen gewisse Zertifizierungen wie z.B. BREEAM für den angelsächsischen Markt zu machen, damit jene Mieter in ihrem Geschäftsbericht schreiben können, dass sie gelabelte Bürohäuser mieten. Das geht aber selten aus dem Antrieb oder der Überzeugung hervor, dass man nur noch solche Häuser nutzen möchte, sondern weil die Kommunikationsabteilung gesagt hat wir müssen ein grünes Image haben und wollen in Zukunft nur noch zertifizierte Immobilien mieten. Wenn sie einen Mieter haben, der das voraussetzt und sie haben kein Label, dann haben sie ein Problem. Dann können sie es ihm nicht vermieten. (...) Ich würde sagen Label machen als Publikumsgesellschaft durchaus Sinn aber weniger wegen dem Label, sondern eher wegen dem damit verbundenen Inhalt. Dass man ein intelligentes Produkt herbeiführt und sich Gedanken über die Verbräuche macht und darüber wie die Haustechnik konzipiert ist und damit versucht die Energieflüsse ein wenig im Griff zu behalten. Das ist eigentlich das, was der primäre Wert oder

Mehrwert vom Label ist. (...) Heute bedeutet Minergie nicht mehr die Hälfte vom erlaubten Verbrauch, sondern nur noch ca. 10% weniger und somit ist das Alleinstellungsmerkmal von Minergie nicht mehr gleich vorhanden. Was damals wirklich ein Effort war, ist nun 15 Jahre später einfach Gesetz und Vorschrift. (...) Aber es heisst auch, dass das Niveau von einem Neubau heute energetisch schon so gut ist, dass das Label nicht mehr wahnsinnig viel bringt.“

(54) Anton: „Wenn man diese Ratings, wie zum Beispiel ESI mit dem SNBS oder den SIA-Normen für nachhaltiges Bauen vergleicht, dann würde ich sagen diese stimmen zum grossen Teil überein. Wo es mehr Unterschiede gibt, ist in der Operationalisierung. (...) Die einen Player konzentrieren sich eher auf das Energiethema, weil es halt einfacher messbar ist und man Fortschritte bei quasi jeder Sanierung gerade aufzeigen kann. Bei einem umfassenden Nachhaltigkeitsrating mit 40 Indikatoren hat man mit einer ausgewechselten Heizung im Gesamtrating noch nicht so viel bewegt.“

(55) Küng: „Grundsätzlich verpflichten wir uns dem GEAK. Wir sind im Moment dabei zu überprüfen, ob wir diese Kriterien noch ein wenig ausbauen sollen. Sie müssen einfach wissen, wenn sie jetzt z.B. sagen sie wollen nach SNBS gehen, heisst das natürlich ein enormer Impact auf das Bestandsportfolio. Wenn sie alle Liegenschaften entsprechend ertüchtigen wollen, kommt natürlich ein enorm grosses Volumen dazu. Dem müssen sie sich bewusst sein und sich überlegen ob sie diese Möglichkeit haben und ob sie das überhaupt wollen. (...) aber im Grundsatz ist es sicher eine sehr gute Sache.“

Einfluss auf Miet- und Transaktionspreise:

(56) Experte ZH: „Im Bürobereich wird weniger ein Preisaufschlag für Zertifizierungen bezahlt.“

(57) Achermann: „Ich finde es hat sicher keinen Nachteil. Grundsätzlich haben gelabelte Liegenschaften mit Zertifizierungen ganz sicher keinen negativen Impact auf den Transaktionspreis. (...) Von dem her habe ich das Gefühl, dass es einen positiven Effekt auf die Transaktionspreise hat.“

(58) Anton: „Objekte mit Minergie gibt es mittlerweile doch ein paartausend, weshalb qualitätsbereinigte Studien möglich sind, um die Effekte einer Minergie-Zertifizierung zu ermitteln. Bei gesundem gelabeltem Material hört es schon wieder auf, weil es da keine Einheitlichkeit mehr gibt. (...) Wir haben auch eine Studie

gemacht, ob es eine Zahlungsbereitschaft bei Minergie-Labels gibt. Vor ca. 6 Jahren wurde dabei eine Zahlungsbereitschaft bei Mietern von ca. 6% festgestellt. Letztes Jahr haben wir diese Studie für einen Artikel aktualisiert und sind nur noch auf eine Prämie von 1% gekommen, also beinahe nicht mehr messbar. (...) die Studie hat auch gezeigt, dass zwar keine grosse Zahlungsbereitschaft mehr für Minergie existiert, jedoch eine solche für Minergie-P Eco noch immer vorhanden ist.“

(59) Küng: „Ich sage, wenn sie die Grosszentren wie Zürich, Basel, Genf herausnehmen und wenn sie ausserhalb gehen, dann sind sie jetzt doch in einem Mietermarkt angekommen. (...) Es kommt immer darauf an wie viel Angebot es hat und wie gross die Preisspanne ist.“

Anreize / Treiber

(60) Experte ZH: „Es ist überlebensnotwendig um langfristig im Markt zu bestehen. Ich bin schon der Auffassung, dass Nachhaltigkeit überlebenswichtig ist und wenn Nachhaltigkeit wirklich verstanden wird, müsste sie sich auch im Unternehmenswert reflektieren, nicht einfach nur im Image.“

(61) Achermann: „dass der ideelle Mehrwert, also was wir vom Image her gewinnen, weil wir uns dadurch positionieren können, weil wir dadurch einen Vermarktungsvorteil bekommen, weil dadurch internationale oder national bekannte Firmen zu uns kommen, weil sie sich eben mit dieser Nachhaltigkeit identifizieren können und auch Wert darauf legen, dass man an einem Ort eingemietet ist, wo Nachhaltigkeit praktiziert wird, das ist im Moment ein Mehrwert. (...) Ich kann ihnen jetzt nicht sagen es ist CHF XY mehr aber wir merken, dass es in der Vermarktung etwas ist, was uns ganz sicher hilft - unbestritten. (...) sie wollen im Verdrängungsmarkt irgendetwas bieten, was der Andere nicht hat. Das sind solche Themen, mit denen sie sich differenzieren können und die ihnen etwas bringen. (...) In der Zukunftsfähigkeit der Miet- und Kaufprodukte, das ist ganz klar. Mit Nachhaltigkeit Exklusivität und Alleinstellungsmerkmale schaffen. So können sie sich im Verdrängungsmarkt positionieren. Eine Nasenlänge Vorsprung zu haben, das ist entscheidend. (...) Ein Grossteil der Mieter kann sich irgendwie mit einer Thematik identifizieren und das ist sicher ein Vermarktungsvorteil den wir hier geschaffen haben (...) Es ist eine gute Profilierungsmöglichkeit, wenn man sagen kann man ist nachhaltig unterwegs.“

(62) Paratte: „Wir haben relativ früh aktiv Minergie umgesetzt und gefördert, auch weil das ein positives Image gibt, weil das eine positive Wirkung auf die Vermietbarkeit oder auf die Wahrnehmung des Produktes und des Objekts hat. (...) Man überlegt sich natürlich gescheiterte Konstruktionen, weil man ein gewisses Ziel erreichen muss. Das ist sicher ein Vorteil. (...) Sei es durch Erwartungen von Mietern, Stakeholdern, Politik, Gesellschaft aber auch Ansprüche an Qualität oder das Alleinstellungsmerkmal des Projekts“

(63) Anton: „ich glaube Image ist ein Teil aber ich glaube es denkt kein Vermieter mehr, dass er mit Minergie wahnsinnig viel teurer vermieten kann. (...) zwar keine grosse Zahlungsbereitschaft mehr für Minergie existiert, jedoch eine solche für Minergie-P Eco noch immer vorhanden ist. Wir haben das so interpretiert, dass die Energiethemen aus verschiedenen Gründen kein Treiber mehr sind. Man erwartet heute einfach Energieeffizienz. (...) Also die finanziellen Risiken sind in meinen Augen nicht das, was die Treiber sind. Ich kann mir eher vorstellen auf Reputations-ebene. Die verschiedenen Player vergleichen sich auch und haben dann z.B. die Policy bei Sanierungen überhaupt keine fossilen Heizungen mehr zu installieren usw. Vielleicht besteht eher die Gefahr negative Publicity zu erhalten, wenn man dem keine Sorge trägt. (...) die einen positionieren sich so. Ich kann mir schon auch vorstellen, dass gewisse Firmen oder Organisationen zu ihnen kommen, wenn sie quasi eine grüne Miete anbieten. (...) Gerade internationale Unternehmen haben zum Teil interne Auflagen so zu mieten. Aber man kann es sehr wahrscheinlich an zwei Händen abzählen, wie oft dieser Case in der Schweiz wirklich vorkommt. (...) Es gibt sicher diese Leuchtturm- oder High-End-Projekte, bei denen es einfach dazu gehört.“

(64) Küng: „Man macht ein grosser Teil für die Umwelt und sie sind gewappnet für die Zukunft. Das finde ich sind die zwei grössten Vorteile. Sie sind geschützt vor kurzfristig sehr hohen Investitionen, die auf sie zukommen könnten. Wenn sie ein Gebäude erneuern und neue Fenster, Fassade sowie die Ölheizung abgelöst haben, wissen sie, dass sie für die nächsten 15 Jahre oder wahrscheinlich 20 Jahre gewappnet sind und nicht viel passieren kann. (...) Sie erhalten dann eine Auflage und es heisst bis dann und dann müssen sie erfüllt haben. Das ist CAPEX, das nachher eingesetzt werden muss. Das haben sie nachher weniger für die Akquisition von neuen Objekten.“

Einfluss Energiepreisänderungen:

(65) Experte ZH: „Am Ende zählen bei der Miete ja schon die Totalkosten inklusive der Nebenkosten. Insofern haben Energiepreise schon einen Einfluss, wobei es natürlich im Gesamten trotzdem limitiert ist. Von den Gesamtkosten, die man in einem Unternehmen hat, macht die Bürofläche also die Immobilie vielleicht 10% der Kosten aus und der Rest sind andere Kosten. Von den 10% Immobilienkosten sind dann die Nebenkosten nochmals ein sehr kleiner Prozentsatz, in der Regel nochmals 10%. Wenn es dort dann eine kleine Schwankung gibt, schlägt das nicht direkt ins Unternehmensergebnis durch aber diese Sensitivität steigt.“

(66) Paratte: „Das Problem ist einfach, dass der Energie - oder Ölpreis irgendwie 200 Franken sein müsste, damit sich die Minergie-P wirklich aus dem Energiepreis lohnt. Das hat er noch nie erreicht.“

(67) Anton: „Der Energiepreis ist zu günstig, bzw. wenn man das Gesamtsystem betrachtet an einem sehr kleinen Ort. Dass man etwas machen müsste, weil man sonst irgendwann in wahnsinnige Kosten hineinflücht, ist nicht absehbar. (...) Die Nebenkosten betragen in der Schweiz im Bestand und Neubau im Schnitt ca. 10% der Bruttomiete wovon Energiekosten ca. 1/3, also noch 3% betragen. Bei Neubauten sind es noch weniger und bei Neubauten an guten Lagen nochmals weniger. Wenn sie also entweder energetisch sanieren oder ein Minergie-Neubau erstellen, wodurch sie die Hälfte der Energiekosten reduzieren, macht das auf die Miete ca. 1 - 1.5 % aus. Ökonomisch gesehen ist das irrelevant.“

(68) Küng: „Sie werden im Moment einfach noch nicht dazu gezwungen, weil der Strom relativ günstig ist. (...) Grundsätzlich ist es nicht der Treiber Nr. 1 aber es ist sicher auch ein Faktor der berücksichtigt werden muss.“

Hemmnisse*Allgemeine Hemmnisse:*

(69) Experte ZH: „In diesem Zusammenhang muss man aber schon sehen, dass sich diese drei Nachhaltigkeitsfaktoren, die ich am Anfang genannt habe, zum Teil beissen können. Namentlich im Bestand, wie wir ihn haben, der sehr innenstädtisch und zum Teil auch denkmalgeschützt ist, da beisst sich natürlich dann je nachdem der Denkmalschutz mit der Ökologie. (...) Deshalb sind diese Nachhaltigkeitskriterien

dann auch gegeneinander aufzuwägen. Was ist zum Beispiel gesellschaftlich wichtig und was macht am meisten Sinn. Da gibt es dann verschiedene Meinungen. (...) Ich glaube Hemmnisse gibt es schon, indem sich die Nachhaltigkeitskriterien je nachdem widersprechen. Es will zum Beispiel nicht jeder ein topmodernes, gekühltes Büro an bester Lage. Das ist auch die soziale Komponente der Nachhaltigkeit (...) Es ist nicht immer das Beste, wenn man einen Neubau erstellt, womit dann zwangsläufig auch ein höherer Preis verbunden ist. Das ist dann die soziale Nachhaltigkeit, die je nachdem mitspielt, was namentlich im Wohnbereich natürlich ein grosses Thema ist.“

(70) Achermann: „man weiss nicht recht wo man ansetzen soll und es ist so eine Hemmschwelle vorhanden. Eine Hürde, die man eigentlich nehmen sollte, um sich dann klar zu positionieren.“

(71) Paratte “Lohnt es sich, das ist jetzt eine offene Frage, die viergeschossigen Reihenhäuschen aus den Fünfzigerjahren in Schwamendingen abzureissen, um dann ein Minergie-Eco Bau hinzustellen, bei dem die Wohnung am Ende doppelt so teuer ist, weil sie nämlich auch doppelt oder die Hälfte grösser ist und die Hälfte weniger Leute drin wohnen?“

(72) Anton: „Es gibt quasi nur im Neubau harte Vorschriften, wo es aber auch gar kein Thema ist und wahrscheinlich sowieso gemacht werden würde. Bei einem Neubau spielt Wärmepumpe oder Ölheizung auf das Investitionsvolumen gar keine Rolle mehr. Also in meinen Augen fehlt da vermutlich ein gewisser Zwang. (...) So gesehen haben wir wie keinen Zwang aber auch keine Incentivierung, welche gut funktionieren würde. Das sind in meinen Augen die zwei grössten Hemmnisse. Wenn man, das ist jetzt mehr laut gedacht, in Bezug auf das Gebäudeprogramm sagen würde die eine Hälfte der Kantone bekommen nichts und bei den anderen wird es verdoppelt oder verdreifacht, dann würde man in meinen Augen mehr erreichen.“

(73) Küng: „Grundsätzlich ist es so, dass sie nachher natürlich einen beschränkten Einfluss auf den Mieter selber haben. (...) Ob der Mieter aber nachher das Potential auch nutzt, das ist noch enorm schwierig zu sagen.“

Technik:

(74) Paratte: „Ein weiterer Nachteil ist, dass es tendenziell mehr anfällige Technik und damit mehr Aufwand gibt. Es wird alles gesteuert, gemessen und geregelt. Es sind

ein Haufen technische Anlagen, wobei der Unterhalt entsprechend folgt. (...) Es ist also nicht nur die Amortisation der Investition, sondern der ganze Betrieb und Unterhalt führt schon zu einer Mehrbelastung. (...) Wenn es z.B. nach 15 Jahren keine Ersatzteile mehr gibt und man alles entsorgen kann, was aber eigentlich auf 50 Jahre Amortisationsdauer gerechnet wäre. (...) Es wird immer mehr in Technik hinein investiert. Isolieren und einpacken ist im Moment wahrscheinlich noch die bessere Lösung.“

(75) Küng: „Es ist super, wenn sie solche modernen Systeme in ihrem Gebäude haben. Man braucht dann einfach einen Ingenieur, der das Gebäude betreiben kann. (...) Ich finde der Spagat zwischen der Ökonomie und der Ökologie muss unbedingt funktionieren, wie beim Beispiel Hightech versus Lowtech, das ich vorhin angesprochen habe. Das finde ich einen ganz wichtigen Aspekt. Bei der Technik, die man einsetzt, muss auch gewährleistet sein, dass man das Gebäude entsprechend betreiben kann und nicht, dass nach 5 Jahren die Ersatzteile nicht mehr vorhanden sind. Das nützt nachher niemandem etwas und es wird nur teurer. (...) Nachhaltigkeit heisst nicht immer, dass sie ein Gebäude voller Technik haben müssen, sondern sie können eigentlich auch mit sehr einfachen Mitteln schon sehr viel herausholen.“

Immobilienbestand:

(76) Experte ZH: „Bei uns geht es hauptsächlich nur um den Bestand. Wir haben natürlich auch Neubauten, bei denen es selbstverständlich auch viel einfacher ist (...) Wir beschäftigen uns eigentlich schon mit der Nachhaltigkeit im Bestand und wir versuchen dort - oder müssen dort Fortschritte machen. Jedoch sind vielleicht 1% Neubau und der Rest ist der Bestand.“

(77) Achermann: „Bei uns jetzt im speziellen und das fordert uns auch heraus, soll die Nachhaltigkeitsstrategie nicht nur auf Neubauten bezogen sein, sondern es soll auch der Bestand optimiert werden. Wir versuchen auf der ganzen Linie mit diesen Zielen Optimierungsmaßnahmen umzusetzen. Wie gesagt ist das nicht einfach.“

(78) Paratte: „bei den Altbeständen in der ganzen Schweiz ist es natürlich so, dass wenn keine Nachfrage mehr vorhanden ist, muss man es sich schon doppelt überlegen, ob man noch in eine energetische Grosssanierung von Wohnungen investieren möchte, die man sowieso schon kaum vermieten kann zu diesem tiefen Preis. Dort wird der Investitionsentscheid dann schon schwierig. (...) Wir haben relativ viele junge Bauten und sind in der Stadt Zürich, wo sich die schwierige Wahl nach dem

Energieträger nicht stellt, weil man den Pflichtanschluss an die Fernwärme bekommt. So haben sie es einfach. (...) Also da sind wir eher auf der guten Seite. Einfach dadurch, dass wir ein relativ junges Portfolio haben. (...) diese MuKE 2014, die 10 oder 20% CO₂-neutrale Produktion vorschreibt. Da wo nicht isoliert ist kann man es lösen, indem man einfach mehr isoliert. Das ist irgendwie noch eine pragmatische Lösung. Das geht noch. Aber dort, wo man Solaranlagen auf das Dach montieren muss, um die 20% irgendwie zu erreichen und wenn man weiss, wie ineffizient diese Warmwassersolaranlagen sind, dann sind das vermutlich eher Fehlallokationen. Dieses Geld würde man wahrscheinlich irgendwo gescheiter in Energiesparmassnahmen investieren können der sei es Amazonasurwald zu kaufen und still zu legen. Das wäre vermutlich deutlich nachhaltiger, anstatt diese riesigen Installationen.“

(79) Anton: „Was heute neu gebaut wird entspricht ja schon der Energiestrategie 2050 und ist gar kein Problem. In den Neubauten werden fossile Heizungen eigentlich fast nicht mehr eingesetzt. (...) Das Problem ist der Bestand, der in der Schweiz noch immer zu 70% fossil betrieben wird. (...) In der Schweiz hat man ein bisschen eine schizophrene Situation. Sehr strenge Neubauvorschriften aber relativ lax im Bestand. Sie können auch heute noch eine Ölheizung durch eine Ölheizung ersetzen und das wird sehr wahrscheinlich auch lange noch so bleiben. Es gibt also keinen Zwang, dort wo es vorwärts gehen müsste. (...) Wenn sie eine umfassende energetische Aussenanierung machen, dann ist dies eigentlich gleich überwältigbar wie eine Innensanierung. In den Lagen, wo die Mieten sowieso hoch sind, wird das in der Regel nicht beanstandet. Dort wo die Mieten eher tief sind, ist natürlich die Bereitschaft eine Innensanierung zu bezahlen wesentlich grösser, als für eine Aussenanierung. (...) Die Realität ist dann regional unterschiedlich aber von einer Gesetzessicht her ist es eigentlich gar keine Frage.“

(80) Küng: „Die Bestandsliegenschaften sind dann schon die Gebäude, die einen massiven Impact haben. Neubau ist nicht das Problem. Die haben sowieso GEAK-B und sind schon relativ gut. (...) Das ist ein sehr wichtiger Punkt. Weit über 50% der Gebäude sind noch unsaniert und das ist der grösste Teil. (...) Das ist für uns eigentlich genau die Challenge. Ich hätte viel der bessere Case, wenn ich das alles nicht machen müsste. Es ist ja genau das spannende, dass sie im Prinzip energetisch sanieren und den Case so erarbeiten, dass es sich rechnen lässt. Wir versuchen natürlich schon, dass wir die Kosten auch weitergeben und gute Marktmietpreise erzielen können. Das

machen wir auf jeden Fall. In Zürich sind es ca. 50 - 70 %, die man weitergeben kann. Wenn sie einen Neubau haben, können sie 100% weitergeben. Das ist ein Vorteil aber dort kommen wir nachher wieder in den Clinch. Wenn ihre Nachbarn alle einen tieferen Preis verlangen, dann können sie schon weiter oben ansetzen aber dann vermieten sie einfach nicht. Das ist so und sie verlieren auch die Rendite. (...) Wenn sie sanieren und erneuern, dann geht ihnen die Rendite herunter, das ist immer so. Da verlieren sie 0.3 - 0.4 auf die Bruttorendite. Dafür ist nachher der Gap zur Nettorendite tiefer, weil sie wieder fast einen Neubau haben aber es hat ganz klar einen Impact. (...) Es kann sein, dass wir in sehr wenigen Fällen eine Ausnahmegewilligung beantragen müssen, weil der Mietzins bereits zuoberst ist und wir eine Sanierung nicht umsetzen können. (...) Ich habe es ein recht spannender Ansatz gefunden zu überlegen, ob man eine riesen Technik mit entsprechender Rechen- und Schaltzentrale ins Gebäude einbaut oder ob man im Prinzip einfach abdichtet, ein gutes Mauerwerk mit einer sehr guten Dämmung erstellt, dreifach Verglasung und eine einfache Heizung einbaut. Da hat man dann auch schon relativ viel erreicht.“

Mieter – Vermieter Dilemma

(81) Achermann: „Wenn sie z.B. eine Wärmepumpe einbauen ist dies sicher teurer als wenn sie eine Ölheizung bauen. Ich bin aber überzeugt, dass es nicht gross Opposition geben wird, wenn sie das auf die Miete verzinsen, amortisieren und weitergeben. Es gibt wahrscheinlich mehr Opposition, wenn sie eine Ölheizung einbauen.“

(82) Paratte: „In den funktionierenden Märkten, wo eine Nachfrage vorhanden ist, haben sie dieses Problem nicht, weil sie es einfach auf den Preis schlagen können. Hingegen bei Sanierungen, wo sie aufgrund von mietrechtlichen Gründen nicht alles überwälzen dürfen, da haben sie ein Problem, dass sie investieren und kein entsprechendes Payback oder Amortisation haben. Solange der Mietmarkt jedoch so ist wie in Zürich, kann man damit noch gut umgehen. Die durchschnittliche Fluktuation liegt ca. bei 60 Monate also 5 Jahren in der Stadt Zürich. Das heisst sie haben eine gute Chance, dass sie dann irgendwann einmal die zehn Prozent Aufschlag realisieren können. Dort wo die Mieten plafoniert sind geht es natürlich nicht. (...) Dort ist es dann ein Problem, weil der Investor kein Payback hat. Das ist durchaus denkbar, dass das ein Hemmnis wird ja.“

(83) Küng: „Theoretisch sparen sie natürlich auch mit den Nebenkosten schon Geld, wenn sie ein überholtes Gebäude haben, bei dem z.B. die Fassade saniert ist oder wenn

sie dreifach Verglasung etc. haben, da sie so weniger Heizkosten haben. Man könnte jetzt sagen eigentlich betrifft uns das nicht, es betrifft eher den Mieter. Ich bin jedoch der Meinung kann man sich als Eigentümer heute nicht mehr dahinter verstecken und sagen die Nebenkosten bezahlt ja sowieso der Mieter.“

Ausblick

Entwicklung Nachhaltigkeit:

(84) Experte ZH: „Dieses Nachhaltigkeitsthema ist und wird wichtiger. Ich glaube es wird zu Recht wichtiger. (...) Es ist schon so, dass die Investoren zum Teil oder in Zukunft immer weniger in nicht nachhaltige Assets investieren, was ja auch durchaus Sinn macht, wenn man eine langfristige Investorenperspektive hat. (...) Es ist ein Trend und wird nachgefragt von den Investoren und auch von den Analysten.“

(85) Achermann: „Das Bewusstsein wird geschärft und es wird vorausgesetzt. Die heutige Bevölkerung identifiziert sich immer mehr mit dieser Thematik und legt Wert darauf. (...) Es gibt einen Haufen an Möglichkeiten, die man umsetzen kann. Es wird sich viel tun diesbezüglich, da bin ich überzeugt. (...) Es ist nicht nur einfach alles auf das Gebäude zu beziehen, sondern auch auf das Nutzerverhalten der Mieter. Es liegt ein riesiges Potential darin, wenn man den Nutzer erziehen kann, sodass er seinen Energieverbrauch reduziert. (...) Zwei Drittel sind vom Nutzerverhalten geprägt und wenn man dieses beeinflussen kann, dann sage ich kann man auch im Bestand extrem viel Gutes machen, ohne auf die Wände zusätzlich nochmals eine 12 cm starke Isolation aufzubringen“

(86) Paratte: „Im kleineren Massstab wird natürlich die ganze Nachhaltigkeitsdiskussion dauernd stärker werden und auch entsprechend einen Einfluss auf das Bauen und auf unsere Planung überhaupt bekommen. Es wird noch mehr Vorschriften geben, noch mehr Sparlösungen, noch mehr Technik etc. Ich gehe davon aus das wird nicht nachlassen. (...) Ich glaube bei Themen wie Energieverbrauch, Materialflüsse, Ressourcen und Landverbrauch ist die Immobilienbranche einfach exponiert. Wir machen am meisten Abfall, wir brauchen am meisten Material etc. Wir haben einen Verbrauch und da kommen wir nicht umhin. Wir werden da immer im Schaufenster der Gesellschaft und Politik sein und entsprechend werden wir in diesem Thema weiterhin gefordert sein, da bin ich überzeugt (...) Also sicher ist, dass gewisse Nachhaltigkeitsfragen natürlich auch ein Abbild von gesellschaftlichen Werte-

veränderungen und Werteerwartungen sind. Dort haben sich sicher auch gewisse Grunderwartungen von Mieter, Nutzer oder Käufer gewandelt. Diese bilden sich auch in einer gewissen Qualität, einer gewissen Ausstattung und Ausrüstung ab, die man einfach erwartet und die hat auch entsprechend einen Preis (...) Die modernen Nutzerbedürfnisse bilden ab, was die Gesellschaft heute erwartet. Die Mieter wollen, dass man heute energetisch nachhaltig baut und weniger Parkplätze gibt es automatisch. Es ist schon ein Thema, dass von den Mietern eine Nachfrage besteht. (...) Es ist aber auch Fakt, dass lange Zeit alle unisono erzählt haben es brauche grössere Wohnungen, höhere Wohnungen, es braucht zwei Badezimmer, vielleicht sogar ein drittes. Erst jetzt, als diese Preise ins unermessliche steigen, kommt man auf die Idee man könnte ja wieder kleinere Wohnungen machen. Nicht wegen dem Klein, sondern wegen dem resultierenden Preis. (...) Da muss ich sagen das ist nicht, weil der Mieter das möchte, sondern nur weil die 3.5-Zimmer Wohnung aus den Fünfzigerjahren für 1'200 Franken nicht mehr auf dem Markt ist. Wenn ich jemanden frage, ob er lieber auf 24 m2 mit hundert anderen im Haus wohnen möchte oder in Schwamendingen in einer 3.5-Zimmer Wohnung, dann würde ich sagen ist das Bedürfnis nicht möglichst klein und eng, sondern möglichst viel Platz zum gleichen Geld. Ich bin also nicht so ganz sicher, ob das ehrlich gemeint ist. Ich habe das Gefühl es ist auch das wieder nur eine Renditeoptimierungsübung. (...) Es ist aber schon so, dass mit der ganzen Berichterstattung zunehmend vereinheitlicht wird. Da gibt es wahrscheinlich auch vermehrt so ein Abgleich der Kriterien, was man dann ein bisschen machen muss, aufgrund von Standards in der Berichterstattung, die sich etablieren.“

(87) Anton: „Ich glaube dieses Jahr hat ein bisschen gezeigt, dass die Umweltüberlegungen immer wichtiger werden. Man sieht es auch beim Abstimmungs- oder Wahlverhalten. Die verschiedenen Player versuchen sich heute allgemein zu positionieren. Eine Leuchtturmposition einzunehmen ist immer schwieriger, weil alle etwas machen wollen. (...) Man muss momentan vielleicht eher aufpassen und da sind wir bei den Risiken, dass man nicht negativ in die Medien kommt, weil man Energieschleudern und noch zu viele fossile Heizungen in den Gebäuden hat. (...) Auf der Eigentümerebene stelle ich fest, dass sich viel mehr Player für den CO2-Footprint und den Absenkpfad ihrer Liegenschaften interessieren. (...) CO2 ist momentan so die alleinzählende Währung. Das andere sind so diese Gesundheitsthemen, womit sich innerhalb der Nachhaltigkeit vielleicht das Thema Energie etwas in Richtung gesundes Wohnen verschiebt. Da gehören sicher Lärm-, Strahlungsthemen,

zertifizierte Baumaterialien und solche Aspekte dazu. (...) Das Interesse konkret etwas zu machen, habe ich das Gefühl, ist im Steigen begriffen, was meiner Meinung nach auch mit Werteverstärkungen zusammenhängt, die jetzt stattfinden. Zum Beispiel gewinnen Parteien, weil sie sich eben in der Umweltpolitik positionieren und das diffundiert langsam auch in die Immobilienbranche. (...) Interessant finde ich zudem die Entwicklung von Anlagevehikeln. Dort finden Nachhaltigkeits-Screenings unter dem Begriff ESG immer mehr Verbreitung, wobei Unternehmen und Unternehmensaktien gescreent werden. Viele Investoren wie z.B. Pensionskassen haben nicht nur Immobilien, sondern auch andere Assets. Da habe ich schon öfters gehört, dass man es noch schätzen würde, wenn es eine durchgehende Systematik, im Sinne einer Gleichbehandlung zu den anderen Assets gäbe. Ich könnte mir vorstellen, dass damit aus dem Finanzmarkt und den Regularien aus dem Finanzmarkt vielleicht noch ein gewisser Druck auf die Immobilienbewertung und auf die Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit entsteht.“

(88) KÜNG: „Es ist enorm wichtig und wird auch in Zukunft noch mehr Gewicht haben. (...) Wir stellen vor allem auf der indirekten Seite fest, dass das von den Investoren immer mehr gefragt wird. (...) Ja es wird oft nachgefragt. Auch Labels, ESG oder UN PRI haben sehr viel Nachfrage von der Investorensseite. Im Endeffekt interessiert aber natürlich auch die Rendite, die man ausbezahlt. Aber es ist klar, auf Seite der Investoren wird es immer mehr nachgefragt, weil sie sich so selber absichern und sagen können, dass sie in nachhaltige Produkte investieren. Es von sich selber oder von aussenstehenden gefordert indem sie zum Teil von auch von ihren Kunden den Druck haben nachhaltig zu investieren. Die Tendenz ist sicher eine steigende Nachfrage in nachhaltige Produkte. Wir haben sehr viele Pensionskassen, die generell auch in die Firma investiert sind. Auch dort kommt der Nachhaltigkeitsgedanke immer mehr. (...) Als Asset Manager oder als Finanzdienstleister werden sie wahrscheinlich um das Thema gar nicht mehr herumkommen. (...) Ich gehe davon aus, dass natürlich in Zukunft vermehrt in Gefässe investiert werden soll, die nachhaltig sind (...) Wenn man das jetzt nicht macht, dann kommen einfach die Auflagen. Wir merken es selber auch, wenn sie heute einen Neubau erstellen, dann haben diese einen GEAK B Standard. Sie müssen beinahe schon. (...) Eben irgendwann wird eine Ölheizung nicht mehr zugelassen, da bin ich felsenfest überzeugt. Das ist noch recht weit weg aber das wird irgendwann kommen. (...) Die Auflagen werden anziehen und das

ist ziemlich sicher der Fall. (...) Man kann sehr viel machen in Punkto Nachhaltigkeit. Ich persönlich glaube schon, dass bei der Bausubstanz der grösste Ansatz ist.“

Megatrends:

(89) Experte ZH: „Momentan sicher Mobilität und Kreislaufwirtschaft. Gerade auf der Zeitachse sind solche Dinge schwierig. (...) Die ökologische Mobilität, die wird kommen und hat natürlich das Potential die Immobilienlandschaft komplett zu ändern, da die Lagequalitäten komplett anders werden.“

(90) Achermann: „das Energiesystem, das günstiger ist, die ganze Kreislaufpolitik, die Aussenraumgestaltung (...) Wenn wir davon ausgehen, dass es immer wärmer wird in Zukunft und mehr das Kühlen als Heizen zum Thema wird, dann ist es wichtig sie haben in einem solchen Areal Grünfläche, die kühlt und weniger Hitze aufnimmt oder abstrahlt. (...) Das Arbeiten mit Holz ist ganz sicher auch ein Megatrend der immer mehr kommen wird. Holz als nachwachsender Rohstoff, welcher CO₂ bindet und absorbiert und mittlerweile auch nicht mehr teurer ist als konventionelles Bauen. (...) Das Bauen mit Holz ist nachhaltig und unter anderem vom Raumklima, von der Bauzeit, vom Gewicht her attraktiv. Es ist zudem eine Exklusivität und wird kommen. Es ist ein Megatrend, da bin ich überzeugt. Gerade jetzt, wo alles nach Verdichtung schreit und das Städtebauliche immer mehr kommt, was auch recht ist und ein Gegenpol zur Zersiedelung darstellen soll. (...) Mobilität ist auch ein Nachhaltigkeitsthema. Dass man den Nutzern, Mieter und Bewohnern Produkte anbietet, die nachhaltig sind, wie z.B. das Auto zu teilen, eine Fahrgemeinschaft zu bilden, ein E-Trotti zu benutzen oder was auch immer.“

(91) Paratte: „Wirklich ein Megatrend, der bei uns noch ein kleiner ist, der aber am Kommen ist, stellt natürlich die ganze Urbanisierung, die Konzentration in die Städte dar. Das ist aber sicher kein nachhaltiger Ansatz, weil die Leistungs- und Energiedichte in diesen Städten zunimmt. Also der Durchschnittsverbrauch wird zunehmen. (...) Das ist sicher global der grosse Megatrend. Überall, wo diese Megacities entstehen und niemand weiss wie mit diesen Abfallhalden, der Versorgung oder dem kollabierenden Verkehr umzugehen ist. Das ist schon eine Challenge finde ich.“

(92) Anton: „Gesundheits- oder Komfortthemen entsprechen jedoch durchaus einem Megatrend, was man auch zum Beispiel in der Nahrungsmittelindustrie sieht.“

(93) Küng: „Nachhaltigkeit selber ist im Moment so ein wenig ein Megatrend.“

Anhang B: Quantitative Umfrage

Anhang B1: Fragebogen Online-Umfrage

Umfrage Masterarbeit

Sehr geehrte Studienteilnehmerin
Sehr geehrter Studienteilnehmer

Herzlichen Dank, dass Sie an der nachfolgenden Studie teilnehmen.
Die Umfrage dauert ca. 5 - 8 Minuten.

Die Umfrage erfolgt komplett anonym und lässt keine Rückschlüsse auf Ihre Person zu. Die Daten werden ausschliesslich im Rahmen dieser wissenschaftlichen Arbeit verwendet.

Fragen oder Anregungen nehmen ich gerne unter folgenden Mailadresse entgegen:
schettin@students.zhaw.ch

Freundliche Grüsse
Tino Schett

1. Was ist Ihr Geschlecht?

Weiblich
 Männlich

Ihr Alter:

2. Ihre höchste abgeschlossene Ausbildung

<input type="radio"/> Obligatorische Schulzeit	<input type="radio"/> Master
<input type="radio"/> Matur / Berufsmatur	<input type="radio"/> Doktorat
<input type="radio"/> Bachelor	
<input type="radio"/> Sonstiges (bitte angeben)	

3. Über welche Ausbildung im Zusammenhang mit Immobilienbewertungen verfügen Sie?

- Höhere Berufsbildung
(Eidgenössischer Fachausweis Immobilienbewerter/In Berufsprüfung der Immobilienwirtschaft unter dem Patronat von SVIT, USPI und SVKG-USECE)
- CAS FH Immobilienbewertung
(Basismodul Immobilien-Bewertung)
- CAS FH Immobilienentwicklung
(Vertiefungsmodul Immobilienentwicklung)
- CAS FH Immobilienanalyse
(Vertiefungsmodul Immobilienanalyse)
- DAS FH Immobilienbewerter
(Vertiefungsmodul Immobilienbewerter)
- MAS REM
(Hochschulabschluss mit Vertiefungsrichtung Valuation oder Portfoliomanagement)
- MBA REM
- Autodidakt
(Mehrjährige Schätzerstätigkeit mit fundierter Erfahrung und Tageskursausbildungen)
- Andere Ausbildungsinstitute mit Bewertungsschwerpunkten

4. Wie lange sind sie bereits im Schätzungswesen tätig?

- 0 - 5 Jahre
- 6 - 10 Jahre
- mehr als 10 Jahre

5. Verfügen Sie oder Ihr Unternehmen eine Zertifizierung nach ISO 17024

- Ja
- Nein

6. In welchem Kernbereich ist Ihr Unternehmen tätig?

(mehrere Antworten möglich)

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Architektur | <input type="checkbox"/> Baumanagement |
| <input type="checkbox"/> Immobilienreuhand | <input type="checkbox"/> Bankgeschäft |
| <input type="checkbox"/> Immobilienverwaltung | <input type="checkbox"/> Versicherungsgeschäft |
| <input type="checkbox"/> Immobilienbewertung | <input type="checkbox"/> öffentliche Hand |
| <input type="checkbox"/> Bauunternehmung | |
| <input type="checkbox"/> Sonstiges (bitte angeben) | |

7. Wann haben Sie Ihre letzte Aus- oder Weiterbildung im Schätzungswesen absolviert?

- vor 0 - 5 Jahre
 vor 6 - 10 Jahre
 vor mehr als 10 Jahren

8. Wurde das Thema Nachhaltigkeit in der Wertermittlung in Ihrer Ausbildung behandelt?

- Ja
 Nein

9. Für wen führen Sie hauptsächlich Bewertungen durch? (mehrere Antworten möglich)

- Banken
 Immobilienfonds
 Pensionskassen
 Gerichte / Anwälte / Notare
 öffentliche Hand
 Private
 andere (bitte angeben)

10. Nachhaltigkeitsmerkmale werden in unseren / meinen Bewertungsgutachten...
(mehrere Antworten möglich)

- ... soweit möglich quantifiziert
 ... bestmöglich mit ihrem Einfluss auf den Immobilienwert beschrieben
 ... mit den üblichen und bewährten Methoden in die Wertermittlung integriert
 ... möglichst transparent dargestellt und begründet
 ... nicht speziell dokumentiert

11. Weshalb werden Nachhaltigkeitsaspekte bei Ihren Schätzungen nicht berücksichtigt oder dokumentiert?

(mehrere Antworten möglich)

- keine Nachfrage
 zu hoher Aufwand
 mögliche Bewertungsmethoden nicht bekannt
 zu wenig Daten über die Zahlungsbereitschaft vorhanden
 Nachhaltigkeitsaspekte grösstensteils in der normalen Bewertung bereits abgebildet

12. Ist Ihnen der NUWEL-Leitfaden bekannt?

- Ja, schon davon gehört oder gelesen aber noch nicht angewendet
- Ja, bereits angewendet
- Ja, ich arbeite regelmässig damit
- Nein

13. Wie wichtig scheint es Ihnen Nachhaltigkeitsaspekte explizit und transparent im Bewertungsgutachten darzustellen?

- wichtig
- je nach Auftraggeber unterschiedlich
- eher unwichtig
- nicht sinnvoll

14. Wie oft wird eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeitsaspekten im Bewertungsgutachten vom Auftraggeber eingefordert?

- noch nie vorgekommen
- selten, ist aber bereits vorgekommen
- oft
- meistens

15. Wie würden Sie folgende Nachhaltigkeitsmerkmale bezüglich ihrer Relevanz auf den Immobilienwert einordnen? (je weiter oben, desto relevanter)

- Flexibilität und Polyvalenz
- Energie- und Wasserabhängigkeit
- Erreichbarkeit und Mobilität
- Sicherheit
- Gesundheit und Komfort

16. Ist Ihnen der SNBS ein Begriff?

- Ja
- Nein

17. Ist Ihnen der Economic Sustainability Indicator (ESI) ein Begriff?

- Ja
- Nein

18. Haben Sie bereits mit dem Economic Sustainability Indicator (ESI) gearbeitet?

- Ja
 Nein

19. Haben Nachhaltigkeitszertifikate bei Gebäuden Ihrer Ansicht nach grundsätzlich einen positiven Einfluss auf Miet- und Transaktionspreise?

- Ja
 Nein
 stark vom lokalen und regionalen Markt abhängig

20. Welche zusätzliche Zahlungsbereitschaft / Prämie schreiben Sie dem Minergie-Label zu?

- ca. +10%
 ca. +6%
 ca. +1%
 keine

21. Wo sehen Sie den grössten Vorteile nachhaltig zu Investieren? (mehrere Antworten möglich)

- Erzielung höherer Mieteinnahmen
 Schaffung von Alleinstellungsmerkmalen
 Aufwertung des Firmen-Images
 langfristiger Werterhalt / Reduktion künftiger Risiken
 Verhinderung negativer Publicity
 Sonstiges (bitte angeben)

22. Hätte es Ihrer Meinung nach positive Auswirkungen, wenn das Gebäudeprogramm **nur** diejenigen Regionen unterstützen würde, in welchen tiefe Mietpreise erzielt werden und energetische Massnahmen schlecht auf die Miete überwälzt werden können?

- Ja
 Nein
 kann ich nicht beurteilen

23. Gehen Sie davon aus, dass **nicht nachhaltige** Gebäude künftig ein **höheres finanzielles Risiko** eingehen?

- Ja
 Nein
 Ja aber kaum relevant

24. Besteht Ihrer Meinung nach ein ausreichend einheitliches Begriffsverständnis in Bezug auf die Nachhaltigkeitsaspekte von Immobilien?

- Ja
 Nein

25. Wird sich Ihrer Meinung nach das Dienstleistungsangebot der Immobilienbewertung noch in Richtung Einschätzung künftiger Wertentwicklungen und Risikoanalysen erweitern, um den Auftraggebern eine bessere Grundlage für längerfristige (=nachhaltige) Entscheide bieten können?

- kann ich mir gut vorstellen
 eher nicht

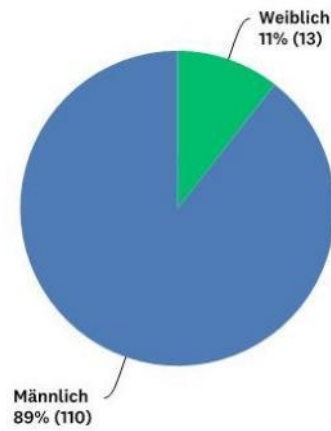
26. Werden Ihrer Meinung nach Regularien aus dem Finanzmarkt und das steigende Bedürfnis der Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit künftig vermehrt dazu führen, dass Nachhaltigkeit explizit in die Bewertung einzubeziehen ist?

- kann ich mir gut vorstellen
 eher nicht

Anhang B2: Auswertung der Online-Umfrage

Q1 Was ist Ihr Geschlecht?

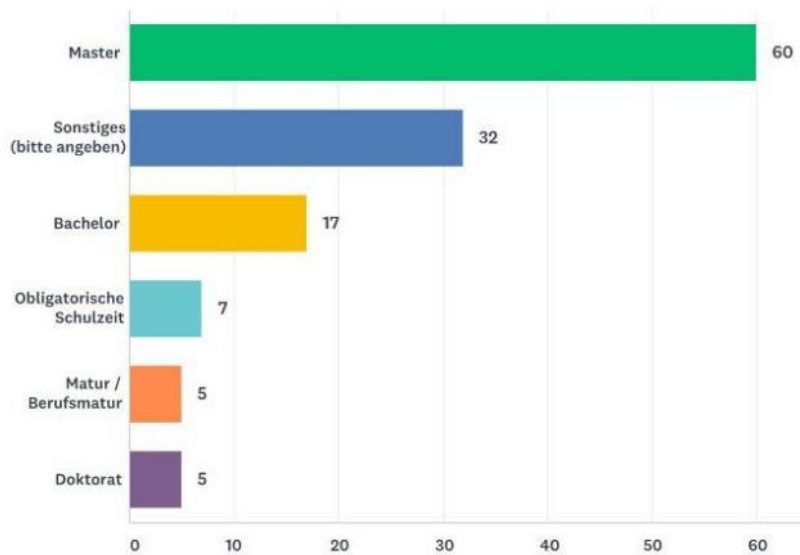
Answered: 123 Skipped: 3



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Weiblich	11%	13
Männlich	89%	110
TOTAL		123

Q2 Ihre höchste abgeschlossene Ausbildung

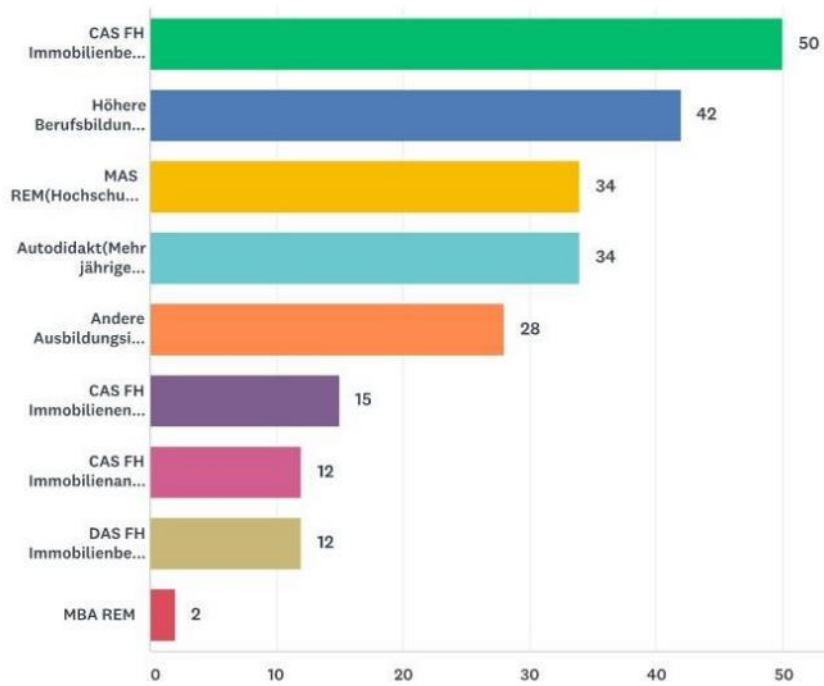
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Master	48%	60
Sonstiges (bitte angeben)	25%	32
Bachelor	13%	17
Obligatorische Schulzeit	6%	7
Matur / Berufsmatur	4%	5
Doktorat	4%	5
TOTAL		126

Q3 Über welche Ausbildung im Zusammenhang mit Immobilienbewertungen verfügen Sie?

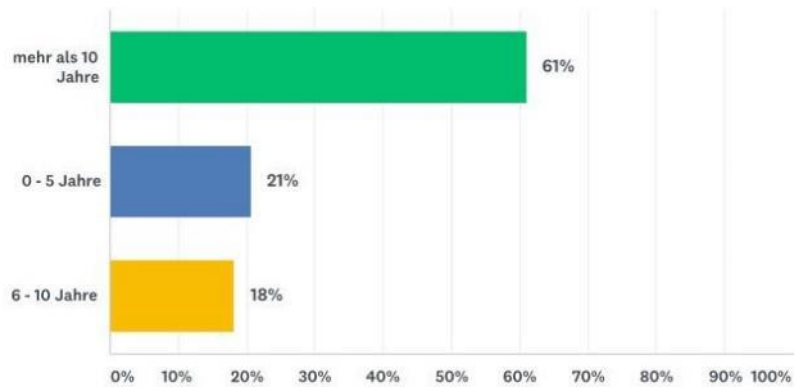
Answered: 124 Skipped: 2



ANSWER CHOICES	RESPONSES
CAS FH Immobilienbewertung(Basismodul Immobilien-Bewertung)	40% 50
Höhere Berufsbildung(Eidgenössischer Fachausweis Immobilienbewerter/In Berufsprüfung der Immobilienwirtschaft unter dem Patronat von SVIT, USPI und SVKG-USECE)	34% 42
MAS REM(Hochschulabschluss mit Vertiefungsrichtung Valuation oder Portfoliomanagement)	27% 34
Autodidakt(Mehrjährige Schätzertätigkeit mit fundierter Erfahrung und Tageskursausbildungen)	27% 34
Andere Ausbildungsinstitute mit Bewertungsschwerpunkten	23% 28
CAS FH Immobilienentwicklung(Vertiefungsmodul Immobilienentwicklung)	12% 15
CAS FH Immobilienanalyse(Vertiefungsmodul Immobilienanalyse)	10% 12
DAS FH Immobilienbewerter(Vertiefungsmodul Immobilienbewerter)	10% 12
MBA REM	2% 2
Total Respondents: 124	

Q4 Wie lange sind sie bereits im Schätzungswesen tätig?

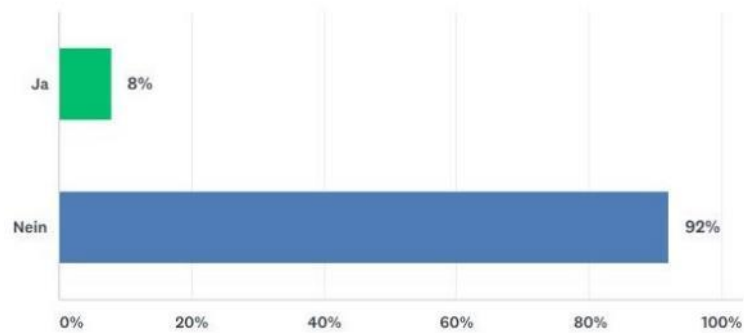
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
mehr als 10 Jahre	61%	77
0 - 5 Jahre	21%	26
6 - 10 Jahre	18%	23
TOTAL		126

Q5 Verfügen Sie oder Ihr Unternehmen eine Zertifizierung nach ISO 17024

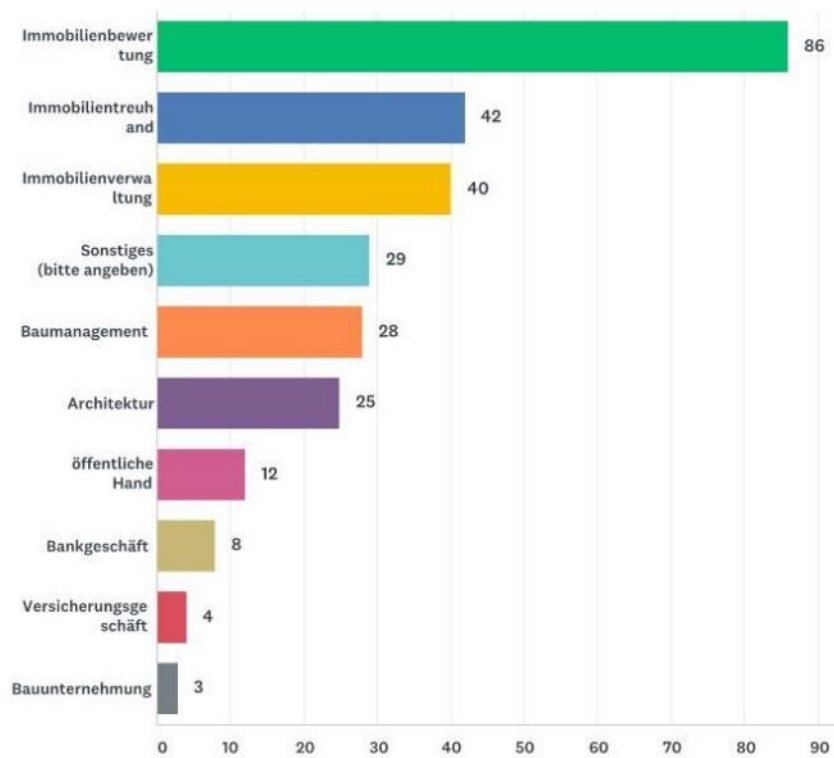
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	8%	10
Nein	92%	116
TOTAL		126

Q6 In welchem Kernbereich ist Ihr Unternehmen tätig?(mehrere Antworten möglich)

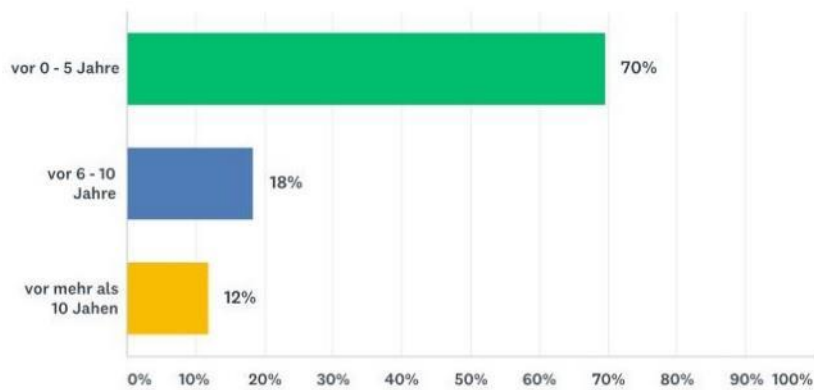
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Immobilienbewertung	68%	86
Immobilienbetreuung	33%	42
Immobilienverwaltung	32%	40
Sonstiges (bitte angeben)	23%	29
Baumanagement	22%	28
Architektur	20%	25
öffentliche Hand	10%	12
Bankgeschäft	6%	8
Versicherungsgeschäft	3%	4
Bauunternehmung	2%	3
Total Respondents: 126		

Q7 Wann haben Sie Ihre letzte Aus- oder Weiterbildung im Schätzungswesen absolviert?

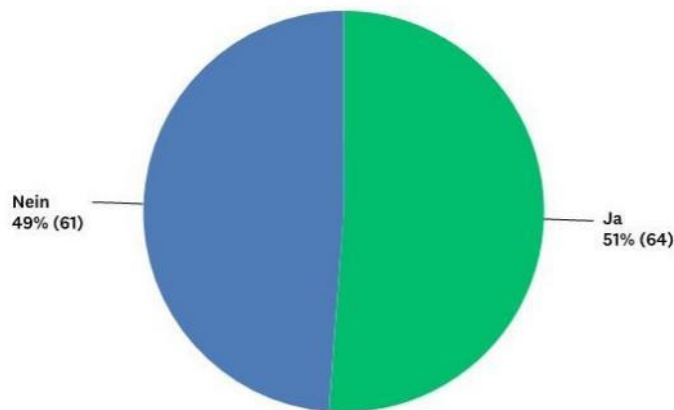
Answered: 125 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
vor 0 - 5 Jahre	70%	87
vor 6 - 10 Jahre	18%	23
vor mehr als 10 Jahren	12%	15
TOTAL		125

Q8 Wurde das Thema Nachhaltigkeit in der Wertermittlung in Ihrer Ausbildung behandelt?

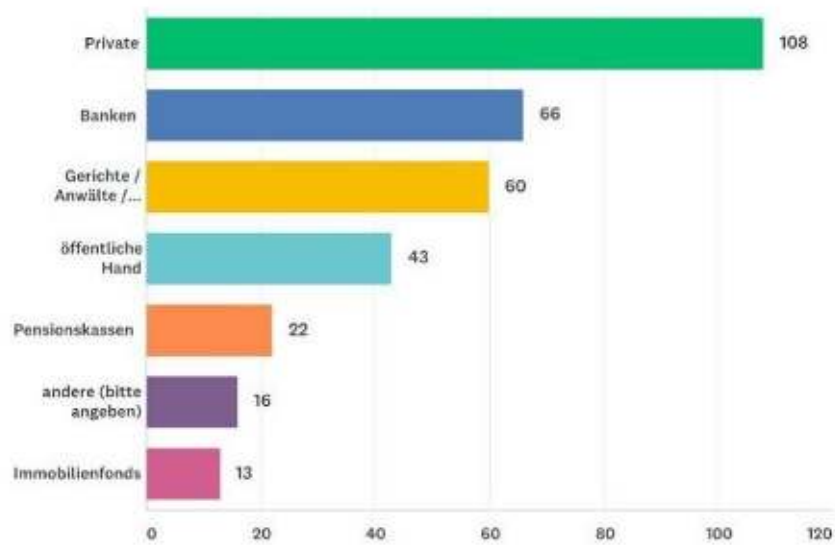
Answered: 125 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	51%	64
Nein	49%	61
TOTAL		125

Q9 Für wen führen Sie hauptsächlich Bewertungen durch? (mehrere Antworten möglich)

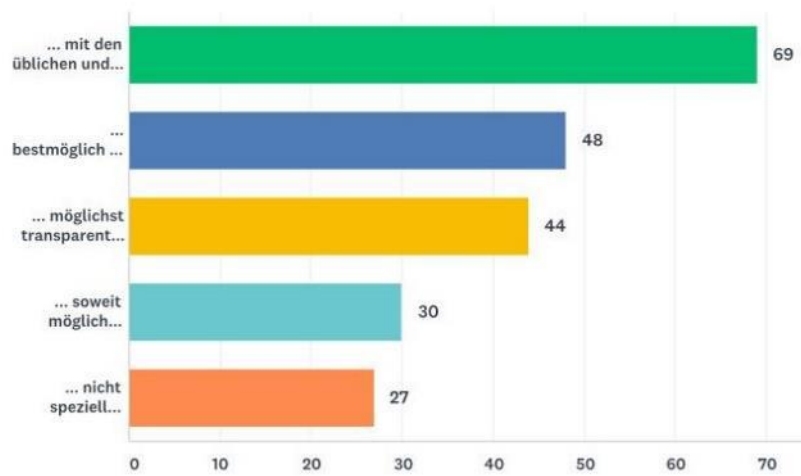
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Private	85.71%	108
Banken	52.38%	66
Gerichte / Anwälte / Notare	47.62%	60
öffentliche Hand	34.13%	43
Pensionskassen	17.46%	22
andere (bitte angeben)	12.70%	16
Immobilienfonds	10.32%	13
Total Respondents: 126		

Q10 Nachhaltigkeitsmerkmale werden in unseren / meinen Bewertungsgutachten...(mehrere Antworten möglich)

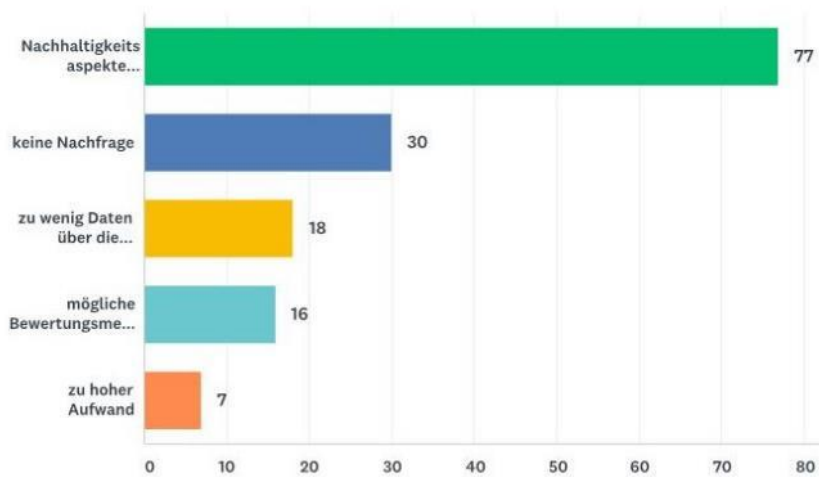
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
... mit den üblichen und bewährten Methoden in die Wertermittlung integriert	54.76%	69
... bestmöglich mit ihrem Einfluss auf den Immobilienwert beschrieben	38.10%	48
... möglichst transparent dargestellt und begründet	34.92%	44
... soweit möglich quantifiziert	23.81%	30
... nicht speziell dokumentiert	21.43%	27
Total Respondents: 126		

Q11 Weshalb werden Nachhaltigkeitsaspekte bei Ihren Schätzungen nicht berücksichtigt oder dokumentiert?(mehrere Antworten möglich)

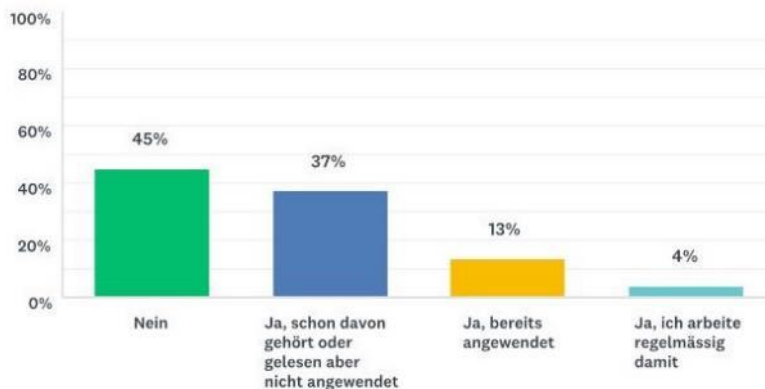
Answered: 114 Skipped: 12



ANSWER CHOICES	RESPONSES
Nachhaltigkeitsaspekte grösstensteils in der normalen Bewertung bereits abgebildet	67.54% 77
keine Nachfrage	26.32% 30
zu wenig Daten über die Zahlungsbereitschaft vorhanden	15.79% 18
mögliche Bewertungsmethoden nicht bekannt	14.04% 16
zu hoher Aufwand	6.14% 7
Total Respondents: 114	

Q12 Ist Ihnen der NUWEL-Leitfaden bekannt?

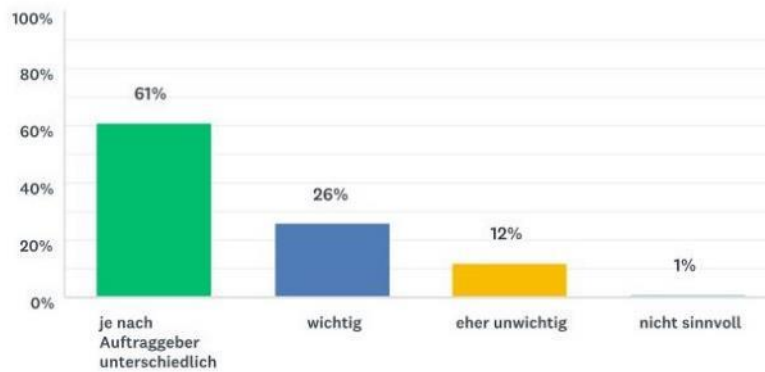
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES
Nein	45% 57
Ja, schon davon gehört oder gelesen aber nicht angewendet	37% 47
Ja, bereits angewendet	13% 17
Ja, ich arbeite regelmässig damit	4% 5
TOTAL	126

Q13 Wie wichtig scheint es Ihnen Nachhaltigkeitsaspekte explizit und transparent im Bewertungsgutachten darzustellen?

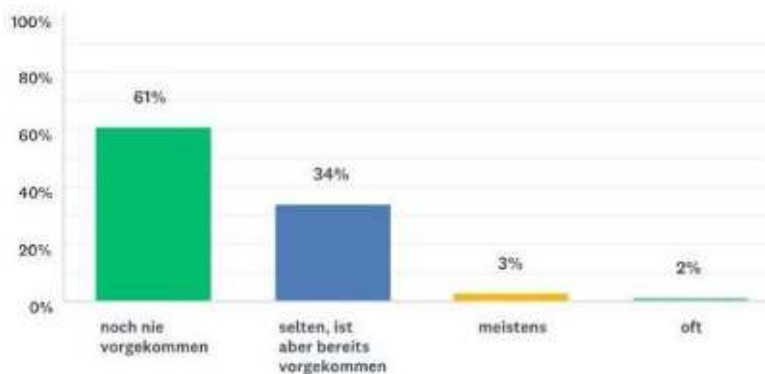
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
je nach Auftraggeber unterschiedlich	61%	77
wichtig	26%	33
eher unwichtig	12%	15
nicht sinnvoll	1%	1
TOTAL		126

Q14 Wie oft wird eine explizite Dokumentation von Nachhaltigkeitsaspekten im Bewertungsgutachten vom Auftraggeber eingefordert?

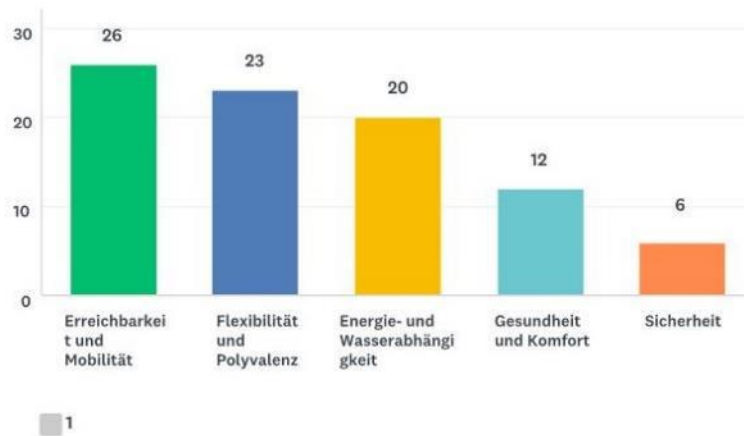
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
noch nie vorgekommen	61%	77
selten, ist aber bereits vorgekommen	34%	43
meistens	3%	4
oft	2%	2
TOTAL		126

Q15 Wie würden Sie folgende Nachhaltigkeitsmerkmale bezüglich ihrer Relevanz auf den Immobilienwert einordnen? (je weiter oben, desto relevanter)

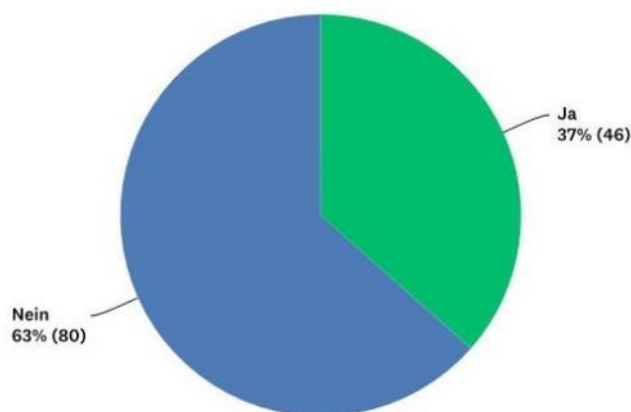
Answered: 124 Skipped: 2



	1	TOTAL	SCORE
Erreichbarkeit und Mobilität	100.00% 26	26	5.00
Flexibilität und Polyvalenz	100.00% 23	23	5.00
Energie- und Wasserabhängigkeit	100.00% 20	20	5.00
Gesundheit und Komfort	100.00% 12	12	5.00
Sicherheit	100.00% 6	6	5.00

Q16 Ist Ihnen der SNBS ein Begriff?

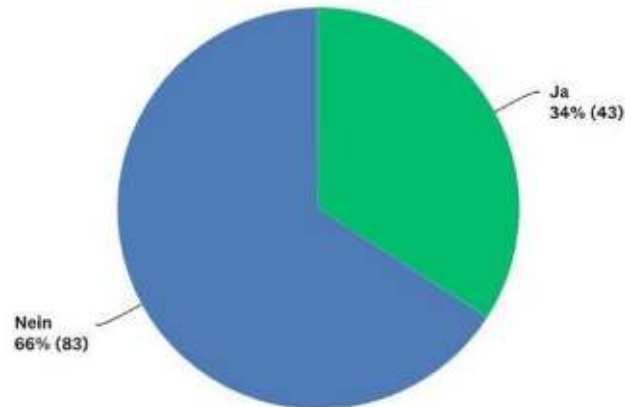
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	37%	46
Nein	63%	80
TOTAL		126

Q17 Ist Ihnen der Economic Sustainability Indicator (ESI) ein Begriff?

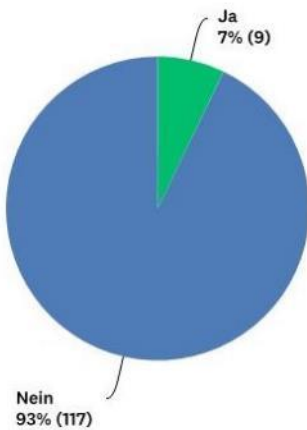
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	34%	43
Nein	66%	83
TOTAL		126

Q18 Haben Sie bereits mit dem Economic Sustainability Indicator (ESI) gearbeitet?

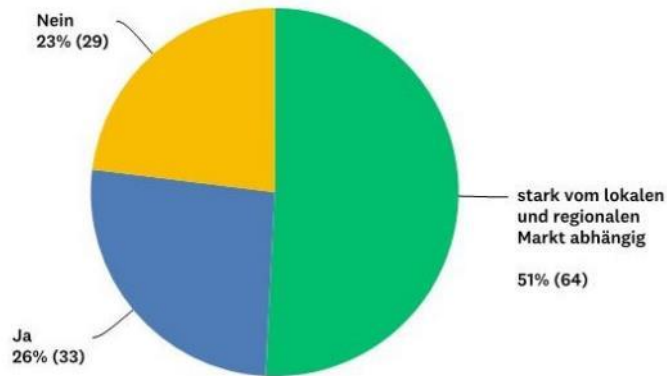
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	7%	9
Nein	93%	117
TOTAL		126

Q19 Haben Nachhaltigkeitszertifikate bei Gebäuden Ihrer Ansicht nach grundsätzlich einen positiven Einfluss auf Miet- und Transaktionspreise?

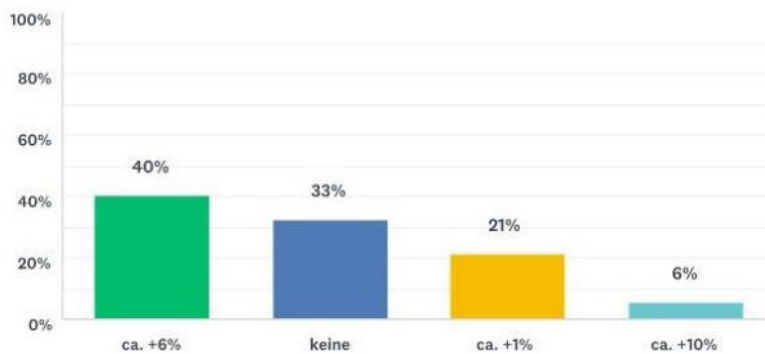
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
stark vom lokalen und regionalen Markt abhängig	51%	64
Ja	26%	33
Nein	23%	29
TOTAL		126

Q20 Welche zusätzliche Zahlungsbereitschaft / Prämie schreiben Sie dem Minergie-Label zu?

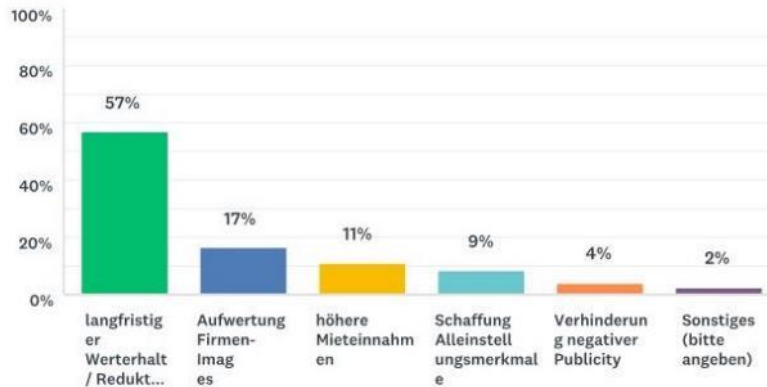
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ca. +6%	40%	51
keine	33%	41
ca. +1%	21%	27
ca. +10%	6%	7
TOTAL		126

Q21 Wo sehen Sie den grössten Vorteil nachhaltig zu Investieren?

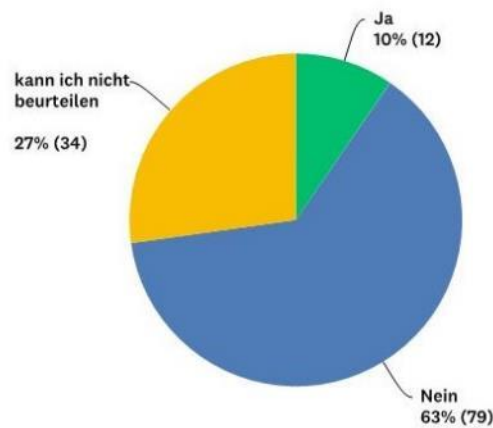
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES (%)	RESPONSES (Count)
langfristiger Werterhalt / Reduktion künftiger Risiken	57%	72
Aufwertung Firmen-Images	17%	21
höhere Mieteinnahmen	11%	14
Schaffung Alleinstellungsmerkmale	9%	11
Verhinderung negativer Publicity	4%	5
Sonstiges (bitte angeben)	2%	3
TOTAL		126

Q22 Hätte es Ihrer Meinung nach positive Auswirkungen, wenn das Gebäudeprogramm nur diejenigen Regionen unterstützen würde, in welchen tiefe Mietpreise erzielt werden und energetische Massnahmen schlecht auf die Miete überwälzt werden können?

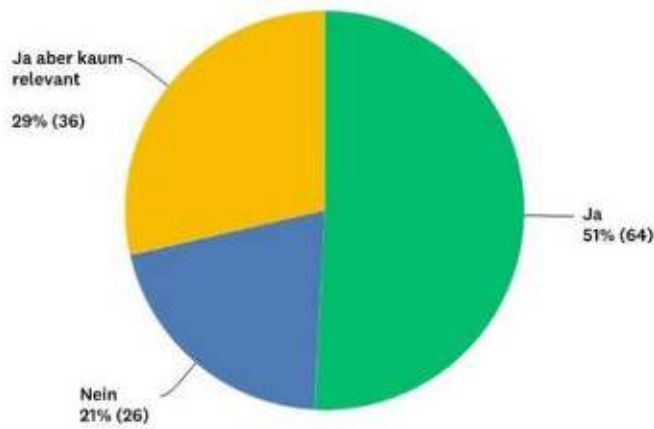
Answered: 125 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES (%)	RESPONSES (Count)
Ja	10%	12
Nein	63%	79
kann ich nicht beurteilen	27%	34
TOTAL		125

Q23 Gehen Sie davon aus, dass nicht nachhaltige Gebäude künftig ein höheres finanzielles Risiko eingehen?

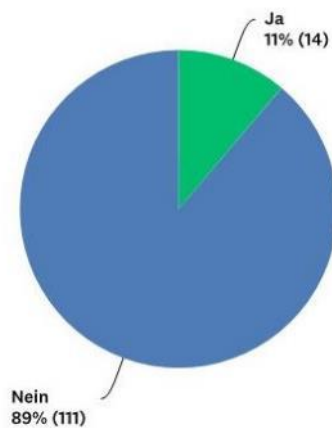
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	51%	64
Nein	21%	26
Ja aber kaum relevant	29%	36
TOTAL		126

Q24 Besteht Ihrer Meinung nach ein ausreichend einheitliches Begriffsverständnis in Bezug auf die Nachhaltigkeitsaspekte von Immobilien?

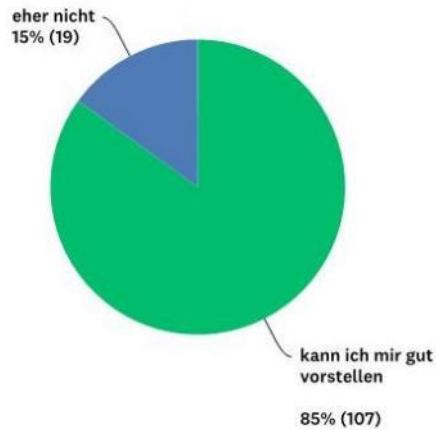
Answered: 125 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ja	11%	14
Nein	89%	111
TOTAL		125

Q25 Wird sich Ihrer Meinung nach das Dienstleistungsangebot der Immobilienbewertung noch in Richtung Einschätzung künftiger Wertentwicklungen und Risikoanalysen erweitern, um den Auftraggebern eine bessere Grundlage für längerfristige (=nachhaltige) Entscheide bieten können?

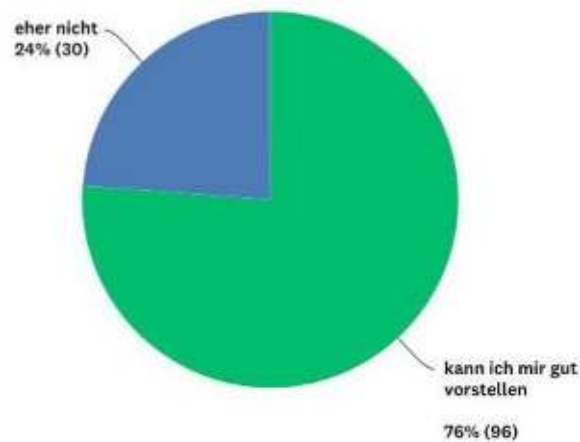
Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
kann ich mir gut vorstellen	85%	107
eher nicht	15%	19
TOTAL		126

Q26 Werden Ihrer Meinung nach Regularien aus dem Finanzmarkt und das steigende Bedürfnis der Berichterstattung in Richtung Nachhaltigkeit künftig vermehrt dazu führen, dass Nachhaltigkeit explizit in die Bewertung einzubeziehen ist?

Answered: 126 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
kann ich mir gut vorstellen	76%	96
eher nicht	24%	30
TOTAL		126