

# Immobilien und Nachhaltigkeit: *Zukunft mit Renditepotenzial*

UBS Global Asset Management, Global Real Estate Research & Strategy – Switzerland

Oktober 2014



*Nachhaltige Immobilien* entsprechen einem sich wandelnden Mieterbedürfnis und bieten eine Absicherung gegen volatile Energiepreise. Damit gewinnen sie an Bedeutung für die Performance-Optimierung und Stabilisierung von Immobilienportfolios.

**Immobilien im Fokus der Nachhaltigkeitsdebatte**

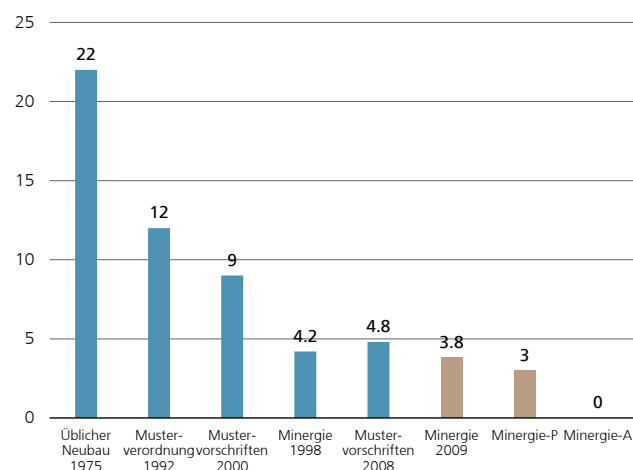
Die Veröffentlichung des Brundtland-Berichts gilt als Ursprung der weltweiten Nachhaltigkeitsdebatte. In der 1987 erschienenen Publikation wird das Konzept der Nachhaltigkeit wie folgt umschrieben: „Eine dauerhafte Entwicklung ist eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können“.

Einen der grössten Hebel zur Umsetzung einer solchen Generationengerechtigkeit bieten Immobilien. Laut dem United Nation Environment Programme (UNEP) sind Liegenschaften weltweit für 30% der CO<sub>2</sub>-Emissionen, 30-40% des Energieverbrauchs, 40-50% des Rohmaterialkonsums sowie 25% des Holzverbrauchs verantwortlich. Und diese Werte dürften aus globaler Perspektive vorerst weiter ansteigen. Weil der Aufstieg von Schwellenländern den Wandel in eine dienstleistungsorientierte Wirtschaft vorantreibt, wächst auch das Universum an Büro-, Logistik- und Detailhandelsliegenschaften.

In der Schweiz wurde das Potenzial des Immobiliensektors für Energie- und Emissionsreduktion bereits früh erkannt. Dank neuer Gebäudestandards konnte der erforderliche Energiegrenzwert kontinuierlich gesenkt werden. Ein üblicher Neubau aus dem Jahr 1975 verbraucht in der Schweiz 22 Liter Heizöl-Äquivalente pro m<sup>2</sup> und Jahr. Bei einem Neubau nach dem Standard Minergie-P liegt dieser Wert bei tiefen 3 Liter pro m<sup>2</sup> und Jahr. Mit dem Minergie-A Standard ist gar der Bau von Nullenergiehäusern bereits Realität.

**Grafik 1: Kontinuierliche Senkung der erforderlichen Energiegrenzwerte durch neue Gebäudestandards**

Liter Heizöl-Äquivalente pro m<sup>2</sup>



Quelle: Wohnen Journal, Juni 2011

Vor dem Hintergrund dieses enormen Einsparungspotentials sind im Immobiliensektor zahlreiche Gebäude-Labels und -Zertifikate entstanden. Diese bieten einheitliche Standards zur Messung und Optimierung der Nachhaltigkeitseffizienz. Aus Sicht der Investoren ist diese Entwicklung zu begrüssen, weil damit die Vergleichbarkeit und Transparenz gefördert wird.

**Harmonisierung des Zertifikate-Dschungels**

Zum heutigen Zeitpunkt besteht eine Vielzahl an unterschiedlichen Gebäude-Labels (vgl. Grafik 3). Zwischen den Zertifikaten bestehen bedeutende inhaltliche Unterschiede, mitunter, weil sich diese auf länderspezifische Normen, Richtlinien und Baupraktiken ausrichten. Das Label des DGNB (Deutsches Gütesiegel Nachhaltiges Bauen) berücksichtigt beispielsweise auch ökonomische Aspekte wie Life-Cycle-Costs, Flächen-effizienz und Flexibilität. Der amerikanische LEED-Standard (Leadership in Energy and Environmental Design) ist zwar durch das Aufsummieren von Kriterien-Punkten vergleichsweise anwenderfreundlich und transparent, berücksichtigt dafür aber keine ökonomischen Aspekte. Die Übersicht wird zusätzlich durch den Umstand erschwert, dass auch innerhalb eines Zertifizierungssystems oftmals unterschiedliche Qualitätsabstufungen bestehen. So unterscheidet der in der Schweiz weit verbreitete Minergie-Standard je nach Energieverbrauchswert zwischen Minergie, Minergie-P und Minergie-A. Werden gesundheitliche und ökologische Baumaterialien verwendet wird zusätzlich das Prädikat Eco verliehen.

Angesichts der Unübersichtlichkeit im rasch gewachsenen Zertifikate-Dschungel sowie des hohen Internationalisierungsgrades der Immobilien-investmentmärkte ist ein Harmonisierungsprozess wünschenswert und absehbar. Zukünftig dürften sich wenige international anerkannte Standards durchsetzen.

**Dynamisches Wachstum nachhaltiger Immobilien**

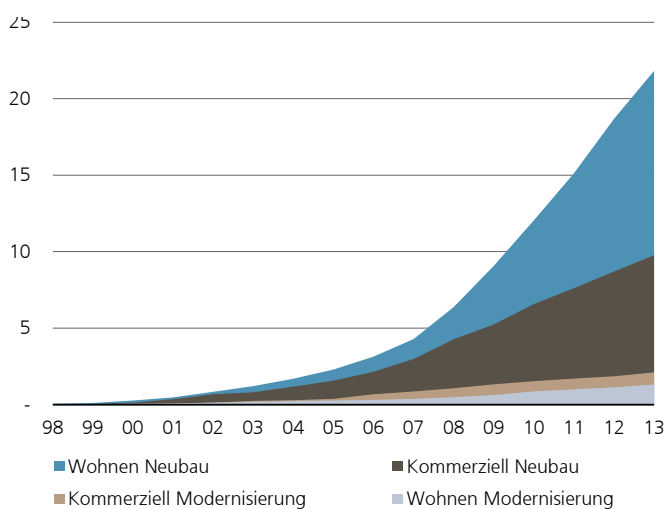
Die Investorennachfrage nach nachhaltigen Renditeliegenschaften ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Gemäss einer 2013 schweizweit durchgeführten Studie achten 67% der Investoren beim Kaufentscheid einer Büroimmobilie auf Nachhaltigkeit. 2009 waren es lediglich 43%<sup>1</sup>. Weil zertifizierte Bestandsliegenschaften gegenwärtig kaum gehandelt werden, wird die Nachfrage vorwiegend über zertifizierte Neubauten befriedigt. In der Schweiz wurden 2013 insgesamt 3 570 Minergie-zertifizierte Liegenschaften mit einer Energiebezugsfläche (EBZ) von

<sup>1</sup> Corporate Real Estate & Sustainability Survey - CRESS 2012 / 2013

insgesamt 4,2 Mio. m<sup>2</sup> neu erstellt. Damit beträgt der Anteil der zertifizierten Bauten am gesamten Neubauvolumen beachtliche 25%. Die dynamische Entwicklung im Segment nachhaltiger Immobilien dürfte in der Schweiz anhalten, wobei Bund und Kantone mittels Subventionen und Regulatorien die Erneuerung des Gebäudebestands beschleunigen.

### Grafik 2: Minergie-Boom im Neubausegment

Entwicklung der Minergie-zertifizierten Flächen in Mio. m<sup>2</sup>



Quelle: Verein Minergie

Bemerkung: Energiebezugsfläche (EBF) aller Minergie-Standards

### Nachhaltigkeit rechnet sich

Nachhaltiges Bauen führt zu höheren Initialkosten. Die Mehrkosten gegenüber konventionellen Neubauten schwanken infolge unterschiedlicher Zertifizierungsniveaus und Standards relativ stark. Beim Minergie-Standard steigen die Baukosten typischerweise um 2 bis 5%. Beim LEED-Standard liegen die Mehrkosten aus Schweizer Sicht mit durchschnittlich 3 bis 7% etwas höher, da sich das System nicht auf das SIA Normenwerk abstützt<sup>2</sup>. Grundsätzlich gilt: je höher das angestrebte Zertifizierungsniveau, umso stärker steigen die Baukosten. Ein Mehrfamilienhaus-Neubau im Minergie-P-Standard kann durchaus Mehrkosten von 11 bis 14% verursachen<sup>3</sup>. Auch sind die Mehrkosten im Falle einer Sanierung in der Regel ungleich höher, weshalb Minergie bis heute vorwiegend im Neubau angewendet wird.

Den Mehrkosten stehen hingegen positive Effekte auf der Einkommenseite gegenüber. Internationale Studien belegen, dass nachhaltige Immobilien im Vergleich zu

konventionellen Bauten höhere Vermietungsquoten (+10%) sowie Mietzinsniveaus (+3 bis 7%) aufweisen<sup>4,5</sup>. Gleichzeitig ist ein Teil der bei der Erstellung angefallenen Mehrkosten durch die Einsparungen an Energiekosten amortisierbar. Hinzu kommt, dass Nachhaltigkeits-Labels einen nachweislich positiven Einfluss auf die Kreditkonditionen haben.

Angesichts der Wettbewerbsvorteile auf der Vermietungs- und Betriebskostenseite erstaunt es nicht, dass nachhaltige Immobilien auch auf dem Schweizer Transaktionsmarkt im Vergleich zu konventionellen Bauten höhere Preise erzielen. Bei Wohnrenditeliegenschaften beträgt der am Markt erzielte Aufpreis 3,5%<sup>5</sup>. Für Büroliegenschaften liegt die höhere Zahlungsbereitschaft im Schnitt gar bei 5,6%<sup>6</sup>.

Die höheren Mieterträge bzw. Marktpreise von nachhaltigen Liegenschaften entsprechen im Allgemeinen dem Niveau der höheren Erstellungskosten. Damit unterscheiden sich die mit nachhaltigen Immobilieninvestments erzielbaren Renditen gegenwärtig kaum von denjenigen konventioneller Objekte. Nebst der Rendite sollte aber auch der Risikokomponente Rechnung getragen werden. Eine nachhaltige Immobilie reduziert nicht nur das Leerstandsrisiko, sondern steigert langfristig auch die Wiederverkäuflichkeit. Zudem bieten nachhaltige Immobilien eine Absicherung gegen volatile Energiepreise, was sich wiederum stabilisierend auf das Immobilienportfolio auswirkt. Diesen Aspekten dürfte zukünftig vermehrt durch eine tiefere Risikoprämie bei nachhaltigen Immobilien oder höheren Risikoaufschlägen bei herkömmlichen Liegenschaften Rechnung getragen werden. In beiden Fällen kommt dies einer relativen Wertsteigerung von nachhaltigen Anlageobjekten gleich. Nachhaltigen Immobilien dürfte zukünftig somit eine wachsende Bedeutung bei der Performance-Optimierung von Immobilienportfolios zukommen.

<sup>2</sup> Schweizer Gesellschaft für Nachhaltige Immobilienwirtschaft (SGNI), 22.01.2014

<sup>3</sup> Untersuchung von Mehrkosten von MINERGIE-P Bauten, FHNW Institut Energie am Bau IEBau und Stokar und Partner AG, 03.2010

<sup>4</sup> Piet Eichholtz, Nils Kik, John M. Quingley, Doing well by doing good? Green office buildings, Institute of Business and Economic Research, 05.2009

<sup>5</sup> Nachhaltigkeit und Wertermittlung von Immobilien, NUJEL-Leitfaden zum Einbezug von Nachhaltigkeit in die Bewertung, 15.05.2011

<sup>6</sup> Corporate Real Estate & Sustainability Survey - CRESS 2012 / 2013



**Marcin Paszkowski**  
Real Estate Research & Strategy –  
Switzerland

**Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an  
Global Real Estate Research & Strategy – Switzerland**

Marcin Paszkowski  
+41-61-288 94 43  
marcin.paszkowski@ubs.com

**Grafik 3: Energie-Zertifikate im Überblick**

Zertifikat	Land	Besteht seit	Anzahl zertifizierte Liegenschaften	Bewertungssystem	Besondere Merkmale	Link
Minergie	Schweiz	1998	27'800 (mehrheitlich Wohnliegenschaften)	Klassifizierung nach Minergie, Minergie-P, Minergie-A. Prädikat Eco bei Verwendung ökologischer Baumaterialien.	Es bestehen Richtlinien für zwölf Gebäudekategorien. Unterschiedliche Anforderungen für Sanierungen von Altbauten und für Neubauten	<a href="http://www.minergie.ch">www.minergie.ch</a>
DGNB (Deutsches Gütesiegel Nachhaltiges Bauen)	Deutschland	2009	330 Zertifikate (ausschliesslich kommerzielle Liegenschaften) 260 Vorzertifikate	Klassifizierung nach Punktesystem in den Klassen Bronze, Silber und Gold	Einbezogen werden auch soziokulturelle Kriterien sowie Technik- und Prozessqualitäten	<a href="http://www.dgnb.de">www.dgnb.de</a>
Leed (Leadership in Energy and Environmental Design)	USA	1998	52'500 zertifizierte und registrierte Projekte (vor allem Geschäftsliegenschaften). Davon 84% in USA.	Klassifizierung nach Punktesystem in den Qualitätsstufen Certified, Silver, Gold und Platinum	Acht Versionen für verschiedene Nutzungsarten	<a href="http://www.usgbc.org">www.usgbc.org</a>
BREEAM (Building Research Establishment's Environmental Assessment Method)	UK	1990	250'000 (vor allem Wohngebäude) 1'000'000 sind für die Zertifizierung registriert	Klassifizierung nach Punktesystem in den Qualitätsstufen Pass, Good, Very Good und Excellent	Neun Standard-Versionen für verschiedene Nutzungsarten sowie massgeschneiderte Versionen für davon abweichende Objekte	<a href="http://www.breeam.org">www.breeam.org</a>
Green Star	Australien	2007	600 (vor allem Geschäftsliegenschaften). Rund 800 sind zur Zertifizierung registriert	Bewertung der Gebäudeperformance mit Sterne-System: 4 Sterne: Best Practice 5 Sterne: Australian Excellence 6 Sterne: World Leadership	Berücksichtigt wird auch die häufig allein von den Mietern zu verantwortende Innenausstattung der Immobilie. Regelmässige Überprüfung auch nach Fertigstellung (nicht nur Ist-Zustand zum Bauende)	<a href="http://www.gbca.org.au">www.gbca.org.au</a>
HQE (Haute Qualité Environnementale)	Frankreich	1990	1080 (alle Nutzungsarten)	Unterscheidet die Gebäudequalität in drei Stufen: Base, Performant und Très performant	Bewertet werden das Managementsystem während der Zertifizierung sowie die nachhaltige Qualität des Gebäudes	<a href="http://www.assohqe.org">www.assohqe.org</a>
CASBEE (Comprehensive Assessment System for Building Environmental Efficiency)	Japan	2002	200 (alle Nutzungsarten; per Februar 2013)	Misst den "Gebäude-Umwelt-Wirkungsgrad": C (poor) B, B+ und A S (excellent)	Setzt sich zusammen aus vier Bewertungstools (Planung, Neubau, bestehende Gebäude, Sanierung) entsprechend dem Immobilienlebenszyklus. Berücksichtigt insbesondere auf Japan und Asien bezogene Probleme und Aspekte	<a href="http://www.ibec.or.jp/CASBEE/english/overviewE.htm">http://www.ibec.or.jp/CASBEE/english/overviewE.htm</a>

Quelle: Internetseiten der jeweiligen Zertifizierungsstellen, Oktober 2014

**Das Dokument stellt keinerlei Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder anderer Finanzinstrumente betreffend UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder aber in einem anderen Land dar.** Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von UBS Global Asset Management weder teilweise noch vollständig verwendet, reproduziert, noch weiterverteilt oder neu aufgelegt werden. Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit. Jegliche Information oder Meinung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Bitte beachten Sie, dass aus vergangenen Wertentwicklungen nicht auf zukünftige Ergebnisse geschlossen werden kann. Beim Immobilieninvestment (mittels Direktinvestitionen, geschlossenen oder offenen Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide und die Bewertung unterliegt der Einschätzung der bewertenden Person. Der Wert der Investitionen und die Erträge aus den Investitionen können ebenso sinken wie steigen und es besteht die Möglichkeit, dass Investoren nicht den ursprünglich investierten Betrag zurückerhalten. Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbekommunikation. Sämtliche geäußerten Markt- oder Anlageansichten stellen keine Finanzanalyse (Investment Research) dar. **Das Dokument wurde nicht in Übereinstimmung mit rechtlichen Anforderungen irgendeiner Jurisdiktion erstellt, die die Unabhängigkeit von Finanzanalysen zum Gegenstand haben und es bestehen keinerlei Einschränkungen, die Transaktionen vor der Verbreitung von Finanzanalysen untersagen.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen weder der Verbreitung, noch stellen sie eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds dar. Einige der Einschätzungen in diesem Dokument sind zukunftsbezogen. Tatsächliche zukünftige Ergebnisse können von diesen Einschätzungen jedoch erheblich abweichen. Die geäußerten Meinungen erfolgten nach bestem Wissen von UBS Global Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments: Es besteht keinerlei Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung dieser zukunftsbezogenen Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder Sonstigem. Des Weiteren haben diese zukunftsbezogenen Aussagen nicht zum Ziel, die zukünftige Wertentwicklung (Performance) einzelner Wertpapiere, Anlageklasse oder Märkte allgemein vorherzusehen oder zu garantieren, noch zielen sie darauf ab, die zukünftige Performance jeglicher Konten, Portfolios oder Fonds bei UBS Global Asset Management vorherzusehen. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Global Asset Management. Stand der Aussagen ist Oktober 2014. Es handelt sich um einen allgemeinen Leitfadens hinsichtlich der Einschätzungen von UBS Global Asset Management. Publiziert im November 2014. **Für globalen Gebrauch genehmigt.**

© UBS 2014. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

