

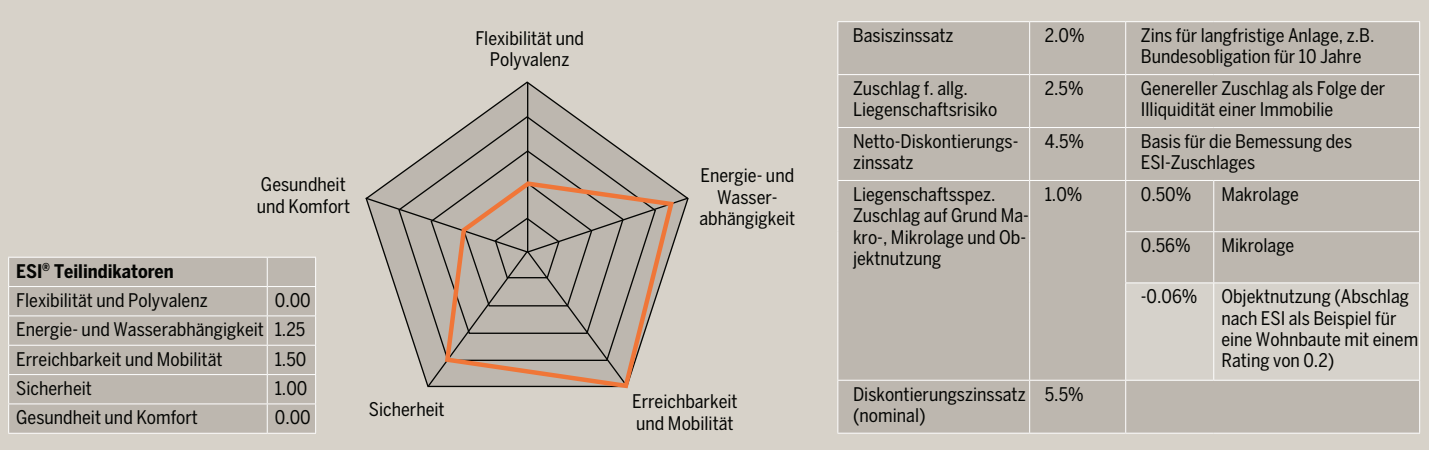
Nachhaltigkeit bei Immobilien

Mit dem Economic Sustainability Indicator (ESI) kann die Nachhaltigkeit einer Baute bemessen und daraus ein Wertabschlag oder -aufschlag auf dem Marktwert berechnet werden – ein entscheidender Unterschied zu anderen Ratings.

BEISPIEL: BERECHNUNG DISKONTIERUNGSZINSSATZ

nach dem Modell der Opportunitätskosten und Einbezug des Objektzuschlages nach ESI

MUSTERAUSWERTUNG EINER ESI-BEWERTUNG



(Quelle: Autoren)

DANIEL CONCA, BEAT OCHSNER* •

ANWENDUNG DES ECONOMIC SUSTAINABILITY INDICATORS (ESI). Für die Bewertung nach ESI hat QualiCasa (www.qualicasa.ch) eine Software entwickelt. Mit diesem Programm kann die Nachhaltigkeit von Einzelimmobilien oder eines ganzen Portfolios ermittelt werden. Zur Bestimmung des liegenschaftsspezifischen Indikators müssen 42 Fragen zu den Themen Flexibilität und Polyvalenz, Energie- und Wasserabhängigkeit, Erreichbarkeit und Mobilität, Sicherheit sowie Gesundheit und Komfort beantwortet werden. Die Beantwortung erfordert eine erhöhte Objektkennntnis und setzt in der Regel eine Besichtigung voraus. Vor allem die Fragen zur Energieeffizienz des Gebäudes können ohne entsprechende Erhebungen in der Regel nicht beantwortet werden. Es gibt für eine Frage meist drei Antwortmöglichkeiten. Je nach Antwort, ergibt sich ein Abschlag von -1, eine neutrale Bewertung oder ein Zuschlag von +1. Zwischennoten sind nicht möglich:

- 1 Kriterien der Nachhaltigkeit werden nicht erfüllt und sind nur mit erheblichem Aufwand oder gar nicht umsetzbar.
- 0 Kriterien der Nachhaltigkeit werden nicht erfüllt, sind aber mit wenig Aufwand zu erreichen.
- +1 Nachhaltigkeitskriterien werden erfüllt. Es sind keine Anpassungen erforderlich.

VORAUSSETZUNGEN. Wie eingangs erwähnt, ist die Anwendung von ESI einfach, setzt aber gute Objektkennntnisse voraus. Pro Bewertung ist mit einem Zeitbedarf von rund einer Stunde zu rechnen (Besichtigung nicht eingerechnet). Damit der Wertzu- oder -abschlag nach ESI bestimmt werden kann sind zwei Voraussetzungen notwendig:

1. Es braucht eine Immobilienbewertung ohne Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsaspekte und
2. einen Nettodiskontsatz, das heisst ohne Objektzuschlag, weil dieser durch ESI bestimmt wird.

Wenn mit der Software von QualiCasa der ESI-Indikator unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsaspekte ermittelt wird, braucht es in jedem Fall einen Basisverkehrswert.

Soll mit ESI nur der Objektzu- oder Abschlag auf dem Diskontsatz errechnet werden, braucht es diesen Wert nicht und der Zuschlag kann direkt in den Diskontierungszinssatz eingebunden und der Marktwert eigenständig berechnet werden.

Im Zusammenhang mit Punkt 1 stellt sich die Frage, wie ein solcher Verkehrswert ohne Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien ermittelt wird.

Welche Unterschiede bestehen zwischen einer normalen Bewertung und einer solchen unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsaspekte? ESI bleibt diese Antwort schuldig bzw. überträgt diese Aufgabe dem Schätzungsexperten. Es stellt sich weiter die Frage, ob eine normale Bewertung nicht automatisch auch gewisse Nachhaltigkeitsaspekte mit einbezieht (z.B. Lage, Marktmieten, Mietzinsausfälle, zukünftige Sanierungskosten etc.). Obwohl ESI erklärt, sich nur auf die langfristigen Aspekte einer Immobilie zu beziehen, besteht nicht die Gewissheit, dass bauliche Aspekte doppelt berücksichtigt werden, in dem zum Beispiel bei einer nicht nachhaltigen Bau-

» Der ESI ist der einzige Indikator, mit dem der wertmässige Einfluss der Nachhaltigkeit bemessen werden kann.«

te entsprechend notwendige Sanierungskosten eingerechnet werden, während ESI einen Abschlag vornimmt, weil aktuell ein Mangel besteht. Wie erwähnt, berücksichtigt ESI unter Erreichbarkeit und Mobilität auch Kriterien der Mikrolage, welche dann in den Objektzuschlag einfließen. Gleichzeitig nimmt der Schätzer aber im Diskontsatz einen Zuschlag auf Grund der Makro- und Mikrolage vor.

AUSWERTUNG IM NETZDIAGRAMM

Aktueller Fair Value (DCF Standardbewertung)	CHF 1 000 000
Nettodiskontsatz	5.00%
ESI®-Economic Sustainability Indicator	0.2
ESI® Risikozuschlag	-0.07%
Nettodiskontsatz ESI®	4.93%
ESI® Fair Value CHF	CHF 1 013 200
Abweichung in %	1.32%

DISKONTIERUNGSSZINSSATZ. Damit der Objektzuschlag nach ESI in den Diskontsatz einbezogen werden kann, braucht es einen Nettodiskontsatz, welcher den Objektzuschlag ausser Acht lässt. Dies ist nur möglich, wenn der Diskontierungszinssatz nach dem Modell der Opportunitätskosten von Staehelin/Suter/Siegrwart bestimmt wird. Ein solcher Diskontsatz setzt sich aus dem Basiszins für langfristige Anlagen, dem Zuschlag für das allgemeine Liegenschaftsrisiko (Illiquidität der Immobilie) und dem Zuschlag für das liegenschaftsspezifische Risiko zusammen. Letzterer ergibt sich aus den Teilzuschlägen für die Makro-, die Mikrolage und dem Objektzuschlag (Tabelle S. 46).

AUSWERTUNGEN. Die Bewertung nach ESI ist für Wohn-, Büro- und Verkaufsliegenschaften möglich. Auf dem Titelblatt einer ESI-Auswertung mit Qualicasa werden der Basisverkehrswert, der Nettodiskontsatz, der ESI, der Risikozuschlag, der Nettodiskontsatz nach ESI und der korrigierte Verkehrswert unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsaspekte dargestellt (Tabelle S. 47).

Im Weiteren werden in einem Netzdiagramm die Stärken und Schwächen der einzelnen Nachhaltigkeitsbereiche aufgezeigt. Die Folgeseiten des Berichtes fassen die Antworten der 42 Auswahlkriterien zusammen (Grafik).

SCHLUSSFOLGERUNGEN. So einfach die Bestimmung des ESI-Indicators ist, so komplex gestaltet sich dessen Umsetzung, weil es dazu einen neutralen Verkehrswert und einen Basisdiskontsatz braucht. ESI gibt jedoch keine Anhaltspunkte, wie ein solcher Verkehrswert bzw. Basisdiskontsatz ermittelt werden kann, damit Gewähr besteht, dass Aspekte nicht doppelt bewertet werden. Eine weitere Unsicherheit ergibt sich bei der Erstreckung des zeitlichen Betrachtungshorizontes. Bekanntlich werden bei der DCF-Analyse die diskontierten Geldströme der nahen Zukunft herangezogen, da diese besser bekannt sind bzw. sich besser einschätzen lassen, als Annahmen in ferner Zukunft. ESI geht aber davon aus, dass Nachhaltigkeit auch – wenn nicht vor allem – den Einbezug der langfristigen Optik voraussetzt. Selbstredend ergibt sich, dass deren Wahrscheinlichkeit immer schwieriger wird. Trotzdem, der Gedanke, dass der langfristige Wert von Immobilien in hohem Ausmass von der Entwicklung der exogenen Rahmenbedingungen abhängt, die in aktuellen Bewertungen in der Regel nicht oder zuwenig berücksichtigt werden, ist so falsch nicht. Allein es verbleibt ein Dilemma: Wogegen der Wert einer Immobilie sich eben nach dem Nachhaltigkeitsprinzip zu richten hat, untersteht der Preis regelmässig auch subjektiven und oft auch kurzfristigen Überlegungen.

Während der intensiven Auseinandersetzung mit ESI hat sich gezeigt, dass bei dessen Anwendung noch zahlreiche Unsicherheiten bestehen. Insbesondere dürften folgende Fragen in der Anwendungspraxis noch zu klären sein:

- Ist es richtig, dass mit ESI auch Fragen über die Mikrolage einbezogen werden?
- ESI bewertet das aktuelle Gebäude auf dessen Nachhaltigkeit. Im gleichen Moment werden in der Bewertung zukünftige Sanierungskosten einbezogen. Dies beinhaltet in der Regel auch Massnahmen und Kosten, welche die Nachhaltigkeit des Gebäudes verändern: z.B. verbesserte Isolation des Gebäudes, Fenster mit erhöhtem Schall- und Wärmedämmeffekt, neue Heizung mit Erdwärme, Solarstromanlage etc. Hier stellt sich die Frage, ob ESI in solchen Fällen nicht ungerechterweise einen Abschlag vornimmt?

- Ist es richtig, dass Wohn-, Büro- und Verkaufsgebäude, welchen denselben ESI haben, denselben Gebäudezu- oder -abschlag erhalten? Sollten Büro- oder Verkaufsgebäude, bei gleichem Indicator, nicht generell einen höheren Zuschlag erhalten, weil der Investor solchen Gebäuden ein höheres Risiko beimisst bzw. er eine höhere Nettorendite erwartet? Hier räumt auch das CCRS ein, dass dieser Punkt zu überprüfen sei.
- Wie gehen wir mit anderen Gebäudetypen um, bei welchen die Nachhaltigkeit mit ESI nicht ermittelt werden kann?
- Ist es richtig, dass eine nachhaltige Baute mit einem ESI von +1 einen Objektzuschlag von 0,28 bekommt, während es für eine sehr schlechte Baute mit einem Indicator von -1 einen Aufschlag von 0,79 gibt?

Die Einführung von ESI in der Schweizerischen Schätzungsexperten-Kammer ist zu begrüssen, doch bedarf es einer Auseinandersetzung mit den in der Praxis erhaltenen Resultaten. Gefragt ist die Erfahrung, welche mit der Anwendung von ESI oder generell zum Thema Nachhaltigkeit gemacht wurden. ●

Ihre Erfahrung in der Anwendung von ESI oder zum Thema Nachhaltigkeit interessiert uns: Rückmeldungen sind erwünscht an: beat.ochsner@gmx.ch.

Informationsquellen:

- Center for Corporate Responsibility and Sustainability CCRS, ESI Immobilienbewertung – Nachhaltigkeit inklusive, Juni 2009
- Center for Corporate Responsibility and Sustainability CCRS, Risiko- und chancenbasierte Integration von Nachhaltigkeitsmerkmalen in die Immobilienbewertung, 13.8.2009
- www.qualicasa.ch
- Investitionsrechnung, 10. Auflage, Erwin Staehelin, Rainer Suter, Norbert Siegrwart, St.Gallen, 2007.



*** DANIEL CONCA**
Präsident SEK/SVIT
Bereichsleiter Immobilienmarkt und Recht
in der Liegenschaftsverwaltung der Stadt
Bern



*** BEAT OCHSNER**
Vorstandsmitglied SEK/SVIT
Senior Manager KPMG AG