



Daniel Steffen, Dr. oec., ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern. Zuvor war er unter anderem im Immobilienresearch der Credit Suisse tätig.

Nachhaltigkeit im Immobilienbereich

Den Hebel nutzen

Pensionskassen haben hinsichtlich Nachhaltigkeitsreporting bei Immobilien noch Nachholbedarf.

Ein kurzfristiger Renditeverzicht zugunsten von Sanierungen ist vertretbar – und Zertifikate können auch Fehlanreize geben. Eine Diskussion mit dem Immobilienspezialisten Daniel Steffen.

Wo stehen die Pensionskassen mit ihren Immobilienportfolios hinsichtlich Nachhaltigkeit?

Der Druck auf die Pensionskassen, sich in diese Richtung zu bewegen, steigt, und zwar gesellschaftlich, wirtschaftlich und politisch. Gegenwärtig ist Nachhaltigkeit im Reporting aber noch weniger zentral als bei anderen institutionellen Investoren: Lediglich 42 % der grossen und 18 % der kleinen Pensionskassen¹ berücksichtigen Nachhaltigkeit.

Welche Zahlen sehen Sie bei anderen Investoren?

Bei den Versicherern sind es 75 %, bei Anlagestiftungen und Fonds 80 % oder mehr.

Ist das Thema Pensionskassen weniger wichtig?

Das lässt sich so nicht sagen. Innerhalb der Pensionskassenwelt gibt es enorme Unterschiede. Viele Pensionskassen nehmen das Thema sehr ernst. Kleine Kassen haben die entsprechenden Investitionen oft ausgelagert – und können vom Reporting der Anbieter von Kollektivanlagen profitieren. Sie haben sicher auch weniger Druck, weil das Scheinwerferlicht vor allem auf die grossen Kassen und auf Fonds und Anlagestiftungen gerichtet ist. Zudem sind Kleine anders organisiert als Grosse, haben weniger interne Kapazitäten. Die meisten Pensionskassen sind aber in der einen oder anderen Form am Thema dran.

Was heisst dies konkret?

Gerade grosse Kassen machen auch bei Hypotheken einiges, bieten teilweise Abschläge für nachhaltige Immobilien. Generell wird die Datenerhebung forciert, Zertifikate gewinnen an Bedeutung und es

¹ Pensionskassen mit Assets under Management von weniger als 500 Mio. Franken werden als kleine, alle anderen als grosse Pensionskassen definiert.

werden Benchmarks definiert. Pensionskassen engagieren sich auch in neuen Nachhaltigkeitsinitiativen, beispielsweise bei REMMS.

Gerne komme ich später noch auf REMMS zu sprechen. Sie haben Abschlüsse auf «grüne» Hypotheken erwähnt. Pensionskassen haben primär die treuhänderische Pflicht, das Geld ihrer Versicherten gewinnbringend anzulegen. Können sich daraus Konflikte ergeben zur Anstrengung von Nachhaltigkeitszielen?

Unsere Studie hat gezeigt, dass ein Drittel der Pensionskassen bereit ist, kurzfristig zugunsten der Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten. Wichtig ist hier das Wort kurzfristig. Langfristig haben sie den Auftrag der Destinatäre, keine Rendite zu verschenken. Es sieht so aus, dass genau aus diesem Grund kurzfristig auf Rendite verzichtet wird, nämlich um die langfristigen Renditen zu sichern. Sanierungen können im Moment teuer sein, das Renditeprofil der Liegenschaft aber sichern. Auf kurze Sicht kann dies als Interessenskonflikt gesehen werden, auf lange eher nicht.

Wenn wir von Konflikten sprechen: Geht man vom Sammelbegriff Nachhaltigkeit aus in die Tiefe, können sich Zielkonflikte ergeben, insbesondere zwischen Umwelt- und Sozialkriterien. Wo liegt der Schwerpunkt der Pensionskassen hinsichtlich Nachhaltigkeit?

Zentral ist für Pensionskassen heute das E aus ESG, die Umweltkriterien, und unter diesen dominieren die CO₂-Emissionen. Soziale Aspekte spielen in den Reportings eine untergeordnete Rolle. Zweifellos kann es zwischen sozialen As-

red. Daniel Steffen ist Mitautor der von key4 by UBS in Auftrag gegebenen Studie «Immobilien- und Hypothekaranlagen: Die Schöne oder das Biest?», die in der Septemberausgabe der Schweizer Personalvorsorge vorgestellt wurde (Kloess/Davidson/Steffen, Grosse investieren direkt, Kleine indirekt, Seite 80f.).

Der Akzentteil der Novemberausgabe der Schweizer Personalvorsorge wird sich mit dem Thema Immobilien und Nachhaltigkeit befassen.

pekten und klimatechnischen Überlegungen Zielkonflikte geben, so können Sanierungen die Mietpreise steigen lassen. Aus dem Fokus auf CO₂-Emissionen können sich aber nicht nur Konflikte zu sozialen Zielen ergeben, sondern auch ökologische Widersprüche. Hier kann insbesondere ein zu starker Fokus auf Zertifikate problematisch sein.

Wie meinen Sie das?

Gewisse Kriterien lassen sich beispielsweise über Einfamilienhäuser auf dem Land besser erfüllen als in Überbauungen in der Stadt. Aus einer umfassenden Sicht sind zweiteiliger sinnvoller, zur Erfüllung von Zertifizierungsaufgaben kann ein Anreiz zu ersteren bestehen. Ein anderes Beispiel, das unsere Studie aufzeigt, ist, dass der Fokus zurzeit stark auf Emissionen im Betrieb liegt und graue Energie beim Neubau oft weniger beachtet wird. Dies kann zu einem Anreiz für Baumassnahmen führen, die nicht immer gerechtfertigt sind.

Zertifikate oder Ratings können also auch Fehlanreize bieten?

Das kann durchaus sein. Aber wir brauchen Transparenz und Vergleichbarkeit im Markt, dazu dienen Zertifikate. Für diese Zertifikate sind Vereinfachungen nötig. Darunter leidet die Detailgenauigkeit, auch werden schwer messbare Kriterien eher vernachlässigt. Zudem werden die Kosten irgendwann zu hoch, wenn man jedes Detail ausleuchten möchte. Dieser Widerspruch, dieses Dilemma lässt sich nicht so einfach auflösen.

Der Wunsch nach Messbarkeit zieht also Folgeprobleme nach sich.

Ja, momentan ist das noch so. Entsprechende Erhebungen gibt es erst seit einigen Jahren. Es braucht eine Anpassungsphase an die neuen Bedürfnisse und Datenanforderungen. Die Immobilien-

«Sanierungen können im Moment teuer sein, das Renditeprofil der Liegenschaft aber sichern. Auf kurze Sicht kann dies als Interessenskonflikt gesehen werden, auf lange eher nicht.»

branche hat grossen Aufholbedarf hinsichtlich Digitalisierung, aber wir werden immer besser. Die Daten werden immer standardisierter erhoben, vom einzelnen Gebäude bis auf Portfolioebene. Es gibt vielversprechende Initiativen, um zu einer gewissen Einheitlichkeit zu kommen. So wurde gerade diesen Sommer REMMS ins Leben gerufen.

Können Sie dies erläutern?

REMMS ist ein Tool, über das Daten aufbereitet und zur Verfügung gestellt werden, auch für Einfamilienhausbesitzer. Es ist breit abgestützt durch Private, Forschung, Pensionskassen und die öffentliche Hand. Ziel ist es, eine breite Datenbasis auf Gebäudeebene zu schaffen, getragen von einem nicht gewinnorientierten Verein. Der letzte Punkt ist für Investoren erfahrungsgemäss besonders wichtig.

Was ist der Vorteil einer höheren Transparenz, wovon REMMS ein Teil sein kann, für Pensionskassen?

Es gibt eine enorme Nachfrage nach Transparenz zu Aspekten der Nachhaltigkeit, insbesondere weil diese je länger je mehr nicht nur quasi moralisch gewünscht ist, sondern sich auch wirtschaftlich rechnet. Erst wenn man die Daten kennt und diese vergleichbar sind, ist zwischen echten Fortschritten und Greenwashing zu unterscheiden. Nur dann lässt sich echte Wirkung erzielen. Die Immobilienbranche, die Baubranche ist eine der grössten CO₂-Emittenten. Entsprechend stark ist der Hebel, den wir hier als Gesellschaft und als Investoren zur Verfügung haben. |

**Interview und Foto:
Kaspar Hohler**