

Aus der Branche

Vorbildlich, gemeinsam, getrennt, aufgenommen

dst. · Eine so umfassende Sammlung von Immobilienverwaltern gab es bisher nicht. Das Bewertungsportal **Immo-vote.ch** listet mehrere hundert in diesem Segment tätige Firmen auf, die dort von Mietern und Geschäftspartnern mit mehr oder weniger schmeichelhaften Urteilen versehen werden können. Noch fehlen bei den allermeisten entsprechende Angaben, «Leider noch zu wenig detaillierte Bewertungen vorhanden», heisst es jeweils. Die Aufgelisteten stehen dort nicht auf eigenen Wunsch. Ob der öffentliche Pranger so rechtens ist, hat noch niemand prüfen lassen.

Die auf Arealentwicklungen spezialisierte Immobiliengesellschaft **Hiag** ist seit Montag im **FTSE-Epra-Nareit-Developed-Europe-Real-Estate-Index** vertreten. Den Index, einer von zwanzig aus einer ganzen Indexfamilie, berechnet die European Public Real Estate Association (**Epra**) in Brüssel in Zusammenarbeit mit FTSE aus Grossbritannien und Nareit aus den USA. Hiag-CEO **Martin Durchschlag** bezeichnete die Aufnahme in den Index als «wichtigen Meilenstein» für das Unternehmen.

Die beiden in der **Gebäudetechnik** tätigen Gesellschaften **Poenina** und **Inretis** gehen zusammen. Poenina, seit letztem November an der Schweizer Börse SIX kotiert, bezahlt für die 2005 gegründete Inretis rund 70 Mio. Fr. und plant eine Kapitalerhöhung. Zur Vaduzer Inretis-Holding gehören sechs Firmen mit Standorten in Liechtenstein, in der Ostschweiz sowie im Wallis.

Die zur börsenkotierten **Aevis-Victoria-Gruppe** gehörenden Spitalimmobilien sollen abgespalten werden. Die bisher unter dem Namen **Swiss Healthcare Properties (SHP)** firmierende Sparte könnte durch Unabhängigkeit und den weiteren Ausbau des Gesundheitsinfrastruktur-Portfolios in der Schweiz Mehrwert generieren, glaubt der Verwaltungsrat von Aevis Victoria. Dieser sucht nun nach einer neuen Leitung für die Gesellschaft, die künftig **Infracore SA** heissen wird. Laut Halbjahresbericht ist das 33 Liegenschaften umfassende SHP-Portfolio rund 790 Mio. Fr. wert. Die Mieteinnahmen in den ersten sechs Monaten 2018 beliefen sich auf 26 Mio. Fr.

Gute Bauten lassen sich sehen. Was in der Südostschweiz an vorbildlichen Bauwerken entstanden ist, hat im letzten Herbst eine Gruppe von Fachleuten im Auftrag des Vereins **Gute Bauten Graubünden**, der von zahlreichen Verbänden getragen wird, ausgezeichnet. Die Jury verlieh sechs Auszeichnungen und acht Anerkennungen. Die Werke stellt derzeit und noch bis zum 5. 10. 2018 das **Architekturforum Zürich** aus. Projektleiterin war **Ludmila Seifert** vom Bündner Heimatschutz. www.af-z.ch.

Aus der Praxis

Risk-Management für Gebäude

Mit aussagekräftigen Kennzahlen lassen sich Portfolios effizient steuern

Durch den Einsatz von Risikokennzahlen kann die Entwicklung einer nachhaltigen und werterhaltenden Strategie für direkte Immobilienanlagen verbessert werden. Richtig angewendet und interpretiert, helfen solche Indikatoren, die künftigen Cashflows möglichst realitätsnah zu modellieren und somit Planungssicherheit zu schaffen.

Die Führung eines Immobilienportfolios umfasst für institutionelle Anleger das Wissen über vorhandene Risiken und Schwankungen von zukünftigen Cashflows. Sinkt die Zuverlässigkeit der Bauteile eines Objekts infolge einer falschen Instandsetzungsstrategie, steigt das Risiko von Ertragsausfällen aufgrund von Mietzinsreduktionen oder Leerständen. Die Folgen sind Schwankungen bei künftigen Cashflows und tiefere Renditen.

Ein Risk-Management, welches die Wahrscheinlichkeit der erwarteten zukünftigen Cashflows in Abhängigkeit vom Objektisrisiko darstellt, kann hier Abhilfe schaffen. In Analogie zu Sterbetafeln können für Immobilien die Ausfallwahrscheinlichkeiten wichtiger Bauteile kalkuliert werden.

Ansatz aus der Lebensversicherung

Für die Kalkulation von Renten kommen Sterbetafeln zum Einsatz. Dabei werden von bestimmten Personengruppen die alters- und geschlechtsabhängigen Sterbewahrscheinlichkeiten mit statistischen Methoden geschätzt. Die Wahrscheinlichkeit für eine x-jährige Person, vor Erreichen des Alters x+1 zu sterben, heisst Sterbewahrscheinlichkeit.

Dieser Ansatz aus der Lebensversicherung kann analog auf Gebäudebauteile angewendet werden. Bauteile wie Flachdach, Fassade oder Fenster entsprechen den Personengruppen. Die Sterbewahrscheinlichkeit wird im Zusammenhang mit Bauteilen Ausfallwahrscheinlichkeit genannt. Das Ereignis Ausfall tritt dann ein, wenn ein Bauteil die Gebrauchstauglichkeit verliert und nicht mehr für den vorgesehenen Zweck genutzt werden kann.

Die Ausfallwahrscheinlichkeit ist, wie in der Lebensversicherung, von verschiedenen Faktoren abhängig. Dazu zählen das Alter, die Materialisierung und nicht zuletzt die Qualität der Instandhaltung des Bauteils. Liegt ein repräsentativer Datensatz über das Alterungs- und Ausfallverhalten von einzelnen Bauteilen vor, lässt sich eine aussagekräftige «Sterbetafel» erstellen.

Analog dazu lassen sich Aussagen über das Ausfallverhalten eines Bauteils für Zeitpunkte treffen, die ausserhalb bekannter Beobachtungszeiträume liegen. Im wissenschaftlich testierten Lebenszyklusmodell von Qualicasa sind aus der Empa-Bauschadendatenbank



Instand setzen, verkaufen, halten oder entwickeln?

SIMON TANNER / NZZ

sowie der eigenen 20-jährigen Erfahrung genau diese Attribute hinterlegt.

Mit dieser kombinierten Methode lässt sich für jedes Bauteil und dessen Alter ein verlässliches Indiz für die Gebrauchstauglichkeit bestimmen, die auch als Zuverlässigkeit bezeichnet wird. Eine hohe Zuverlässigkeit bedeutet eine tiefe Ausfallwahrscheinlichkeit. Analog gilt der Umkehrschluss. Mit geeigneten Gewichtungen lassen sich diese Zuverlässigkeiten einzelner Bauteile aggregieren und Aussagen über die Zuverlässigkeit eines ganzen Gebäudes, das sogenannte Objektisrisiko, treffen.

Bauteile mit direkten Auswirkungen auf den Mietzins und folglich den Cashflow, zum Beispiel Wärmeerzeugung oder Elektroanlagen, erhalten dabei eine höhere Gewichtung. Die aggregierte Risikokennzahl beschreibt nicht nur die momentane Zuverlässigkeit, sondern widerspiegelt auch den allgemeinen baulichen Zustand des Gebäudes. Sie dient als Instrument für die qualitative Beurteilung und zugleich als Risk-Management für die strategische Planung von Immobilien.

Auf ein verlässliches Risk-Management kann nicht verzichtet werden, wenn es darum geht, Risiken richtig zu quantifizieren und den optimalen Zeitpunkt für die Objektstrategien Instandsetzung, Verkauf, Halten oder Entwickeln zu finden. Unerwartete, plötzliche Bauteilausfälle können Zusatzkosten, Leerstände oder Mietzinsreduktionen und somit Schwankungen beim Cashflow und bei der Rendite verursachen.

Bei der Bestimmung der erwarteten nachhaltigen Cashflows sind neben dem Objektisrisiko unter anderem auch Prognosen ökonomischer Bedingungen wie Markt-, Standort- und Leerstands-

risiko zu berücksichtigen. Zur Veranschaulichung nehmen wir hier jedoch ceteris paribus an und versuchen nur die Frage zu beantworten, wie wahrscheinlich die prognostizierten nachhaltigen Cashflows unter Berücksichtigung der Zuverlässigkeit der einzelnen Bauteile beziehungsweise des Gebäudes eintreten werden.

Fundiert planen und rechtzeitig handeln

Nebst dem stichtagsbezogenen Risiko-Ertrags-Verhältnis kann auch eine dynamische Zehn-Jahre-Simulation der Zuverlässigkeit von Gebäuden in einem Portfolio durchgeführt werden. Dabei lässt das Risikomodell jedes einzelne Bauteil altern und berechnet die entsprechende Zuverlässigkeit. Dadurch lässt sich auf einfache Weise überprüfen, ob die erwarteten zukünftigen Cashflows für ein Portfolio im Verhältnis zum simulierten Objektisrisiko realistisch modelliert sind.

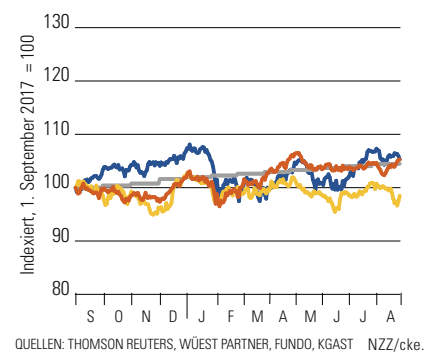
Um die langfristige finanzielle Stabilität zu garantieren und die künftige Entwicklung eines Portfolios positiv zu beeinflussen, sollte dem Objektisrisiko besondere Beachtung geschenkt werden. Instandsetzungen sollen risikoadjustiert geplant werden und nicht zulasten der Substanz, um die kurzfristige Performance zu steigern. Ein Risk-Management mit periodischen Simulationen und Auswertungen hilft, falsche Entwicklungen im Immobilienportfolio frühzeitig zu erkennen und richtige Massnahmen einzuleiten.

Rolf Truninger

Der Autor ist Geschäftsführer der Qualicasa AG in Wiesendangen. Das Unternehmen erbringt Dienstleistungen im Erstellungsprozess von Neubauten und Sanierungen.

Performance indirekter Immobilienanlagen

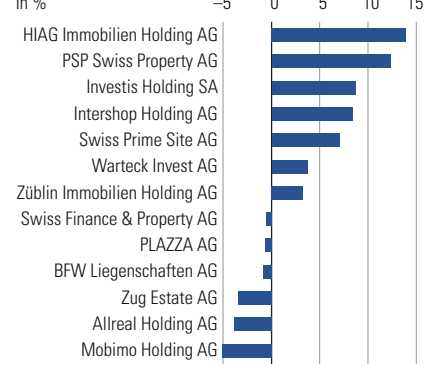
Performancevergleich Schweiz
Total Return (Wertentwicklung und Ausschüttung)
Immo-Aktien (Wupix-A) Immo-Anlagestift. (KGAST)
Immo-Fonds (Wupix-F) Aktien Schweiz (SPI)



QUELLEN: THOMSON REUTERS, WÜEST PARTNER, FUNDO, KGAST NZZ/cke.

Performance von Immobilien-AG

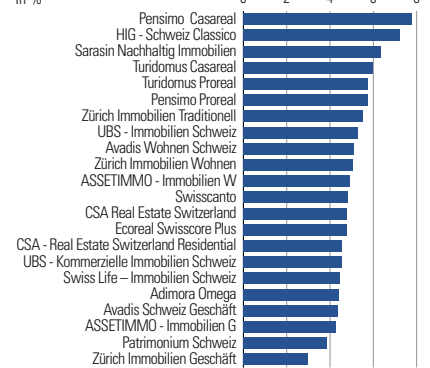
Total Returns vom 1. September 2017 bis 31. August 2018



QUELLEN: THOMSON REUTERS, WÜEST PARTNER NZZ-Infografik/cke.

Performance von Immobilienstiftungen

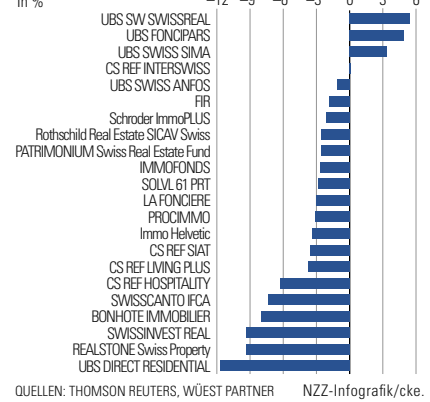
Total Returns vom 1. September 2017 bis 31. August 2018



QUELLEN: WÜEST PARTNER, FUNDO, KGAST NZZ-Infografik/cke.

Performance von Immobilienfonds

Total Returns vom 1. September 2017 bis 31. August 2018



QUELLEN: THOMSON REUTERS, WÜEST PARTNER NZZ-Infografik/cke.



PGA CATALUNYA RESORT

WILLKOMMEN ZUHAUSE

EINE NEUE ART VON LUXUS-LIFESTYLE GANZ IN DER NÄHE VON BARCELONA

Nur wenige Minuten von Girona und den Stränden der Costa Brava entfernt, befindet sich ein Luxus-Resort wie kein anderes. Faszinierende Architektur und Spaniens Golfplatz Nr. 1 sind hier zuhause. Preise ab 420.000€.

immobilien@pgacatalunya.com
www.pgacatalunya.com