

Wo B-Standorte sogar A-Lagen toppen können

Interview mit Klaus Kämpf

Immobilieninvestitionen in Europa und insbesondere in Deutschland sind bei Investoren hoch im Kurs. Da wirkliche Top-A-Lagen nur im begrenzten Maße vorhanden sind, rücken B-Standorte in den Fokus. Wir sprachen mit Klaus Kämpf über das Nachhaltigkeitsrating der Notenstein Asset Management, auf das der offene Spezialfonds Notenstein Sustainable Real Estate Europe setzt.

Fondszeitung: Für Investoren die außerhalb der Topstandorte investieren wollen, gibt es attraktive sekundäre Metropolen, die so genannten B-Städte. Welche Regionen und Städte zählen Sie in Europa dazu?

Klaus Kämpf: Wir haben insgesamt 314 Metropolregionen in den 28 EU-Ländern, Norwegen und der Schweiz im Hinblick auf ihre Attraktivität für Immobilieninvestoren analysiert. Dabei haben wir nicht nur die Kernstädte der Metropolregionen, sondern auch deren Pendlereinzugsgebiete einbezogen. Unsere Analyse umfasst zwei Ebenen: Auf Länderebene prüfen wir Rahmenbedingungen wie Rechtssicherheit und Wettbewerbsfähigkeit. Auf der Ebene der einzelnen Metropolen bewerten wir Bevölkerungs- und

Wirtschaftsstruktur, die Lebensqualität sowie die Infrastruktur.

Auf diese Weise haben wir rund 150 potenziell interessante Metropolregionen identifiziert. Ein für mich überraschendes Ergebnis ist, dass keine einzige Metropole aus Ost- und Südeuropa den Kriterien entspricht. In den übrigen Ländern finden sich jeweils mehrere sekundäre Metropolen, die wir als interessant einstufen. In Frankreich beispielsweise gibt es 36 Metropolregionen mit über 250.000 Einwohnern. Davon erachten wir 14 Metropolen als potentiell gute Immobilienstandorte.

Unserer Makro-Standortbewertung schließt sich die Analyse des aktuellen örtlichen Immobilienmarktes an. Denn gute Rahmenbedingungen sowie gesunde Wirtschafts- und Bevölkerungsstrukturen sind zwar notwendige, aber keine hinreichende Voraussetzung. So muss auch der Einstiegszeitpunkt stimmen. Und gerade in sekundären Metropolen ist die Liquidität der Miet- und Transaktionsmärkte wichtig.

Warum wird B-Standorten eine geringere Volatilität zugeschrieben?

Sekundäre Standorte sind weniger im Blickfeld großer internationaler Inves-



Thomas Köppel,
Berater
Mehrwert GbR

»Bei der Recherche nach geeigneten Investitionen für Stiftungsvermögen fallen die Anlageklassen Pflegeimmobilien und Edelholz besonders positiv auf. Die Pflegeimmobilien bieten Mieteinnahmen bei Leerstand mit mindestens 20-jährigen indexierten Pachtverträgen ohne Mieterkontakt mit geringen Verwaltungskosten. Investitionen in europäisches Edelholz sorgt für eine gesündere Portfolio-Struktur und nutzt die hohen Ertragsperspektiven eines knappen Rohstoffmarktes in den direkt angelegt wird. Beide erzielen einen sofortigen Cash Flow. Mit dieser Kombination erreicht jede Stiftung die richtige Balance aus Sicherheit und Rendite und wird den ethischen Grundsätzen der Stiftungswelt gerecht – also Ökonomie, Ökologie und Soziales in Einklang zu bringen.«

toeren. Auch ist die Mieterschaft anders als in A-Städten. Beispielsweise ist der Finanzsektor in B-Städten deutlich geringer vertreten. Aufgrund der unterschiedlichen Investoren- und Mieterstrukturen gibt es in B-Städten kaum spekulative Bautätigkeit. Dies führt zu geringeren Schwankungen bei den Marktmieten und auch bei den Verkehrswerten. Auf der anderen Seite sind die Renditen höher.

Übrigens: entgegen weit verbreiteter Ansicht weisen B-Städte eine gute Arbeitsplatzentwicklung auf. Laut einer Studie, die im Auftrag des Zentralen Immobilien Ausschusses erstellt wurde, hat zwischen 2001 und 2012 die Anzahl der Beschäftigten in deutschen B-Städten stärker zugelegt als in A-Städten.

Wie ist das von Ihnen entwickelte Nachhaltigkeitsrating für Immobilien aufgebaut? Wie unterscheidet es sich von BREEAM- und LEED-Zertifizierungen?

Wir bewerten die Nachhaltigkeit von Makrostandort, Mikrostandort und Gebäude. Dabei werden insgesamt 118 Kriterien betrachtet. Unser Nachhaltigkeitsrating zielt nicht auf die Ausstellung von Zertifikaten. Es ist vielmehr für uns als Immobilieninvestor ein Hilfsmittel, um gute Standorte und Gebäude zu identifizieren und die Gebäude dauerhaft auf hohem Qualitätsniveau zu halten. Deswegen haben wir einen langfristig ausgerichteten, zukunftsorientierten Ansatz. Zertifikate hingegen sind eher Momentaufnahmen.

Unsere Nachhaltigkeitsratings werden auch regelmäßig aktualisiert. Aus den Analysen leiten wir konkrete Verbesserungsmaßnahmen ab und führen Erfolgskontrollen durch. Und ferner spielt Nachhaltigkeit bei uns auch in der Bewirtschaftung eine Rolle.

Ein Grund, warum wir eigene Nachhaltigkeitsratings machen, ist die relativ geringe Zahl zertifizierter Immobilien. Bei der Gebäudeakquisition muss man häufig schnell agieren und kann nicht auf eine Zertifizierung warten. Ferner sind die Zertifikate noch immer vorwiegend auf Neubauten ausgerichtet. Doch auch Altbauten können sehr nachhaltig sein, insbesondere was die Nachhaltigkeit des Standorts angeht. Das zertifizierte, energieeffiziente Gebäude auf der grünen Wiese ohne die nötige Infrastruktur ist für mich nicht nachhaltig.

Was sind Nachhaltigkeitskriterien eines Standorts beziehungsweise einer Immobilie für Sie?

In unserer Makro-Standortanalyse untersuchen wir demografische Faktoren wie den Altersquotienten und die Fruchtbarkeit. Dabei nutzen wir auch Prognosen. Ferner fließen soziale Indikatoren wie Kriminalität und Armutsrisiko ein. Für die Wirtschaft relevante Indikatoren sind unter anderem Bildungsstand und Kaufkraft der Bevölkerung, Innovationskraft und Patentdichte. Bei der Infrastruktur betrachten wir neben der Mobilität auch den Internetzugang. Letzteres ist zum



Joachim Rang,
Leiter Finanzen bei der
GLS Treuhand e.V.

»Das Niedrigzinsumfeld stellt Stiftungen vor die Frage, wie und woher sie Erträge generieren können. Diese Entwicklung ist erfreulich, denn viele Stiftungen haben bisher selten darüber nachgedacht, wie ihr angelegtes Vermögen wirkt. Sachwertinvestitionen sind Investitionen in die Realwirtschaft, sie passen mit ihrer langen Kapitalbindung gut zu Stiftungen, die einen langen Anlagehorizont wünschen und wissen wollen, wie ihr Stiftungskapital wirtschaftlich und gesellschaftlich wirkt. Natürlich können auch hier Verluste eintreten, deswegen muss jede Investition genau geprüft und die Vermögensanlage insgesamt breit gestreut werden. Dabei sollte man sich stets zwei Fragen stellen: Verstehe ich das Investment? Passt es zu den Stiftungszielen?«

Nachhaltigkeit

Beispiel gerade ein sehr kontrovers diskutiertes Thema in Deutschland.

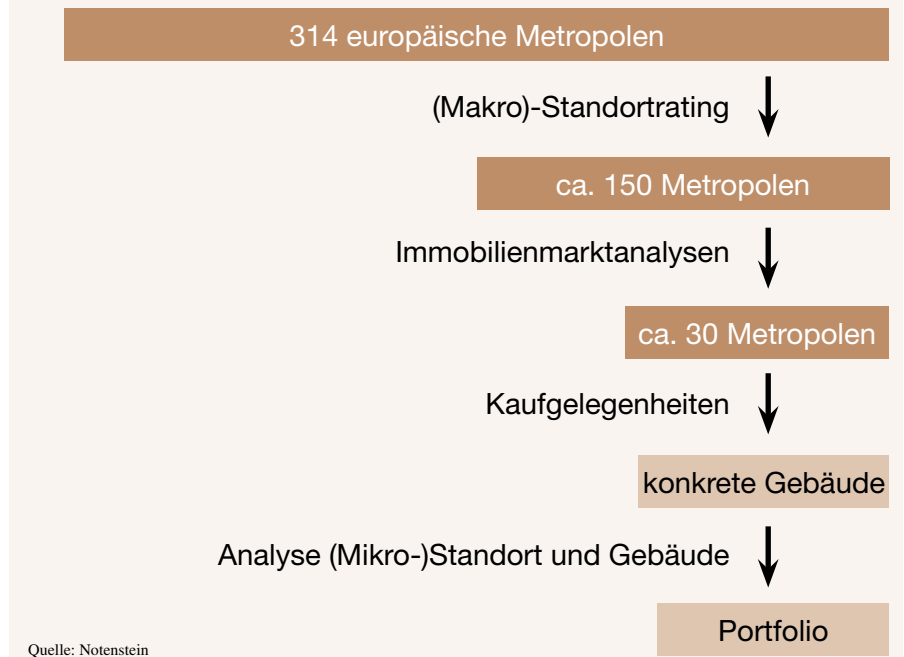
Beim Mikrostandort schauen wir uns das unmittelbare Umfeld sehr genau in Bezug auf die relevante Infrastruktur an. Auch das Ambiente berücksichtigen wir. Großen Wert legen wir auf gute und bedürfnisgerechte Anbindung an den öffentlichen Verkehr. Dazu zählt für uns die Qualität entlang der gesamten Wegekette, einschließlich dem Weg zur Haltestelle, Sicherheits- und Komfortaspekten. Natürlich schauen wir auch, wie das Gebäude für Fußgänger und Radfahrer erreichbar ist.

Beim Gebäude selbst betrachten wir nicht nur die mittlerweile schon gängigen Umweltkriterien. Wir versuchen auch, die Nachhaltigkeit aus der Nutzerperspektive zu sehen. Dazu gehören Aspekte wie Barrierefreiheit, Lichtverhältnisse, Raumluftqualität und auch die Anmutung – letzteres gleichsam als Wohlfühlfaktor. Als Immobilienbesitzer ist uns ferner die Nutzungsflexibilität sehr wichtig. Dabei geht es darum, ob ein Gebäude grundsätzlich für einen oder mehrere Mieter geeignet ist, ob die Raumaufteilung hinreichend flexibel ist und ob künftig auch andere Nutzungen denkbar sind. Schließlich wissen wir heute noch nicht, wie beispielsweise die künftigen Bürolandschaften aussehen werden. Wir ahnen nur, dass sie anders sein werden als heute, und dass sich die Anforderungen der Mieter rasch wandeln. Ein Gebäude, das viele Möglichkeiten bietet, ist angesichts dessen klar im Vorteil.

Wie stellen Sie dabei Ihren Marktzugang sicher?

Der Marktzugang ist in sekundären Metropolen schwieriger als an den klassischen Investitionsstandorten. Wir stützen uns – gemeinsam mit unserem Partner Quadoro Doric – nicht nur auf bestehende Netzwerke, sondern versuchen zudem, gezielt neue Kontakte vor Ort zu eröffnen. Dazu machen wir Sondierungsreisen in Städte, die anhand der Schreibtischanalysen aussichtsreich erscheinen. Dies ist aufwändig, führt aber oft zum Erfolg. Ferner sprechen wir neben den großen internationalen Maklerhäusern kleinere Makler an. Wichtig ist, dass die Größe der Gebäude in vernünftiger Relation zum örtlichen Mietmarkt steht.

Stufenweise Analysen zum Portfolioaufbau



Können Sie an einem konkreten Beispiel anhand Ihrer Kriterien definieren, was ein guter B-Standort ist?

Bristol ist ein gutes Beispiel für eine wenig beachtete, aber sehr attraktive Metropole. Die Stadt bietet eine hohe Lebensqualität und ist wirtschaftlich und kulturell sehr dynamisch. Bristol schneidet in allen zuvor genannten Bereichen unseres Standortratings stark überdurchschnittlich ab.

Ein weiteres Beispiel ist Malmö, das sehr vom Bau der Öresundbrücke profitiert hat. Malmö gehört in unserem Standortrating zu den Besten in Europa. Allerdings ist der Marktzugang dort nicht ganz einfach.

Zu den Favoriten in Deutschland zählt Ingolstadt, das ebenfalls in allen Bewertungsbereichen weit überdurchschnittlich abschneidet. Auch Mainz steht – trotz Schwächen in der Bevölkerungsstruktur – insgesamt sehr gut da. Viele B-Städte in Ostdeutschland hingegen erzielen leider nur ein unterdurchschnittliches Ergebnis. ■



*Klaus Kämpf
ist Leiter Nachhaltige Immobilien-
anlagen bei Notenstein Asset
Management, Basel*