WER A SAGT, MUSS AUCH B SAGEN

Professor Dr. Ramón Sotelo, privater Immobilieninvestor in Berlin

„Core, Core Core" klingt es seit dem Ausbruch der Finanzkrise von überall her. Der Schlachtruf scheint das Credo „Lage, Lage, Lage" in der Immobilienwirtschaft ersetzt zu haben. Doch was genau „Core" eigentlich ist, bleibt – wie so oft bei der Übernahme englischer Begriffe – eher nebulös. Häufig verwendet wird „Core" als Synonym für das Risikoaverse, das Sichere, das Nicht-Opportunistische und Nachhaltige, kurz: für das, was sich das Bundesministerium der Finanzen schon einmal für die offenen Immobilienfonds in Form der sicherungsorientierten Fonds gewünscht hat. „Core" ist in gewisser Weise die Übertragung katholischer tausendjähriger Betrachtungen auf die Immobilienwirtschaft: Es ist das, was nach Griechenland, Lehmann Brothers, Tsunami und Fukushima zusammen noch Wert hat.

Die teilweise fast religiöse Vergötterung dessen, was als „Core" gilt, kann auch als ein Reflex auf die Finanzkrise selbst interpretiert werden. Unterschiedliche Aspekte dieser Geschichte können hervorgehoben werden: der Aspekt der Zentralbanken, die nach 9/11 anfingen Geld zu drucken, oder der USA, die eine bereits hohe Eigentumsquote politisch motiviert auch mit Ninja-Krediten (no Income, no Job, no Assets) nochmals erhöhen wollten, sowie der Aspekt jener abenteuerlichen Konstruktionen von ABS-Strukturen und CDOs, bei denen die Struktur des Vehikels nicht mehr geeignet ist, mit den inhärenten Risiken umzugehen, was schließlich zu einem Marktversagen geführt hat. „Core" gilt vor diesem Hintergrund als die Reduktion auf das Wesentliche, die Reduktion der Komplexität, als „true deal", die Verneinung des Synthetischen, die unkaputtbare A-Lage, nicht sub-prime, sondern prime in all seinen Facetten.

Um die A-Lage zur bestimmen, benötigt man die stadtplanerischen Kategorien der Zentralität sowie der nicht-duplizierbaren Lage. Wenn eine Lage nicht vermehrbar ist und zudem – etwa aufgrund eines bestimmten Grades an Zentralität – auch gefragt ist, dann handelt es sich um eine A-Lage. Die A-Lage ist eben nicht primär eine Kategorie aus Nutzersicht, sondern ergibt sich aus der Wettbewerbssituation unterschiedlicher Nutzer. Ein peripherer Bürostandort kann für eine Versicherung, die Flächen für ein Back-Office sucht, perfekt, also nutzeradäquat, sein und doch würde schnell Einigkeit bestehen, dass dieser Standort keine A-Lage ist. Mit der A-Lage verbunden sind also zwei Aspekte: Einerseits das geringe Risiko für eine Drittverwendung, andererseits die Möglichkeit realer Wertentwicklung.

„Core" heruntergebrochen auf die Lage ist dann schließlich doch wieder „Lage, Lage, Lage" und diese A-Lagen in den bekannten Metropolen sind die gesuchte Nadel im Heuhaufen. Wenn zu viele Marktteilnehmer A-Standorte in bekannten Metropolen suchen, dann kann dies individuell keine gute Entscheidung mehr sein. Es liegt nahe, das Thema A-Lage insofern auf B-Standorte auszuweiten, da die Logik der A-Lagen auch in B-Standorten gilt: nicht-duplizierbare Flächen mit Zentralität versprechen relative Ertragssicherheit und Wertentwicklung. Denn die Frage der Zentralität ist keine absolute, sondern jeweils eine relative, bezogen auf den jeweiligen Standort. Während gerade gewerblich genutzte Immobilien in A-Lagen einschlägiger Metropolen schon wieder als überteuert gelten, sind gute Lagen an B-Standorten noch zu günstigen Preisen zu haben. Genau genommen sind nicht letztere zu preiswert, sondern erstere zu teuer. Denn die Preise sind – und da sind wir wieder beim Thema Finanzkrise – primär ein Resultat aus Anlegerwünschen und ihrer Unkenntnis, nicht jedoch einer immobilienwirtschaftlichen Analyse. Wenn Geld den Weg zum Betongold sucht, dann wird die Immobilie selbst zur Währung, deren Wechselkurs steigt. Wer dann immobilienwirtschaftlich denkt, geht nicht mit, sondern sucht diejenigen A-Lagen, die nicht durch den monetären Druck des ängstlichen Geldes überbewertet sind. Und das sind derzeit noch die A-Lagen in den B-Standorten. Wer also bezahlbare A-Lagen sucht, muss sich mit B-Standorten befassen.

impressum

Redaktion: *Andreas Schiller (V.i.S.d.P.), Marianne Schulze*

Layout: *Silvia Bönisch, www.boenisch.co.at*

Erscheinungsweise: *monatlich*

Verlag: *Schiller Publishing House Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt) Buchmühlenstr. 21, D-51465 Bergisch Gladbach*

Geschäftsführer: *Andreas Schiller*

Handelsregister: *Amtsgericht Köln, HR: B 68026*

UID: *DE270670378*

T: *+49 22 02 989 10 80*
F: *+49 22 02 989 10 81*
E: *office@schillerpublishing.de*

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt die der Redaktion wieder.

Der SPH Newsletter darf zu Informationszwecken kostenlos ausgedruckt, elektronisch verteilt und auf die eigene Homepage gestellt werden.

Bei Verwendung einzelner Artikel oder Auszüge auf der Homepage oder im Pressespiegel ist stets die Quelle zu nennen. Der Verlag behält sich das Recht vor, in Einzelfällen diese generelle Erlaubnis zu versagen.

Der Nachdruck und besonders jedwede andere gewerbliche Verwendung des SPH Newsletters sind – auch nur in Auszügen – außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechts untersagt. Jeglicher Nachdruck oder eine andere gewerbliche Verwendung bedarf der schriftlichen Genehmigung des Verlages.

Fotos: *IVG (S. 2), ECE (S. 3), Liebrecht & Wood (S. 5), Fotolia (S. 7, S. 8, S. 10, S. 11, S. 12, S. 13 Nummer eins und zwei sowie Nummer vier und fünf von oben), Pointpark Properties (S. 13, Mitte), Thomas Willemsen / Stiftung Zollverein (S. 16)*