

## Grüne Welle

Verkäufer von Bürogebäuden oder Immobilienfonds werben inzwischen intensiv mit dem Argument der Umweltverträglichkeit. Es hat sich als zugkräftig erwiesen.

Von Markus Gotzi

FRANKFURT, 13. Mai. Eigentlich können Immobilien als Quelle allen Übels gelten, wenn in der Ursachenforschung für den Klimawandel der Blick auf sie fällt. Kürzlich war in einer Studie der Deutschen Bank zu lesen: „Der Immobilienbereich ist verantwortlich für 42 Prozent des EU-weiten Energieverbrauchs und für 35 Prozent der ausgestoßenen Treibhausgase. Ein Umdenken ist demnach dringend nötig – und auch schon auf dem Weg. Gerade in der Vermarktung von Gewerbeobjekten spielen Energieeffizienz und Nachhaltigkeit eine immer größere Rolle. Das Schlagwort für diesen Trend ist auch schon gefunden: Green Building.“

„Green Buildings benötigen weniger Energie zum Heizen, zum Kühlen, und auch der Stromverbrauch ist geringer. Der Unterschied zu herkömmlichen Gebäuden beträgt im Durchschnitt 30 Prozent“, heißt es in der Deutsche-Bank-Studie. Kosten, die der Mieter zu tragen hat. Kein Wunder also, dass viele Nutzer lieber in ein Green Building ziehen. „Nachhaltigkeit ist keinesfalls ein Marketing-Gag“, sagt Rainer Eichholz, Sprecher der Geschäftsführung von Hochtief Projektentwicklung. „Die Betriebskosten, sozusagen die zweite Miete, zählen für Investoren und Nutzer zu den wichtigsten Faktoren beim Kauf oder bei der Anmietung. Insbesondere offene und geschlossene Immobilienfonds zeigen derzeit großes Interesse an solchen Objekten.“

Der Wettbewerbsvorteil liegt auf der Hand. Das Analysehaus Fondsmedia hat kürzlich in einer Untersuchung amerikanischer Büroimmobilien festgestellt, dass Green Buildings im Durchschnitt 13 Prozent höhere Mieteinnahmen und eine steigende Auslastung um knapp 11 Pro-

zent erzielen lassen. Der Wert solcher Gebäude liege um 10 Prozent über vergleichbaren Standardimmobilien. „Nachhaltigkeit ist bei Immobilieninvestments daher ein hart zu kalkulierender Faktor“, sagt Marc Drießen, Vorstand des Fondsinitiators Hesse Newman Capital. Die Gesellschaft warb als einer der ersten Anbieter geschlossener Fonds mit der Wendung „Green Building“. Inzwischen ist ein Beteiligungsangebot für ein an Siemens vermietetes Gebäude in Düsseldorf platziert. Ein Nachfolgefonds soll in Kürze folgen.



Lloyd-Objekt in Den Haag Foto Unternehmen

Dieser wird allerdings auf größere Konkurrenz treffen als sein Vorgänger. Das Angebot weitet sich. Dabei ist das Thema Nachhaltigkeit längst nicht auf deutsche Standorte beschränkt. Anbieter von Auslandsfonds setzen ebenfalls auf niedrigen Energieverbrauch in ihren Objekten. „Erfüllt hohe Umweltstandards“, prangt wie gestempelt ein Signet auf dem Verkaufsprospekt des aktuellen Holland-Fonds der Lloyd Fonds AG. Zeichner beteiligen sich an einem Neubau, den die Beratungsgesellschaft KPMG zwölf Jahre lang angemietet hat. Standort ist ein neuer Gewer-

bepark vor den Toren des niederländischen Regierungssitzes Den Haag. „Im Prins Willem-Alexanderkwartier dürfen Immobilien ausschließlich mit modernen und Energie sparenden Werkstoffen gebaut werden“, sagt Sebastian Ziegler, zuständig für den Vertrieb bei Lloyd Fonds.

Auch unter institutionellen Großanlegern spielen Green Buildings eine immer größere Rolle. Kürzlich erst hat die IVG Immobilien AG ihren ersten Spezialfonds für solche Gebäude vollständig platziert. Der „IVG Premium Green Fund“ investiert rund 300 Millionen Euro in vier neue oder sanierte Bürokomplexe in Berlin, Bonn, Frankfurt und München. Fünf Großzeichner bringen jeweils 33 Millionen Euro Eigenkapital ein und dürfen eine Gesamtrendite von 8 Prozent erwarten.

Inflationär hat sich parallel Zahl und Kategorie der Gütesiegel erhöht. In den Vereinigten Staaten ist der Leed-Standard üblich. In Großbritannien ist das Breeam-Siegel verbreitet. Hierzulande wird das Deutsche Gütesiegel Nachhaltiges Bauen (DGNB) vergeben. Der Erfolg einer Investition hänge allerdings nicht allein davon ab, ob ein Objekt ein Zertifikat besitzt oder nicht, warnt Barbara Knoflach, Vorstandsvorsitzende der SEB Asset Management AG, die unter anderem offene Immobilienfonds anbietet. „Wir definieren Nachhaltigkeit nicht nur anhand von Energieeinsparpotential, sondern außerdem über Faktoren wie Lage und Standort. Dazu gehört zum Beispiel die Anbindung an öffentliche Verkehrsmittel.“

Die grüne Welle rollt zweifellos. Doch weiß die Branche häufig nicht genau, worüber sie eigentlich redet. „Immobilienfachleute differenzieren oft nicht gründlich genug zwischen Begriffen wie ‚nachhaltig‘ und ‚grün‘ und tauschen sie untereinander aus“, schreibt die Deutsche Bank in ihrer Green-Building-Studie. Sie selbst unterscheidet zwischen „Low Energy Building“, „Low Emission Building“, „Green Building“, „High Performance Building“ und „Sustainable Building“ – eine Abstufung also vom Niedrigenergiehaus zum Nachhaltigkeitsgebäude, die aber nicht unbedingt etwas aussagt über die Qualität des jeweiligen Objekts.

## Selbstheilende Kräfte in Verbriefungen

Die Gefahr für die Immobilienmärkte ist überzeichnet / Von Claus-Jürgen Cohausz

MAINZ, 13. Mai. Die Zahlen sind dramatisch: In Europa laufen bis Ende 2013 über Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) verbriefte Finanzierungen im Volumen von 65,3 Milliarden Euro aus. In den Vereinigten Staaten stehen bis 2013 CMBS-Transaktionen von 202 Milliarden Dollar zur Refinanzierung an, und bis 2017 kommen weitere 438 Milliarden Dollar hinzu. Deshalb vergleicht man das auslaufende CMBS-Volumen schon mit einem Tsunami.

Für einen erheblichen Teil dieser Darlehen werden sich kaum Anschlussfinanzierungen in der bisherigen Höhe realisieren lassen. Denn bei den während der Hochpreisphase in den Jahren 2004 bis 2007/08 geschlossenen Transaktionen wurden Immobilien häufig mit über 90 Prozent der damaligen überhöhten Verkehrswerte aus Fremdkapital finanziert. Das war möglich, weil die Darlehensgeber die Kredite als CMBS an Investoren weitergeben konnten. Durch die Bündelung einzelner Kredite in neue Finanzierungsvehikel wurde die Qualität der hoch auslaufenden Kreditteile scheinbar verbessert, so dass es auch für sie ein ausreichendes Investoreninteresse gab.

Heute stellt sich die Lage grundsätzlich anders dar. Der Markt für Verbriefungen ist zum Erliegen gekommen; Fremdkapitalfinanzierungen, die 70 bis 75 Prozent

des aktuellen, deutlich niedrigeren Immobilienwerts übersteigen, sind kaum realisierbar. Viele Marktbeobachter schließen daraus, dass es bei den meisten der in den kommenden Jahren auslaufenden CMBS-Darlehen nicht gelingen wird, eine Anschlussfinanzierung zu finden. Als Folge sehen sie Zwangsverwertungen von Gewerbeimmobilien in großem Umfang, was zu einem weiteren massiven Preistruck führen könnte.

Doch diese Gefahr ist überzeichnet. Auf den Immobilienmarkt wird die CMBS-Problematik weitaus geringere Auswirkungen haben als gemeinhin dargestellt. Der Grund liegt im CMBS-Konzept selbst. Es beruht darauf, dass ein Kredit in unterschiedliche Tranchen geteilt wird, die dann jeweils durch verschiedene Investoren erworben werden. Die erstrangige sogenannte Senior-Tranche reicht typischerweise bis zu einer Beleihungsquote von etwa 50 bis 60 Prozent der Verkehrswerte. Während der Laufzeit werden die Ansprüche der Gläubiger dieser Tranche zuerst bedient. Es folgen weitere Abschnitte, die jeweils höhere Beleihungsbereiche abdecken; Ansprüche aus jeder höheren Tranche sind jeweils nachrangig gegenüber denen aus vorherigen Tranchen.

Bei Fälligkeit und Nichtzahlung kehrt sich die Rangfolge um. Der Inhaber der am weitesten im Nachrang stehenden

Tranche hat zuerst das Recht, eine Lösung zu finden. Dieses Recht ist an die Verpflichtung gekoppelt, die Ansprüche der Gläubiger aller vorrangigen Tranchen zu bedienen – sprich sie auszuzahlen. Gelingt dies innerhalb eines im CMBS-Vertrag definierten Zeitraums von meistens drei Monaten nicht, verliert der am weitesten im Nachrang stehende Gläubiger alle Ansprüche, auch an den Sicherheiten. Dann ist der in der Rangfolge Nächstvordere an der Reihe. Auch hier sind alle dem eigenen Anteil gegenüber vorrangigen Tranchen zu bedienen, sollen die eigenen Ansprüche erhalten bleiben. Dieser Prozess setzt sich so lange fort, bis eine Lösung gefunden ist.

Angesichts der derzeitigen Situation am Kapitalmarkt dürfte es für sehr weit im Nachrang stehende CMBS-Investoren im Zweifel günstiger sein, das eigene Investment abzuschreiben. Denn für eine Auszahlung der anderen Gläubiger müssten sie zu viel frisches Kapital nachschießen. Anders stellt sich die Situation für die Gläubiger von Tranchen im Senior-Level oder unmittelbar darunter dar. Sie haben noch Ansprüche in der Größenordnung von etwa 50 bis 60 Prozent des einstigen Verkehrswerts, und normalerweise reichen die Objekterträge aus, um diese vorrangigen Kredite zu bedienen. Deshalb lassen sich auch heute Ablösefinanzierungen



**Bundesanstalt für Immobilienaufgaben**

Unser Verkaufsportfolio - Ihre Zukunft!  
Viele interessante Immobilien erwarten Sie.

**Immobilien bundesweit**

Industrie • Gewerbe • Logistik • Handel • Wohnen • Freizeit • Forst • Jagd • Landwirtschaft

**MFH mit 7 WE an der Vorstadt-schleuse Brandenburg**  
14776 Brandenburg  
Mötzower Landstraße 1



Grundstücksgröße: ca. 1.471 m<sup>2</sup>  
Gesamtwohnfläche: ca. 347 m<sup>2</sup>  
Kaufpreisvorstellung: 196.000 €

Verkaufsteam Potsdam  
Simone Milhahn  
Zeppelinstraße 48  
14471 Potsdam  
Tel. 0331 3702-171

**Repräsentatives Geschäftshaus in Citylage (überw. vermietet)**  
09111 Chemnitz  
Annaberger Straße 24



Grundstücksgröße: 1.188 m<sup>2</sup>  
Nutzfläche: ca. 2.413 m<sup>2</sup>  
Kaufpreisvorstellung: 350.000 €

Verkaufsteam Chemnitz  
Kerstin Krebs  
Glockenstraße 1  
09130 Chemnitz  
Tel. 0371 3681-410

**Wohn- und Geschäftshaus am historischen Stadtkanal**  
14467 Potsdam  
Türkstraße 18



Grundstücksgröße: 1.914 m<sup>2</sup>  
Wohn-/Nutzfläche: ca. 260 m<sup>2</sup>  
Kaufpreisvorstellung: 450.000 €

Verkaufsteam Potsdam  
Simone Milhahn  
Zeppelinstraße 48  
14471 Potsdam  
Tel. 0331 3702-171

**Bauplatz für Wohnbebauung in attraktiver Lage**  
63452 Hanau  
Chemnitzer Straße 19



Grundstücksgröße: 2.639 m<sup>2</sup>

Verkaufsteam Frankfurt  
Holger Kraft  
Hansaallee 24-26  
60322 Frankfurt am Main  
Tel. 069 9150685-15

**Gewerbefläche in interessanter Lage**  
63743 Aschaffenburg  
Kulmbacher Straße



Grundstücksgröße: 8.300 m<sup>2</sup>  
Kaufpreisvorstellung: 1.450.000 €

Verkaufsteam Würzburg  
Bernhard Siegler  
Bismarckstraße 16  
97080 Würzburg  
Tel. 0931 35510-38

**Logistikstandort im Einzugsbereich von Hamburg**  
27478 Cuxhaven-Oxstedt



Grundstücksgröße ca. 229 ha

Verkaufsteam Soltau  
Peter Hoffmann-Schoenborn  
Freudenthalstr. 10-12  
29614 Soltau  
Tel. 0511 6744-276

Exposés unter [www.bundesimmobilien.de](http://www.bundesimmobilien.de)

# Immobilie finden in drei Schritten!

Sie haben im F.A.Z. Immobilienmarkt gefunden wonach Sie suchen und wollen Genaueres wissen? Dann besuchen Sie uns jetzt im Internet und nutzen Sie unser umfangreiches Angebot an Wohnungen, Häusern und anderen Immobilien.

Für jedes Objekt finden Sie eine genaue Beschreibung, Bilder und Grundrisse und natürlich auch die Kontaktdaten des Anbieters.

### 1 Ausschauen

Haben Sie eine passende Immobilie gefunden? Dann notieren Sie sich die bestehende **Online-ID**.

immobilien.faz.net ID:221C40F

### 2 Online gehen

Unter [immobilien.faz.net](http://immobilien.faz.net) im Online-ID-Feld die Nummer eingeben und auf „Los“ klicken.

Online-ID Schnellsuche

221C40F

Los

### 3 Ansehen

Jetzt bekommen Sie sofort die **ausführlichen Informationen** zur Immobilie angezeigt und können direkt mit dem Anbieter Kontakt aufnehmen.

Ein Angebot von  
**Frankfurter Allgemeine FAZ.NET**

in Kooperation mit

**immowelt.de**

Genau meine Welt

[immobilien.faz.net](http://immobilien.faz.net)