

# Und der Tross zieht weiter

**INVESTMENT.** Auf der Suche nach rentablen Objekten überschreiten Investoren immer öfter Landesgrenzen und entdecken Regionen, die vor kurzem noch als allzu exotisch galten.

VON ASTRID MÜLLNER

US-Firmen kaufen deutsche Immobilien, französische Investoren schießen über die Grenzen ihres Landes, der mexikanische Markt gilt nicht länger als exotisch und das kleine Österreich ist in den CEE-Ländern ganz groß vertreten. Fazit: Das Business wird bunter, der Markt der Investmentimmobilien internationaler – und größer. Jahr für Jahr fließt mehr Kapital in Immobilien. 2004 etwa 450 Milliarden Dollar weltweit – „zwölf Prozent mehr als im Jahr davor“, berichtet Alexander Neuhuber, Chef der Magan Holding, die sich auf die Beratung im Bereich von Investmentimmobilien spezialisiert hat. Und 2005 dürfte sich der Trend fortsetzen. Der kürzlich veröffentlichte Marktbericht von CB Richard Ellis spricht von „Rekordinvestitionen in Europas Immobilienmärkte“: In den ersten sechs Monaten wurden 55,2 Milliarden Euro angelegt – ein Anstieg von 22 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

## Wohin nur mit dem Geld?

Ein wesentlicher Grund für die Zunahme: Es ist jede Menge Geld da. Oder wie es Neuhuber formuliert: „Kapital sucht Anlage“, nicht nur in Anleihen, Staats- oder Rentpapier, sondern eben auch in Immobilien. Dank niedriger Zinsen investieren die Marktteilnehmer mit langfristig günstigem Fremdkapital – auch wenn die Renditen, speziell in CEE-Ländern wie Polen oder Ungarn, langsam aber sicher sinken, bleiben Immobilien eine attraktive Investmentmöglichkeit.

Konsequenzen dieser Entwicklung: Die große Nachfrage macht den Wettbewerb um interessante Objekte zwischen den Investoren härter, neue Märkte – in geografischer wie auch nutzungstypologischer Hinsicht – rücken ins Visier der Kauflustigen. Institutionelle Anleger wie Pensionsfonds oder Versicherungen etwa, die stärker mit Eigenkapital ausgestattet sind (und nicht wie ihre Konkurrenz bis zu drei Viertel aus Krediten finanzieren), weichen in Märkte mit geringerer Wettbewerbsintensität aus. „Dies könnte Rumänien, Bulgarien und der Türkei vermehrte Aufmerksamkeit bescherten“, meint Nick Axford, Research-Chef von CB Richard Ellis Europa.

Dies ist jedoch nur ein Beispiel für die Tendenz zu mehr Internationalität im Immobilieninvestment. Grenzüberschreitende Anlagen nehmen stark zu, laut Jones Lang LaSalle sind es 100 Milliarden Dollar, die

## Städte als Investmentmärkte: Die Top Ten Europas (EU-15)

	Volumen in Mill. €	in % des Gesamt- marktes (EU-15)*
London	9270	22,4%
Paris	4390	10,6%
Stockholm	2010	4,9%
Milan	1010	2,4%
Frankfurt	945	2,3%
Dublin	900	2,2%
Madrid	900	2,2%
Barcelona	720	1,7%
Rome	700	1,7%
Amsterdam	645	1,6%

\* nicht berücksichtigt wurden Transaktionen, bei denen in mehrere Städte gleichzeitig investiert wurde (Multi-City Portfolios)

Quelle: CB Richard Ellis · Foto: begsteiger.com · Die Presse/GK



Platz Eins für London: Beinahe ein Viertel des Gesamtvolumens wird dort investiert.

2004 weltweit grenzüberschreitend investiert wurden, CB Richard Ellis verweist darauf, dass am europäischen Markt heuer rund ein Drittel aller Transaktionen „Cross-Border-Investments“ waren. Und stolze 50 Prozent davon kamen nicht aus der Europäischen Union, sondern aus dem Mittleren Osten, aus Asien, Kanada, Australien und vor allem den USA – der größte ausländische Käufer europäischer Immobilien.

## Reges Treiben quer über Grenzen

Doch auch innerhalb Europas bewegt sich einiges. Waren viele Länder, darunter auch Österreich, vor einigen Jahren noch reine Binnenmärkte, sind Deals quer über Landesgrenzen nun gang und gäbe. Selbst französische, spanische oder norwegische Investoren, bislang traditionell im eigenen Land aktiv, schauen sich am europäischen Markt um. Und das kleine Österreich, besonders beliebt bei Investoren aus Deutschland, trumpft in den CEE-Ländern groß auf. Im ersten Halbjahr 2005 waren laut CB Richard Ellis heimische Player mit 34 Prozent der Gesamtinvestitionen der größte Investor in diesen Staaten – mit gar nicht so

rea etwa, oder Mexiko waren früher absolute Exoten für europäische Immobilienmanager – heute sind sie es nicht mehr.“ Den Exotenstatus übernehmen andere: „Wachstumsregionen, vor allem in Ostasien, dienen vor dem Hintergrund der starken Nachfrage als Ventil. Obwohl die Renditen nicht notwendigerweise steigen – das Risiko aber schon“, so Neuhuber. Investoren aus den USA, dem arabischen, aber auch dem europäischen Raum stört das wenig – „es drängt schon enormes Geld in diese Regionen.“

## Schlachtschiffe und Nischenplayer

Als Gründe für die zunehmende Internationalisierung gelten unter anderem Beschränkungen lokaler Märkte, der Wunsch nach mehr Streuung der Investments, die Ausnutzung von Steuervorteilen, mögliche höhere Renditen – und das alles vor dem Hintergrund schwindender Markteintrittsbarrieren.

Welche Auswirkungen diese Entwicklungen auf die Zukunft des Immobilieninvestments haben können? Einerseits werden neue Marktteilnehmer und Produkte entstehen. „Neben den großen Fondsschlachtschiffen werden schlanke Anbieter, Nischenplayer auftauchen, die rasch auf Marktschwankungen reagieren“, meint Neuhuber. Und wie bei den Aktienmärkten werden Spezialprodukte angeboten werden: geografisch orientierte sowie Einzel- und Spezialfonds beispielsweise. Oder auch Development-Fonds. Denn: „Fertige Produkte, voll vermietete Objekte mit langen Vertragslaufzeiten werden immer seltener“, prognostiziert Neuhuber. Und dann werden sich Investoren gezwungenermaßen auch auf die Entwicklung von Immobilien einlassen müssen.

## IMMOBILIENZYKLEN: Die Uhren ticken nicht mehr anders

Bis vor kurzem konnte man sich auf eines verlassen: Sind in einer Region die Mieten im Steigen, fallen sie in einer anderen. Mit geschicktem „Property“ oder „Country Picking“, so Alexander Neuhuber, konnte man etwa im europäischen Raum vom Auf und Ab der verschiedenen, sieben- bis zehnjährigen Immobilienzyklen profitieren (abgebildet etwa auf der „European Office

Property Clock von Jones Lang LaSalle). Nun aber bewegen sich die Märkte (ob nach Nutzungstypen oder Regionen) immer mehr in ähnlichen Phasen – was es für Investoren schwierig macht, interessante Investitionsmöglichkeiten zu finden. Bislang „exotische“ Märkte werden attraktiv, weil sie höhere Renditen beziehungsweise eine breitere Streuung der Anlage erlauben.