

Comeback der Globalfonds

Zusätzliche Diversifikation nutzen

Sind global investierende Fonds ein Auslaufmodell? So mancher Investor und Analyst stellt sich durchaus noch diese Frage. Zu sehr hatte die Finanzkrise 2008 an der finanziellen Basis gerüttelt, als dass erneut eine Anlage in Übersee reizt. Oder doch? Zwei Vertreter marktführender Immobilienfonds-Anbieter sind der Meinung, dass es Zeit wird, alte Ängste über Bord zu werfen. Denn der Blick über Europas Grenzen ist durchaus wieder lohnenswert. Red.

Traditionell sind die meisten deutschen institutionellen Investoren in Immobilien in Deutschland und Europa investiert. Für viele stellt sich die Frage was der nächste Schritt sein kann. Sollen sie in Märkte fernab vom eigenen Kirchturm investieren? Und wenn ja, sollen sie dies mit einzelnen spezialisierten Fondsmanagern für einzelne Regionen tun oder mit einem breit aufgestellten global investierendem Fonds?

Nordamerika und Asien bieten Vorteile

Die Wachstumsaussichten in Asien und Nordamerika bieten erhebliches Potenzial auch für die Immobilienrenditen. Vor einiger Zeit fragte ein Vertreter eines Staatsfonds aus Südkorea, warum er in Europa investieren sollte: Wegen der ungelösten Staatsschuldenkrise? Der demografischen Entwicklung? Oder wegen der Wachstumsaussichten? Diese nicht ganz ernst gemeinten Fragen bringen es auf den Punkt. Selbst bei optimistischen Prognosen in Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und Europa, liegen diese immer hinter den Aussichten für die USA, Südkorea oder Australien.

Darüber hinaus bieten Investitionen in außereuropäischen Märkten zusätzliche Diversifikation. Der Blick auf Tabellen, die die Korrelation zwischen einzelnen Märkten darstellen, zeigt ein deutliches Bild: Märkte in Asien entwickeln sich unabhängig oder sogar gegenläufig zu

denen in den USA oder Großbritannien. Holland und Japan haben jüngst eine ganz eigene Entwicklung genommen. Und Deutschland scheint mit keinem Markt auf dem Globus zu korrelieren. Ein globales Portfolio hat das größte Diversifikationspotenzial. Im „Praxistest“ bestätigt sich dies. Bei den vom RREEF-Management verwalteten globalen Portfolios zeigt sich regelmäßig, wie sich Wertschwankungen auf unterschiedlichen Märkten gegenseitig zum Teil ausgleichen.

Das Timing entscheidet

Immobilienzyklen verlaufen weltweit unterschiedlich. Das macht eine globale Investitionsstrategie besonders reizvoll. Wer es schafft, zum „richtigen“ Zeitpunkt in den „richtigen“ Markt zu investieren, wird große Freude an seinem globalen Immobilien-Portfolio haben. Dies ist das wichtigste Argument für einen global investierenden Fonds. Mit einer globalen Anlagestrategie kann der Fondsmanager schnell auf Marktbewegungen reagieren und somit beim Timing Schwerpunkte setzen.

Ein Beispiel: Das RREEF Management wurde im Frühjahr 2008 von einem Versorgungswerk mandatiert, ein Portfolio in den USA und Asien aufzubauen. Europa war explizit ausgenommen. Nach dem Zusammenbruch der Lehman-Bank Ende 2008 sah es ab Anfang 2009 nach ausgezeichneten Investitionschancen in Europa aus, aber (noch) nicht in den USA oder

Asien. Deswegen wurde der Investor davon überzeugt, das Mandat zu erweitern und beherzt in Großbritannien und Frankreich zu investieren.

Erst ab der zweiten Jahreshälfte 2009 öffneten sich dann auch die Märkte in den USA. Die Ankaufaktivitäten wandten sich von Europa nach Amerika und im Folgenden auch nach Asien. Dieses Setzen von Schwerpunkten hat sich für den Investor ausgezahlt – seit Auflage des Mandats liegen die Renditen deutlich über dem was man von einem regional fokussierten Core-Portfolio erwarten darf.

Diese bewusst getroffenen Timing-Entscheidungen wären kaum möglich gewesen, wenn das Versorgungswerk beim Aufbau seines globalen Immobilien-Portfolios auf mehrere fokussierte Strategien gesetzt hätte. Die einzelnen Anbieter hätten vereinbarungsgemäß die jeweilige Strategie schnellstmöglich umgesetzt. Eine Reaktion auf sich verändernde Marktsituationen ist bei einer fokussierten Strategie kaum möglich, sie ist ja auch nicht vorgesehen.

Lokale Expertise notwendig

Wenn ein Investor die Chancen von Anlagen außerhalb Deutschlands und Europas nutzen möchte, sollte er jedoch mit denselben Maßstäben an die Investition gehen, die er in seinem vertrauten Feld anwendet. Der wesentliche Punkt dabei ist lokale Marktkenntnis. Sofern ein Fondsmanager eingeschaltet wird, sollte dieser nur in solche Märkte investieren, in denen er eine eigene lokale Präsenz unterhält.

Darüber hinaus sollte der Manager in der Lage sein, die unterschiedlichen Marktzyklen auch beurteilen zu können – ein starkes Research ist hier ein Muss. Schließlich ist es für den deutschen Investor vorteilhaft, wenn der Manager über Erfahrungen mit Objekten in anderen Kontinenten verfügt, um auch von der Investitionsstruktur her die richtigen Entscheidungen zu treffen.

Der Autor

Dr. Ulrich von Creyts

Geschäftsführer, RREEF Management GmbH, Frankfurt am Main



Hohe Wachstumsprognosen für Überseemärkte

In den Jahren vor der Finanzkrise flossen große Kapitalmengen aus Deutschland und Europa in außereuropäische Immobilien – vor allem in die USA und nach Südostasien. In der Krise zeigte sich, dass diese Märkte teilweise deutlich volatiler reagierten als die europäischen und speziell der deutsche Markt. In einer Art Schockzustand konzentrierten sich die Investoren in der Folge auf die heimischen Märkte. Global agierende Fonds schienen plötzlich ein Auslaufmodell zu sein. Ein Dauerzustand kann die Deutschlandfokussierung allerdings nicht sein. Neben dem deutlich gestiegenen Preisniveau sprechen vor allem demografische und wirtschaftliche Langfristprognosen für erneute Investitionen außerhalb von Deutschland.

Die Entwicklung der Vergangenheit lässt sich sehr gut an den offenen Immobilienfonds ablesen. Von 2002 bis 2008 stieg der außereuropäische Anteil an den Portfolios laut der Ratingagentur Scope deutlich an – von 3,5 Prozent auf 14,2 Prozent. Dann stagnierte der Globalanteil mehrere Jahre. Erst 2012 wagten sich die Fonds wieder nach Übersee. Rund 400 Millionen Euro flossen 2012 in zwei US-amerikanische Objekte – das sind laut Scope weniger als zehn Prozent des gesamten Investitionsvolumens der Offenen Immobilienfonds 2012, das bei rund 4,5 Milliarden Euro lag.

Demografie als Treiber

Dieser Trend hin zu mehr Investments außerhalb Europas wird sich nun wieder verstärken. Dafür spricht eine Reihe von Gründen: Ein wichtiges Argument ist die höhere wirtschaftliche Dynamik. Für die Eurozone erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) beispielsweise zwischen 2014 und 2019 ein durchschnittliches jährliches Wirtschaftswachstum von 1,4 Prozent. Die Wachstumsprognosen für viele Überseemärkte sind im selben Zeitraum deutlich höher. So soll die US-Wirtschaft im selben Zeitraum um 2,7 Prozent pro Jahr zule-

gen, für Singapur werden im Schnitt 3,6 Prozent erwartet, für Korea 3,7 Prozent (Alle Zahlen zum BIP-Wachstum: IMF World Economic Data Outlook 2014). Für die Schwellenländer Indien und China liegen die Wachstumsraten sogar noch deutlich höher – allerdings stehen diese beiden Länder bislang nur sehr eingeschränkt auf den Akquisitionslisten europäischer Investoren.

In den ersten fünf Monaten 2014 investierten europäische Investoren laut dem Beratungshaus Cushman & Wakefield rund 11,1 Milliarden US-Dollar in die amerikanischen und asiatischen Märkte – eine Steigerung um rund 25 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Davon flossen 2,3 Milliarden US-Dollar in die Region Asien-Pazifik. Die wichtigste Investitionsdestination war mit 8,8 Milliarden US-Dollar die USA. Die USA verfügt – wie andere außereuropäische Märkte – über eine positive demografische Langfristprognose.

Auf lange Sicht ist die Demografie einer der wichtigsten Werttreiber von Immobilien, da mit zunehmender Bevölkerung die Nachfrage nach Immobilien aller Nutzungsarten steigt. So soll die US-Bevölkerung von derzeit etwa 321 Millionen Menschen auf 399 Millionen Menschen im Jahr 2050 steigen – ein Anstieg um fast 25 Prozent (Quelle: U.S. Census Bureau, Population Division.) Dem stehen Deutschland und andere europäische Märkte mit ihrer schrumpfenden oder stagnierenden Bevölkerung gegenüber. Außerdem steht der hohen

Nachfrage nach Core-Immobilien in Europa aktuell nur ein sehr begrenztes Angebot gegenüber. Dies lässt die Preise schon seit Jahren deutlich ansteigen. Oftmals ist das Ausweichen auf außereuropäische Märkte die einzige Möglichkeit, noch eine für Investoren akzeptable Rendite zu erzielen.

Mehr Diversifikation durch Globalfonds

Neben diesen Makrotrends spricht vor allem die höhere Diversifikation, die ein weltweit gestreutes Portfolio bietet, für internationale Investments – und damit auch für Globalfonds. Die Abhängigkeit von einzelnen Volkswirtschaften oder Regionen kann so reduziert werden. Außerdem haben sich in den vergangenen Jahren sowohl Anbieter als auch Nachfrager von Immobilien-Asset-Management-Leistungen professionalisiert: Einerseits existieren immer mehr gut aufgestellte, global agierende Immobilien-Asset-Manager, die Zugänge zu zahlreichen außereuropäischen Märkten haben. Laut einer Umfrage von Property Funds Research gab es 2013 allein 14 global aufgestellte Asset-Manager mit Assets under Management von mehr als 30 Milliarden Euro (Quelle: Property Funds Research, Oktober 2013). Dieses Angebot trifft auf Investoren, die oft mit einem deutschen Portfolio begonnen haben, dieses dann sukzessive europäisch ergänzt haben und jetzt nach außereuropäischen Investments suchen.

Alle diese Gründe sprechen für ein deutlich stärkeres globales Engagement deutscher Investoren in den kommenden Jahren. Allerdings wird es kein Zurück zu den Zuständen vor der Finanzkrise geben. Denn: Das Finanzierungsverhalten von Immobilieninvestoren ist deutlich konservativer geworden. Die Käufer agieren mit mehr Eigenkapital. Fremdfinanzierungen, die mehr als 65 Prozent des Verkehrswertes einer Immobilie ausmachen, sind heute extrem selten.

Der Autor

Dr. Christoph Schumacher

Geschäftsführer, Union Investment Institutional Property GmbH, Hamburg

