

Asien lockt immer mehr Immobilien-Investoren

Walter Klug

Mittlerweile folgen auch deutsche Immobilien-Investoren dem internationalen Tross in die Wachstumsregion Asien. Allerdings sind die Volkswirtschaften sehr unterschiedlich betreffend Öffnung der Märkte, Flächenangebot und -nachfrage sowie Rechtssicherheit. Core-Investoren sollten sich in etablierten Märkten wie Japan und Südkorea engagieren, empfiehlt der Autor, während risikofreudigere Anleger auch in China und Indien Chancen nutzen könnten.

Für jeden Anlegertyp meinen internationale Investmentbanken, das passende Produkte bereitzuhalten – die auch der Autor nicht unerwähnt lässt. (Red.)

In den vergangenen Jahren haben die ausländischen Immobilien-Investments in Asien stark zugenommen – und gerade auch deutsche Investoren suchen dort aktuell nach lukrativen Objekten. Das war bis vor ein, zwei Jahren noch anders. Denn häufig fehlte es schlicht am richtigen Marktzugang. Darüber hinaus bestanden oft Unsicherheiten im Hinblick auf die Usancen an den dortigen Märkten, die aus deutscher Sicht oftmals auch als intransparent empfunden wurden. Da eigenes Know-how fehlt, suchen heute viele Investoren nach Fondsmanagern, die ihnen geeignete Investmentplattformen für Asien-Engagements zur Verfügung stellen können. Doch davon gibt es bislang nur eine begrenzte Zahl.

Hohe Dynamik nicht nur in Emerging Markets

Asien zeichnet sich durch eine hohe wirtschaftliche Dynamik aus und ist einer der wichtigsten „Motoren“ der Weltwirtschaft. Insbesondere in China und Indien führt das starke Wirtschaftswachstum zu einer deutlich steigenden Nachfrage nach Immobilien, die jedoch weder in der benötigten Anzahl noch in der erforderlichen Qualität vorhanden sind. Dabei bestünde in China und Indien vor allem für Investments in Wohnungen und Hotels großes Potenzial.

In Japan indes, der weltweit zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, kommen zurzeit mehrere günstige Faktoren zusammen. Die wirtschaftliche Erholung hält weiter an, die Zinsen sind immer noch sehr niedrig, die Politik behält den Reformkurs bei. Dieses insgesamt sehr positive Umfeld hat unter anderem die Büroimmobiliennachfrage stark anstei-

gen lassen. Die Leerstandsdaten sind auf historische Tiefstände gefallen. Und trotz hoher Mietpreise sind in Tokio schon fast alle Flächen vorvermietet, die bis Ende 2007 fertig gestellt werden sollen.

Nicht umsonst gilt Japan derzeit als einer der attraktivsten Immobilienmärkte weltweit. Häufiger wird denn auch die Frage gestellt, ob im Land der aufgehenden Sonne erneut Übertreibungen befürchtet werden müssen. Manche Beobachter sprechen bereits von einem Immobilienboom, der durch das wachsende Interesse internationaler Investoren an den Gewerbeimmobilien im Inselstaat noch genährt wird.

Von einer Gefahr der Überhitzung des Marktes kann aber gewiss keine Rede sein. Zwar sind einige neue Projekte, Sanierungen und Modernisierungen in der Pipeline. Doch nach 15 Jahren der Depression hat sich auch eine Menge Nachholbedarf aufgestaut.

Seit Anfang der neunziger Jahre litt der Immobilienmarkt dramatisch unter der konjunkturellen Schwäche des Landes, unter Bankenkrise und hartnäckiger Deflation. Die Folge war ein eklatanter Preisverfall. Zwei Drittel der einstigen Immobilienwerte wurden vernichtet. Erst Mitte 2002 hatte die japanische Wirtschaft dann das Tal der Tränen durchschritten. Seither erfreut sich die Wirtschaft eines soliden Aufschwungs, der

Der Autor

Walter Klug ist Geschäftsführer der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH, Frankfurt am Main.

jüngst zum Ende der Nullzinspolitik führte und sich mittlerweile auch auf den Immobilienmärkten sehr positiv auswirkt.

So sind im vergangenen Jahr die Gewerbeimmobilienpreise in Tokio und anderen Metropolen erstmals seit 1990 wieder gestiegen. In Top-Lage sind Preissprünge von 20 und mehr Prozent keine Seltenheit. Und auch die Mieten steigen in den zentralen Lagen spürbar an – nicht zuletzt, weil auch der Leerstand inzwischen wieder so niedrig ist wie vor dem Ausbruch der Krise.

Deutlich wird die rasante Entwicklung auch an den hohen Summen, die nationale und internationale Investoren wie etwa auch Morgan Stanley in Japan investieren. Die Direktanlagen in japanische Immobilien erreichten in den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres ein Volumen von über 20 Milliarden Euro – ein herausragendes Ergebnis, das nahezu an das Gesamtvolumen des Vorjahres heranreicht.

Tokio – mehr Nachfrage als Angebot

Über die Hälfte des japanischen Immobilienvermögens ist in Tokio verbaut. Und gerade die japanische Hauptstadt möchte gegenüber den anderen Metropolen der Asien-Pazifik-Region, die wie Singapur, Hongkong und Shanghai enorm aufgeholt haben, nicht ins Hintertreffen geraten. Das Fertigstellungsvolumen ist allerdings noch vergleichsweise gering, sodass die Vorvermietungsquote über 90 Prozent beträgt und Büroflächen insbesondere im Class-A-Segment denkbar knapp sind. Die im vergangenen Jahr auf unter ein Prozent gefallene Leerstandsrate zeigt, dass die Nachfrage in guten Lagen eher noch weiter zunehmen wird.

Investitionschancen bieten sich demnach reichlich. Dabei muss man sich über die Dimension des Immobilienmarktes in Tokio bewusst sein. Der Central Business District umfasst mit rund 40 Millionen Quadratmeter Bürofläche ein höheres Volumen als New York Manhattan mit 32,5 Millionen Quadratmetern oder London, das mit City, West End und Docklands auf zusammen etwa 19 Millionen Quadratmeter kommt.

Ein sich schon jetzt abzeichnender Nachteil dieser an sich sehr erfreulichen Erholung des Immobilienmarktes ist allerdings, dass in manchen Zentrumslagen von Tokio mittlerweile Kaufpreise aufge-

rufen werden, die an die teuersten Lagen Londons heranreichen. Hier wird es für Investoren immer schwieriger, geeignete Objekte für Core-Investments zu finden. Viele Investoren weichen daher auch auf Städte wie Osaka und Nagoya aus. Und dennoch gilt generell, dass der japanische Immobilienmarkt insgesamt noch erhebliches Potenzial aufweist. Der Aufschwung verstärkt sich derzeit noch, die Unternehmen investieren, der private Konsum wächst und die Arbeitslosenquote ist auf ein Rekordtief von vier Prozent gefallen.

Vor diesem Hintergrund hat der japanische REIT in den vergangenen Jahren eine Erfolgsgeschichte geschrieben. Er trug erheblich dazu bei, dem eingebrochenen Immobilienmarkt zu neuer Liquidität und Effizienz zu verhelfen. Seit der Börseneinführung 2001 hat sich der japanische REIT-Markt zum weltweit drittgrößten Markt nach den USA und Australien entwickelt.

Etwa 40 J-REITs sind derzeit mit einer Marktkapitalisierung von umgerechnet 30 Milliarden Euro an der Tokioter Börse gelistet – und es kommen ständig neue hinzu. Der Erfolg der REITs zeugt nicht nur vom hohen Vertrauen der Anleger und Analysten in den Immobilienmarkt, sondern auch von der großen Professionalität, die den Immobilien-Investmentmarkt in Japan mittlerweile ausgezeichnet.

Wie viel Asien sollte es im Portfolio sein?

Aus Sicht der Anleger stellt sich indes die Frage, wie hoch der Anteil asiatischer Immobilien an einem globalen Portfolio sein sollte – sowohl für konservative als auch für risikobereite Anleger. Pauschal lässt sich dies kaum beantworten. Entscheidend ist immer die individuelle Anlagestrategie. Angesichts der gegenwärtigen globalen Immobilienmarktsituation hält Morgan Stanley innerhalb eines gut diversifizierten globalen Immobilienportfolios einen Asien-Anteil in der Größenordnung von 30 bis 40 Prozent für durchaus angemessen. Das gilt im Prinzip für konservative ebenso wie für risikobereite Anleger.

Unter Risikoaspekten ist eher die Frage relevant, in welche Länder und in welche Arten von Immobilien investiert werden soll. So wird sich ein eher konservativ agierender Investor mehr auf Core-Objekte in etablierten Märkten wie Japan, Südkorea, Hongkong oder Singapur kon-

zentrieren, während ein risikobereiterer Anleger durchaus auch Emerging Markets wie China, Indien oder Taiwan beimischen und statt vermieteter Core-Objekte stärker auch auf Core-plus- oder Value-added-Investments setzen kann – beispielsweise auf Projektentwicklungen oder Revitalisierungsprojekte.

Für deutsche Anleger mit Interesse an den asiatischen Immobilienmärkten hat Morgan Stanley mehrere unterschiedliche Produkte aufgelegt. Wer ein global diversifiziertes Immobilieninvestment sucht, dem steht der weltweit anlegender Immobilien-Publikumsfonds Morgan Stanley P2 Value offen.

Investitionsmöglichkeiten über verschiedene Fondskonstruktionen

Dieser Fonds strebt neben Investitionen in Europa und den USA auch einen namhaften Anteil von Asien-Investments an und hat knapp ein Jahr nach seiner Auflegung bereits zwei japanische Objekte – in Osaka und in Fukuoka – erworben. Ein 100-prozentiges Asien-Investment bietet der Morgan Stanley Asian Property Fund. Hierbei handelt es sich um einen speziell auf Asien fokussierten Immobilienaktionsfonds.

Darüber hinaus hat Morgan Stanley den Immobilien-Spezialfonds Morgan Stanley Eurasia aufgelegt, der mehrheitlich in Asien investiert und von einer Gruppe institutioneller Investoren gezeichnet worden ist. Die Investitionen des Fonds sollen zu mindestens 50 Prozent in Asien erfolgen. Von diesen Investitionen werden wiederum mindestens 70 Prozent auf die etablierten Immobilienmärkte Japans, Südkoreas, Hongkongs und Singapurs entfallen.

Bis zu 30 Prozent der Asien-Investments können in kleineren Immobilienmärkten beziehungsweise Emerging Markets erfolgen, beispielsweise in China, Indien oder Taiwan. Bis zu 50 Prozent der Investitionen werden in Europa realisiert. Die Investitionen in Europa sollen zu mindestens 70 Prozent in den etablierten Immobilienmärkten der Eurozone und Großbritanniens und zu maximal 30 Prozent in zentral- und osteuropäischen Ländern oder Nicht-Euro-Ländern wie Schweden erfolgen. Mit dieser Anlagestrategie schließt der Morgan Stanley Eurasia eine Marktlücke, indem er Versicherern und Pensionskassen Asien-Investments innerhalb der Immobilienquote ihres Sicherungsvermögens ermöglicht. ■