

## Immobilienmärkte

# Immobilieninvestitionen in Asien – „the new normal“?

Die globale Diversifizierung des Immobilienportfolios hat für deutsche institutionelle Investoren in den vergangenen Jahren eine immer größere Bedeutung bekommen. Neben den USA ist in diesem Zusammenhang vor allem auch der asiatische Immobilienmarkt in den Fokus gerückt. Dank guter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und günstiger demografischer Prognosen ist der Appetit auf die dortigen Immobilien groß. Nach Einschätzung des Autors könnte sich Asien im Laufe der nächsten 20 Jahre gar zur weltweit größten Immobilieninvestmentregion entwickeln. Im folgenden Beitrag erläutert er, welche Strategien im aktuellen Umfeld erfolgversprechend sind und wo potenzielle Fallstricke lauern. **Red.**

Das Interesse institutioneller Investoren an Asien ist groß: Gerade erst hat Allianz Real Estate in ein Luxus-Outlet-Center in China investiert. Der Versicherer hat vor, sein Immobilienengagement im asiatischen Raum kontinuierlich auszubauen. Ob Union Investment, Deka, Helaba, DWS oder die Schweizer UBS: sie alle haben asiatische Investments im Portfolio.

Bei einem anhaltend niedrigen Zinsniveau verspürt auch CBRE eine deutlich gestiegene Nachfrage institutioneller Investoren an Immobilieninvestments im Asien-Pazifik-Raum. Das gewerbliche Immobilien-transaktionsvolumen in den ersten neun Monaten dieses Jahres belief sich dort auf 84 Milliarden US-Dollar, 14 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Gerade Immobilienfonds haben ihre Investmentaktivitäten in der Region gesteigert – und werden somit nach drei Jahren, in denen mehr Assets verkauft als eingekauft wurde, 2017 wieder zu Nettokäufern.

### Ein boomender Markt

Den vierten Asienfonds konnte CBRE mit einem Volumen von 500 Millionen Euro

im Oktober dieses Jahres erfolgreich schließen. Rund 450 Millionen Euro wurden zusätzlich von Investoren für Beteiligungen an Portfoliotransaktionen eingesammelt. Durch Investitionen in Parallelstrukturen konnten Portfolios gesichert werden, die eigentlich zu groß für den Fonds gewesen wären. Das Vehikel hat bereits fünf Transaktionen in Japan, China und Südkorea abgeschlossen. Die größte Einzelinvestition war der Erwerb eines Portfolios mit 169 Immobilien in Japan. Derzeit wird daran gearbeitet, den Non-Core-Teil dieses Portfolios gewinnbringend zu veräußern und damit auch das Portfoliorisiko zu reduzieren.

Asien boomt. Verwunderlich ist das nicht, denn die Marktteilnehmer sind auf der Suche nach attraktiven Alternativen. In Deutschland stehen wir am Ende des Immobilien-Investmentzyklus – die meisten anderen europäischen Länder übrigens auch. Die Renditen schrumpfen. Neue Anlagemöglichkeiten geraten so in das Blickfeld institutioneller Investoren – Anlagemöglichkeiten, die ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis versprechen. Immer mehr professionelle Investoren suchen Renditemöglichkeiten außerhalb der üblichen Assetklassen und streben nach einer globalen Diversifizierung ihrer Immobilienportfolios. Immobilieninvestitionen in Asien gehören dazu.

### Diversifizierung ja, aber wie?

Natürlich lassen sich auch innerhalb eines großen regionalen Immobilienmarktes, innerhalb des Heimatlandes oder innerhalb von Europa Diversifizierungsvorteile realisieren und Renditemöglichkeiten verbessern – doch lange nicht in dem Maße, die eine weltweite Diversifizierung verspricht. Ob München, Hamburg, Frankfurt am Main oder Mad-

rid – die Renditen passen sich an diesen Standorten im Laufe der Zeit an.

Mit anderen Worten: Anleger, die nur in Immobilien in den Topstandorten ihrer Heimat und in ähnlich wohlhabende Länder investieren, gehen Renditechancen verloren. Bei einer globalen Streuung lässt sich auf aktuelle Trends reagieren, länderspezifisch agieren und das Beste aus dem jeweiligen Objekt herausholen. Fundierte Kenntnisse der lokalen Angebots- und Nachfragesituation sind dabei unerlässlich. Für den Weg ins Ausland sind Investmentmanager gefragt, die lokale Expertise auf globaler Ebene anbieten.

### Gute Fundamentaldaten

Die Fundamentaldaten sind nach wie vor gut: Asien weist hohe Wachstumsraten auf und spielt – auch wenn sich das Wachstum verlangsamt – noch immer eine wichtige Rolle für die globale Wirtschaftsentwicklung. Asien wird auch in diesem Jahr für rund 60 Prozent des weltweiten Wirtschaftswachstums verantwortlich sein. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wächst in den aufstrebenden Ländern Asiens jährlich um deutlich mehr als fünf Prozent. Auch Japan hat sich wieder gefangen: Die Wirtschaft boomt, Investoren kehren zurück und selbst die Deflation scheint besiegt.

Asien bietet Investoren ein extrem hohes Diversifikations- und Wachstumspotenzial. CBRE erwartet bis zum Jahr 2030 nahezu eine Verdoppelung des Immobilien-Investmentvolumens in den aufstrebenden Regionen Asiens. Mit einem prognostizierten Anteil von insgesamt rund 37 Prozent, könnte sich Asien im Laufe der nächsten 20 Jahre zur weltweit größten Immobilien-Investmentregion entwickeln. Zwanzig Jahre nach der asiatischen und zehn Jahre nach der globalen Finanzkrise sind die Marktrisiken für Immobilieninvestments in Asien deutlich gesunken. Auch die Infrastruktur-Investitionen boomen. In Asien werden jährlich Milliarden Euro in die regionale Infrastruktur gesteckt – mit entsprechend positiven Auswirkungen auf die Gesamt- und Immobilienwirtschaft. Millionen von Menschen steigen zudem in die Mittelschicht auf, ziehen in die Städte und

#### Der Autor



Quelle: CBRE

#### Chris Wood

Managing Director, CBRE Global Investors Germany GmbH, Frankfurt am Main

benötigen Wohnraum. Der Bedarf an Immobilien wächst. Das bedeutet zugleich, dass auch hier das Thema Micro-Living und Co-Living eine zunehmende Rolle spielen wird – ähnlich wie bei uns.

## Vorsicht bei Investments in Projektentwicklungen

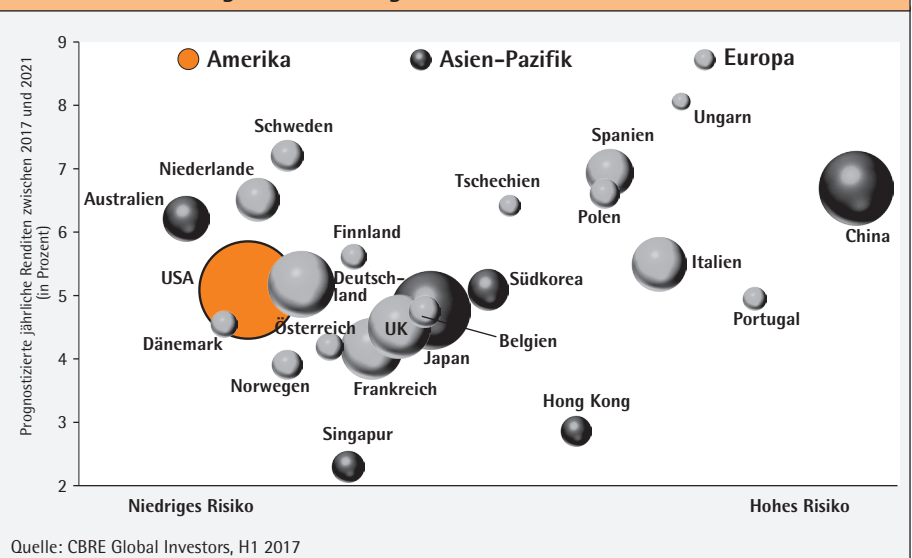
Stichwort „Smart Cities“: Auch hier ist Asien Vorreiter. Asiens Städte befinden sich in einem ständigen Wettbewerb, welche City smarter ist. Bosch hat einen Vertrag über eine strategische Partnerschaft mit der nordchinesischen Stadt Tianjin unterzeichnet. Das 15-Millionen-Einwohner-Zentrum soll Teil einer noch größeren Metropolregion rund um das Delta von Peking werden. Eine Boom-Region, bestens geeignet für Immobilieninvestments.

Doch was ist zu beachten? Neben Themen wie Währungsunsicherheiten, Mietvertragslaufzeiten, Rechtssicherheit, Intransparenz, Komplexität und mangelndes Know-how sind zwei Faktoren ganz besonders wichtig: Zum einen die Liquidität – sollte sich der Markt drehen, haben Asiens Schwellenländer ein Liquiditätsproblem. Punkt zwei ist die Planungssicherheit. In keiner anderen Region ist der politische Einfluss auf Wohnimmobilien so ausgeprägt wie in Asien. Investitionen in Projektentwicklungen sind hier mit großer Vorsicht vorzunehmen. Dafür haben sich die Transparenz der Märkte, die Datenlage und das Marktscreening in den vergangenen Jahren deutlich verbessert. Risiken werden dadurch vergleichbarer. Insgesamt weisen die etablierten Märkte in Asien ein recht hohes Maß an Rechtssicherheit auf. Geht man also mit Bedacht und lokaler Marktkennntnis vor, lassen sich gute Chancen realisieren.

## Core oder Value-Add?

In der Regel führt CBRE grundsätzlich zwei Investmentstrategien in Asien durch: eine Core- und eine Wertsteigerungsstrategie („Manufacture-to-Core-Strategie“). Bei der Core-Strategie liegt der Fokus auf einem stabilen Cashflow. Dabei wird in hochwertige Bestandsimmobilien in guten Lagen in asiatischen Metropolen investiert. Bei der Wertsteigerungsstrategie ist die Liquidität eingeschränkter, dafür sind die Renditeaussichten hier natürlich höher. Viele Investoren möchten ihre Asienallokation mit möglichst wenigen Fonds abdecken,

## Rendite-Risiko-Prognosen auf ausgewählten interationalen Immobilienmärkten



sodass CBRE häufig auf eine panasiatische Fondsstrategie in unterschiedlichen Sektoren zurückgreift. Die größten Chancen bietet zurzeit der Logistikmarkt. Neben den positiven Auswirkungen des Megatrends „e-Commerce“, haben sich gerade in Japan und China die Investitionsausgaben im Produktionssektor stabilisiert. Weitere Opportunitäten stellen Büroinvestments in Australien und Wohnen in Japan dar. Besonders attraktive Städte sind Sydney, Melbourne, Tokio und Schanghai, aber auch Regionalzentren in Japan und China.

## Das Interesse deutscher Institutioneller steigt

Ein Beispiel: Für einen Fonds der Bayerischen Versorgungskammer (BVK) hat CBRE im Sommer dieses Jahres gemeinsam mit Universal-Investment ein Wohnportfolio mit 39 Einheiten und rund 1 500 Wohnungen in Japan erworben. Die Einheiten befinden sich vor allem im Großraum Tokio und in anderen dynamischen Städten wie Osaka, Sapporo und Fukuoka und sind insgesamt mehr als 90 Prozent vermietet und versprechen weiterhin eine stabile Wertentwicklung.

Die Entscheidung für oder gegen ein Investitionsobjekt hängt von zahlreichen Kriterien ab: Neben dem Standort, der Nutzungsart und dem Gebäudezustand spielen der Mietermix und -bonität und die Laufzeit der Mietverträge eine Rolle. Insgesamt betreut CBRE ein Volumen von rund 750 Millionen Euro für deutsche institutionelle Anleger in Asien. Diese Summe hat sich im Laufe der vergangenen vier Jahre angesammelt. Aus unserer

Sicht sollte ein globales Investmentportfolio heutzutage eine Asien-Allokation in Höhe von rund 25 Prozent besitzen – Tendenz steigend, da die asiatischen Märkte zukünftig einen größeren Anteil an den globalen Märkten haben werden.

## Blick über den Tellerrand nur eine Frage der Zeit

Da die in Asien zu erwartenden Core-Renditen in etwa mit denen für Europa vergleichbar sind, sehen viele Investoren (noch) nicht die Notwendigkeit, Asien als Bestandteil einer Core-Strategie in ihr Portfolio einzubeziehen. Doch der Mangel an Objekten im Heimatmarkt zwingt sie, den Blick über den Tellerrand schweifen zu lassen. Ein deutlich höheres Potenzial bieten Manufacture-to-Core-Strategien, mithilfe derer sich eine Renditesteigerung durch Weiterentwicklung und Repositionierung erreichen lässt.

Der Asien-Pazifik-Raum wird weiterhin Zuwächse beim Investitionsvolumen verzeichnen. Die gute Wirtschaftsleistung wird für einen stetigen Nachfraganstieg bei Investoren aus dem In- und Ausland sorgen. Übrigens – Geld fließt auch in die andere Richtung: Asiaten investieren verstärkt in Deutschland und Europa. London stand ganz oben auf der Beliebtheitsliste von Investoren aus Fernost – aufgrund der dort herrschenden Markttransparenz, der Rechtssicherheit und der langfristigen Mietverträge. Die Brexit-Entscheidung hat diese Situation leicht verändert. Deutschland rückt vermehrt in den Fokus – insbesondere Frankfurt als Bankenzentrum sowie Berlin als Hauptstadt Deutschlands.