

Real Estate Asset Management

Langfristige Anlagemöglichkeiten bei asiatischen Immobilien

Adam Osborn

Die von der Finanzkrise nur geringfügig gebremste Dynamik der asiatischen Volkswirtschaften lässt deren Immobilienmärkte für internationale Investoren weiterhin attraktiv erscheinen. Auch der Autor stimmt in die Zuversicht ein und sieht den Kontinent als gute Diversifikationsmöglichkeit im Real Estate Asset Management. Aber er warnt auch. So rät er bei Investitionen in Wohnimmobilien in Hongkong und Singapur zur Vorsicht. Zudem seien in einigen Segmenten Korrekturen zu erwarten. Eine harte Landung werde es aber wohl nicht geben. Nur den australischen Immobilienmarkt sieht er kritisch. (Red.)

Zwar sind auch die asiatischen Immobilienmärkte von der Finanzkrise erfasst, doch bleiben die Aussichten dort auf lange Sicht gut. Der Grund: Das Marktversagen liegt im Gegensatz zur Krise der neunziger Jahre nicht im Markt selbst begründet. Asien ist und bleibt eine wirtschaftliche Wachstumsregion – und eben dieses wirtschaftliche Wachstum zieht auch einen Boom am Immobilienmarkt nach sich.

Positive Wachstumsprognosen

Das Wirtschaftswachstum im asiatisch-pazifischen Raum trägt dazu bei, die Fundamentaldaten der Immobilienmärkte der Region weiter zu verbessern. In den meisten Märkten ist die Nachfrage größer als das Angebot. Generell können Anleger optimistisch sein, was das Wachstum in Asien angeht; weitestgehend wird das durch die guten Perspektiven beim Zinssatz und dem stabilen Inlandskonsum in den meisten Märkten unterstützt. Darüber hinaus gibt es ein hohes Wachstumspotenzial im Immobilienbereich.

Steigende Einkommen der Mittelklasse in China und Indien, starkes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in Asien, wachsende Touristenzahlen, steigende Urbanisation und der wachsende Wohlstand tragen dazu bei, dass die asiatischen Immobilienmärkte einen Aufschwung erleben. Auch die vorteilhaften demografischen Strukturen sprechen für ein Investment in Asien. Zwei Milliarden Menschen sind dort unter 40 Jahre alt.

Anders als noch vor einem Jahrzehnt werden die physischen Immobilienmärkte Asiens durch zwei Faktoren unterstützt. Einerseits ist das Angebot an neu-

en Immobilien noch nicht auf ein so hohes Niveau gestiegen, dass im Falle eines schwächeren Wirtschaftswachstums die Mieten und Kapitalwerte unter Druck geraten. Andererseits bleibt der Anteil von Fremdfinanzierungen in Asien generell niedrig. So lässt sich erklären, warum zumindest kurzfristig die straffereren Kreditbedingungen keinen verstärkten Verkauf von Vermögenswerten zur Folge hatten.

Langfristig bleiben die Aussichten für die meisten Immobiliensektoren Asiens vielversprechend. Die Region mit ihrem im weltweiten Vergleich sehr hohen wirtschaftlichen und demografischen Wachstum gehört zu den großen Globalisierungsgewinnern; die regionalen Märkte profitieren überproportional vom zunehmenden Welthandel.

Wegen starker intraregionaler Verflechtungen und Handelsbeziehungen entwickelt der asiatische Immobilienmarkt zudem eine starke Eigendynamik. All dies beflügelt die Immobilienmärkte, denn Wirtschaftswachstum, mehr Konsum und steigender Wohlstand erfordern Büroräume, Einkaufszentren und Logistikflächen. Wegen der rasanten Urbanisierung und einem wachsenden Tourismus steigt zudem auch der Bedarf für Wohnraum und Tourismusinfrastruktur.

Der Autor

Adam Osborn ist Fondsmanager des Schroder International Selection Fund Asia Pacific Property Securities bei Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A., Senningerberg (Luxembourg).

Die Finanzmarktkrise hat die asiatischen Immobilienmärkte nicht unbeeindruckt gelassen, Aktien von Immobiliengesellschaften verloren an Wert. Darüber hinaus wachsen die Sorgen vor einer Inflation und vor einem schwächeren Ausblick für die US-Wirtschaft. Doch trotz allem gilt: Asiatische Immobilien sind eine diversifizierende Assetklasse, die zunehmend weltweit anerkannt wird. In diesem Umfeld ergeben sich für langfristige orientierte Anleger, die auf Bewertungen schauen, gute Chancen. Denn besonders jene Immobilienfirmen erscheinen attraktiv, deren Kurse eine stärkere Konsolidierung erlebten, als es der physische Immobilienmarkt rechtfertigt.

So zeigen etwa die Aktienkurse führender Vermietungsunternehmen in Tokio derzeit einen spürbaren Abschlag gegenüber ihrem fairen Wert – und das in einem Umfeld steigender Mieten für erstklassige Flächen. Auch in Hongkong finden sich Vermietungsunternehmen, die mit höheren Abschlägen auf den Nettovermögenswert als sonst gehandelt werden. Die Marktnachfrage bleibt dennoch stabil. Zwar könnte die Inflation die Nachfrage drücken, mit marktbreiten deutlichen Korrekturen der Mieten oder Kapitalwerte ist jedoch nicht zu rechnen. Falls doch, dann in den Sektoren, die in den letzten Jahren durch Spekulationen starke Preisanstiege erlebt haben.

Unterschiede in der Region

Der asiatisch-pazifische Raum weist unterschiedliche Anlagebedingungen auf. Neben den sehr weit entwickelten Immobilienmärkten wie Australien, Japan, Neuseeland, Hongkong und Singapur finden sich auch aufstrebende Schwellenländer wie China, Indien, Indonesien, Malaysia, Pakistan, Südkorea, Taiwan, Thailand und die Philippinen.

● Der Markt für Büroimmobilien in Tokio trat aus einer 15 Jahre langen Abkühlungsphase heraus. Leerstandsraten liegen in den fünf wichtigsten Stadtbezirken bei weniger als drei Prozent, und sogar unter einem Prozent, was größere moderne Gebäude betrifft. Die Belegung der Mietwerte, die 2004 begann, scheint noch immer am Anfang zu stehen; schließlich ist das zukünftige Angebot begrenzt. Das Investmentklima in Japan wird allerdings auch auf den Prüfstand gestellt; die Kreditbedingungen werden strenger, hervorgehoben haben das beispielsweise die Insolvenzen zweier kleinerer wohnwirtschaftlicher Projektentwickler im August.

● Hongkong nimmt eine besondere Stellung ein. Die ehemalige britische Kronkolonie bietet ideale Bedingungen für internationale Finanzkonzerne, die an der wirtschaftlichen Entwicklung in China teilhaben wollen. Entsprechend stark steigt in Hongkong die Nachfrage nach hochwertigen Immobilien. Darum sind hier Investments in Vermietungsunternehmen von Büroimmobilien interessant; und auch wenn es in diesem Jahr eine Belebung gab, stellt das neue Angebot für den Sektor Büroimmobilien keine Bedrohung dar.

Die Angebotsseite des Büroimmobilienmarkts hat nicht wie üblich auf den seit 2003 andauernden Aufschwung im Mietzyklus reagiert. Aussichtsreich erscheint Central – das Finanz-, Geschäfts- und Kulturzentrum, im Norden der Insel Hongkong gelegen. Hier ist die Nachfrage untermauert und noch immer angetrieben von Finanzinstitutionen, die mehr und mehr direkt von Chinas Wirtschaftswachstum profitieren.

Weniger vielversprechend in Hongkong sind dagegen Anlagen in Projektentwicklung von Wohnimmobilien. Das Angebot

an Wohnimmobilien ist zwar gering, dennoch scheint ein nur bescheidener Wertzuwachs bei den meisten Wohnungsmieten wahrscheinlich. Vor diesem Hintergrund sind die Bewertungen nicht attraktiv und die Eigenkapitalrentabilitäten bleiben zu gering. In China lässt die Einkommensverteilung gute Aussichten für Immobilien zu: Der aufstrebende gehobene Mittelstand und die Wohlhabenden werden zunehmend Wohnungen nachfragen. Ende 2005 machten sie zehn Prozent aller Haushalte in China aus. Diese Einkommensgruppe soll Schätzungen des McKinsey Global Instituts zufolge bis 2025 auf 70 Prozent aller Haushalte anwachsen.

● Auch Singapur ist attraktiv, was Immobilien angeht. Allerdings sollte mittels REITs in die dezentralisierten Büro-, Industrie- und Handelssektoren investiert werden. Diese Sektoren scheinen weniger zyklisch zu reagieren. Was Wohnungs- oder Büroimmobilien in Singapur angeht, ist zu befürchten, dass es durch das zunehmend wachsende Angebotsniveau innerhalb der nächsten 18 Monate zu einer Abwärtsbewegung bei den Mieten und den Kapitalwerten kommt.

● Der australische Immobilienmarkt ist mit Vorsicht anzugehen. Er scheint gefährdet durch den Wirtschaftsabschwung und zudem sind die dortigen Immobilienunternehmen beträchtlich in Europa und in den USA investiert. Die Gewinnwarnungen im Juli offenbarten eines der größten Bedenken: nicht aufrechtzuerhaltende Dividendenhöhen. Die anschließenden Kurskorrekturen brachten die Chance mit sich, Aktienpositionen zu günstigen Preisen aufzustocken.

Strukturelles Wachstum bleibt

Auch wenn die Unsicherheiten auf den Finanzmärkten in den vergangenen Wochen weiter zugenommen haben, das strukturelle Wachstum in der Region Asien bleibt weiterhin bestehen. Hiervon profitiert der asiatische Immobilienmarkt. Es gilt nun, dieser steigenden Bedeutung Asiens Rechnung zu tragen und globale Investmentchancen zu nutzen. Ein Fonds kann hier für Anleger die richtige Lösung sein, um von dem hohen Wachstumspotenzial des Immobiliensektors in dieser Region zu profitieren. ■

Vielseitig aufgestellt.

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe



Wie man es auch dreht und wendet: Mit Intelligenz, Geschick und Flexibilität lässt sich vieles bewegen. Wir überzeugen mit Qualität, Expertise und der Breite unseres Leistungsangebots. Dieses Profil macht die Commerz Real national und international zu Ihrem starken Partner.

Real Estate | Assets | Leasing

www.commerzreal.com