

Einstürzende Neubauten



Immobilien sind eine wichtige Anlageklasse im Vermögensmix. Allerdings sind Eigenheim oder vermietete Wohnungen aufgrund des demografischen Wandels selten die beste Variante.

Im Saal herrscht Entsetzen, als der Volkswirt einer großen deutschen Bank im Rahmen eines Informationsabends für Anleger zur Abgeltungsteuer spricht. Was denn das größte Risiko für Anleger in den nächsten Jahrzehnten sei, wollte ein interessierter Anleger wissen? „Das größte Vermögensrisiko“, erklärte der Strategie den verblüfften Zuhörern, „sind selbstgenutzte Immobilien, die aufgrund ihrer Lage und der Demografie binnen 25 Jahren drastisch an Wert verlieren und ihren Besitzern aufgrund der Hypothekenbelastung die Möglichkeit nehmen, in andere Anlagen zu investieren.“ Der Strategie bringt es auf den Punkt: Die eigenen vier Wände sind längst nicht für alle wirklich erstrebenswert. Wenn die Karriere häufige Umzüge erfordert, wird für den flexiblen Berufsaufsteiger das Wohneigentum schnell zum Klotz am Bein. Je schneller ein Berufswechsel gehen muss, umso größer wird dabei die Gefahr, unter Zeitdruck nicht den optimalen Verkaufspreis zu erzielen.

Auch für vermietete Wohnungen sind die Renditeaussichten für Investoren schon heute wenig ermutigend, wie eine Studie des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) zeigt. Im Untersuchungszeitraum des Jahre 2002

bis 2006 konnten nur rund 40 Prozent der Vermieter reale Gewinne erzielen, für den Rest ist die Vermietung entweder ein Nullsummenspiel oder sogar ein Verlustbringer. Gleichwohl sollten Immobilien als eigenständige Anlageklasse in jedem Vermögensmix vertreten sein.

Dabei ist jedoch für viele Investoren die vermietete Wohnung oder das Eigenheim nicht unbedingt die beste Alternative. So kann beispielsweise die Kombination aus Arbeitsplatz und Eigenheim in derselben Region im Ernstfall zum gefährlichen Klumpenrisiko werden: Wenn Arbeitsplätze massiv abgebaut werden und die Jobs in Gefahr sind, leidet mit kurzer zeitlicher Verzögerung auch der lokale Immobilienmarkt. Zudem droht Deutschland – je nach Schätzung – bis zum Jahr 2050 ein Rückgang der Bevölkerung von aktuell 82 auf dann 70 Millionen Menschen. Überdies wandelt sich die Struktur des neu benötigten Wohnraums drastisch, da die Zahl der Einpersonenhaushalte steigt.

Der moderne Immobilienanleger blickt daher nicht nur über den eigenen Tellerrand, sondern auch über die eigenen Staatsgrenzen hinaus. „Weil Immobilien immer mehr mit den anderen Anlageklassen verflochten sind,

gewinnt die regionale Diversifizierung immer mehr an Bedeutung“, gibt Antonio Sommese, freiberuflicher Finanzplaner aus Mainz, zu bedenken. Eine Studie der Wirtschaftsprüfer- und Steuerberatungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers aus der Schweiz sieht in Europa Moskau und Istanbul als die Ballungsräume mit dem höchsten Entwicklungspotenzial. „Viele suchen Zukunftsmärkte mit hohem Wachstumspotenzial außerhalb des alten Europa, um ihr Immobilienkapital zu diversifizieren“, sagt Kurt Ritz, Leiter des Branchensektors Immobilien bei PricewaterhouseCoopers Schweiz.

Aufschlussreich ist dabei auch der Blick auf die Aktivitäten der großen professionellen Anleger. So ergab jüngst eine Umfrage der Börsenzeitung unter Versicherungen und Pensionsfonds, dass ein großer Teil der befragten Assetmanager die Immobilienquote im Portfolio erhöhen will. Im Vordergrund stehen dabei jedoch nicht inländische Wohn- und Gewerbeimmobilien, sondern internationale Investments und indirekte Anlagen in Form von börsennotierten Real Estate Investment Trusts (REITs) oder Spezialfonds.

Selbst die nicht unbedingt für aggressive Auslandsexpansion bekannte Sparkassen-Fondstochter Deka verleiht ihren Immobilienportfolios immer mehr exotischen Flair. Im Januar kaufte die Deka für 100 Millionen US-Dollar einen Bürokomplex in Mexiko City, wenige Wochen später erhöhte die Fondsgesellschaft ihren Japan-Bestand auf vier Liegenschaften. „Der japanische Markt wird auch künftig eine wesentliche Rolle in unserer globalen Strategie spielen“, blickt Deka-Immobilienvorstand Matthias Danne hoffnungsvoll gen Osten. Auch der norwegische Staatsfonds, der die sprudelnden Einnahmen des Landes aus der Ölförderung verwaltet, will in großem Stil in die internationalen Immobilienmärkte einsteigen. Gemäß den unlängst geänderten Anlagerichtlinien können nun bis zu fünf Prozent des Fondsvermögens in Immobilien fließen – das entspricht gut 13 Milliarden Euro.

„Innerhalb dieser Anlageklasse eröffnet sich eine Vielzahl unterschiedlicher Rendite-Risiko-Profile“, gibt Real-Estate-Analyst Ulrich Braun von Credit Suisse zu bedenken. Unter anderem kommt es darauf an, in welcher Region die Investments getätigt werden, um welche Art von Immobilien es sich handelt und wie hoch der Fremdkapitaleinsatz ist. So ist beispielsweise die Anlage in langfristig vermietete Büros in großen Wirtschaftszentren mit hohem Eigenkapitalanteil weitaus defensiver einzustufen als der mit hohem Kreditanteil gehebelte Erwerb von sanierungsbedürftigen Immobilien. Zu den Klassikern der defensiven Immobilienanlage

zählen offene Immobilienfonds, die bei börsentäglicher Verfügbarkeit eine zwar eher bescheidene, aber stabile Wertentwicklung bieten. Galten vor einigen Jahren die Fonds noch als Protagonisten der bundesdeutschen Beton-Fraktion, haben sich mittlerweile die Anlagevehikel in international diversifizierte Immobilien-Portfolios gewandelt. So verzichtet der KanAm Grundinvest, der mit einer durchschnittlichen Jahresrendite von sechs Prozent seit der Auflegung im Jahr 2001 die Hitliste der Fondsrating-Agentur Morningstar anführt, gänzlich auf deutsche Immobilien. Den Löwenanteil bestreiten mit 83 Prozent des Fondsvermögens Liegenschaften im europäischen Ausland, den Rest teilen sich Kanada und die USA.

Andere offene Immobilienfonds sehen deutsche Bürotürme allenfalls als einen Baustein unter vielen im Portfolio. Beim Pramerica-Weltfonds sind inländische Immobilien mit knapp 14 Prozent gewichtet, der Rest ist ein buntes Sammelsurium aus Objekten in Europa, Nord- und Südamerika. Nach Osten orientiert sich der Commerzbank-Fonds HausInvest Global: Singapur, Japan und Südkorea machen zusammen fast 30 Prozent des Fondsvermögens aus, weitere 14 Prozent sind in Tschechien investiert.

„Beim Vergleich von offenen Immobilienfonds sollten Anleger auch auf die Höhe des steuerfreien Gewinnanteils achten“, empfiehlt Finanzplaner Sommese. Mit Blick auf die zum Jahreswechsel 2009 in Kraft tretende Abgeltungssteuer sind offene Immobilienfonds nämlich auf der Gewinnerseite der Anlageprodukte. So bleiben Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien auch künftig steuerfrei, wenn sie länger als zehn Jahre im Fondsvermögen gehalten werden. Dazu kommt, dass die im Ausland erzielten Mieterträge und Veräußerungsgewinne zu den Sätzen des Staates zu versteuern sind, auf dessen Gebiet sich die Liegenschaft befindet. – >>>



„Der japanische Markt wird auch künftig eine wesentliche Rolle in unserer globalen Strategie spielen.“

– Matthias Danne, Vorstandsmitglieder der DekaBank



Wo Wohnraum gebraucht wird

Bevölkerungswachstum der Kontinente bis 2050

