



Immobilienaktienmarkt aktuell

# REITS ÜBERTREFFEN AKTIENMÄRKTE

Im Laufe des ersten Quartals 2011 beunruhigten vornehmlich zwei Ereignisse die Märkte: Die politischen Unruhen in Nordafrika und – mit sichtbar größerem Einfluss – das verheerende Erdbeben in Japan am 11. März. Dem standen allerdings überwiegend positive Nachrichten aus der Wirtschaft und den Unternehmen sowie eine hohe Liquidität auf den Märkten entgegen.

Die Weltwirtschaft befand sich im ersten Quartal 2011 nach wie vor – jedoch mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten – auf Wachstumskurs. Während beispielsweise die Wachstumsdynamik in den USA etwas nachließ, ist die Wirtschaft in Europa mit beschleunigtem Tempo gewachsen. Im Vergleich zum gleichen Vorjahresquartal nahm die Wirtschaftsleistung in der Eurozone und der gesamten Europäischen Union im ersten Quartal 2011 um jeweils 2,5 Prozent zu. Im Quartal zuvor lag das Wachstum noch bei zwei Prozent im Euroraum und 2,2 Prozent in der EU. In den Vereinigten Staaten stieg das Bruttoinlandsprodukt des ersten Quartals 2011 im Vergleich

zum Vorjahresquartal um 2,3 Prozent, nach 2,8 Prozent im Vorquartal.

Nach den hohen Kurszuwächsen der zweiten Jahreshälfte 2010 legten die weltweiten Aktienmärkte in den ersten Wochen des neuen Jahres mit den beginnenden Unruhen in Nordafrika eine Verschnaufpause ein. Die Auswirkungen der Erdbebenkatastrophe in Japan führten Mitte März zu einer Verschärfung der Abwärtsbewegung. Doch dank den geringer als befürchtet ausgefallenen Erdbebenfolgen – eine großräumige radioaktive Verseuchung unterblieb –,

guter Unternehmensergebnisse und viel Liquidität auf den Märkten wurde zu niedrigen Kurse bereits nach kurzer Zeit wieder gekauft. Der MSCI World Index schloss schließlich das erste Quartal nahezu unverändert ab. Auf Jahressicht gewann der Index rund sechs Prozent hinzu. REITs konnten weltweit die Erträge der Aktienmärkte sogar noch übertreffen. Zwar schloss der EPRA Global REIT Index das erste Quartal 2011 ebenfalls nahezu unverändert ab. Im Vergleich zum Vorjahresquartal ergibt sich hingegen ein Plus von 13 Prozent.



Quelle: EPRA, MSCI

## WEITERHIN STARKES WACHSTUM IN DEUTSCHLAND

Die deutsche Wirtschaft wuchs im ersten Quartal 2011 nicht nur deutlich stärker als Europa, sondern auch viel schneller als von den meisten Marktexperten erwartet. Das Bruttoinlandsprodukt stieg gegenüber dem ersten Quartal 2010 um 5,2 Prozent. Damit legte die Wirtschaftsleistung auf Jahressicht so stark zu wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Gleichzeitig wurde mit diesem Zuwachs das Vorkrisenniveau von Anfang 2008 überschritten.

Dennoch konnten sich auch die deutschen Aktienmärkte nicht den global bestimmenden Ereignissen entziehen.

Nach einer vergleichsweise steilen Aufwärtsbewegung setzten sowohl der DAX als auch der deutsche Immobilienaktienindex DIMAX zu einer Korrektur an. Beide Indizes gaben ihre anfänglichen

Gewinne wieder ab und beendeten das Quartal nahezu unverändert. Auf Jahressicht konnten sowohl der DAX, als auch der DIMAX allerdings mehr als zehn Prozent zulegen.



Quelle: BANKHAUS ELLWANGER & GEIGER KG © 2011

Immobilienaktienmarkt aktuell

**GEWINNE IN EUROPA**

Die Ereignisse in Nordafrika und Japan beunruhigten die europäischen Aktienmärkte nur kurzzeitig. Im Gegensatz zu vielen anderen Immobilienaktienmärkten konnten die europäischen Märkte das erste Quartal 2011 mit einem leichten Gewinn von rund drei Prozent abschließen. In den vergangenen vier Quartalen stiegen sie sogar um etwa acht Prozent. Aufgrund der deutlich gestiegenen Energie- und Lebensmittelpreise hat die Inflation in Europa im ersten Quartal 2,6 Prozent gegenüber

dem Vorjahr erreicht. Da die EZB jedoch das Ziel der Preisstabilität mit einem Inflationsrichtwert von zwei Prozent verfolgt, erhöhte sie – nach beinahe zwei

Jahren mit einem Zinssatz von einem Prozent und fast drei Jahre nach der letzten Zinsanhebung – ihren Leitzinssatz um 25 Basispunkte auf 1,25 Prozent.



Quelle: BANKHAUS ELLWANGER & GEIGER KG © 2011

**ASIEN UNTER DEM EINFLUSS VON JAPAN**

Die Entwicklung der REITs in Asien stand im ersten Quartal ganz im Zeichen einer Konsolidierung: Nach den starken Zuwächsen des vergangenen Jahres gingen die Kurse mit Beginn des neuen Jahres etwas zurück. Die Erdbebenkatastrophe in Japan und die Unsicherheit aufgrund der Probleme im Atomkraftwerk Fukushima beschleunigten die Talfahrt der REITs kurzzeitig. Gegenüber dem Vorquartal verloren asiatische Immobilienaktien im ersten Quartal 2011 durch-

schnittlich rund zehn Prozent an Wert. Japan gehörte dabei zu den größten Verlierern, während sich australische REITs vergleichsweise stabil zeigten.

Doch trotz der Quartalsverluste weisen asiatische Immobilienaktien über die vergangenen vier Quartale ein Plus von rund vier Prozent aus.



Quelle: EPRA

**US-REITS NACH WIE VOR STARK**

Trotz des aufkommenden Inflationsdrucks hielt die US-amerikanische Notenbank FED im ersten Quartal 2011 an ihrer Niedrigzinspolitik fest. Als Gründe für diese Entscheidung nannte sie das nach wie vor nur moderate Wirtschaftswachstum und den weiterhin schwachen Arbeitsmarkt. Dies führte anfänglich zu weiteren Gewinnen auf den Aktienmärkten des Landes. Im weiteren Verlauf des Quartals setzte jedoch in den USA ebenfalls eine Korrektur ein, so dass US-REITs das Auftaktquartal nahezu un-

verändert abschlossen. Im Vergleich zum Vorjahresquartal ist der US-Immobilienaktienmarkt mit einem Wertzuwachs von

rund 14 Prozent allerdings noch immer einer der weltweit stärksten Märkte.



Quelle: EPRA

Immobilienaktienmarkt aktuell

**AUSBLICK**

Die Anzeichen einer leichten Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums lassen sich bereits an den veröffentlichten Wachstumsraten einiger Länder des ersten Quartals ablesen. Die anhaltenden Sparanstrengungen vieler Staaten aufgrund ihrer hohen Verschuldung dürften zu einer Fortsetzung dieses Trends führen. Erste Wirtschaftsdaten aus Japan deuten zudem das Ausmaß der Erdbebenkatastrophe auf den asiatischen Wirtschaftsraum an. In Europa sorgt die zunehmende Wahrscheinlichkeit einer Umschuldung Griechenlands für erneute Unsicherheit. Die Binnennachfrage und der Arbeitsmarkt in den USA sind noch immer eher schwach. Zudem machen sich die Lieferausfälle aus Japan bemerkbar.

Darüber hinaus bereitet die anziehende Inflation den Zentralbanken Sorgen. In den USA stieg sie im April 2011 auf Jahressicht auf 3,2 Prozent. In Europa lag sie bei 2,8 Prozent. Während die EZB bereits ihren Leitzinssatz an hob, bleibt die FED nach wie vor bei ihrer Niedrigzinspolitik. Am 27. April beschloss die FED jedoch, die zweite Runde des „Quantitative Easing“, also des Ankaufs von Staatsanleihen, Ende Juni 2011 planmäßig auslaufen zu lassen. Allerdings soll die expansive Geldpolitik nicht aufgegeben werden, das heißt der Bestand an Staatsanleihen soll nicht verringert werden. Vielmehr sollen die Einnahmen aus fälligen Papieren wieder in Staatsanleihen reinvestiert werden. Dennoch sprechen zahlreiche Faktoren für eine positive Performance

des REIT-Sektors. Auch bei langsamerem Wirtschaftswachstum profitieren die Immobilienmärkte weiterhin. In vielen Ländern, wie etwa in Deutschland, ist die Arbeitslosigkeit in den vergangenen Monaten rapide gesunken. Steigende Beschäftigungsniveaus beleben die Nachfrage nach Büroflächen – in Europa am deutlichsten in London –, während die Neubauaktivitäten weiterhin vergleichsweise gering sind. Und aufgrund des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus suchen zahlreiche Investoren nach alternativen Anlagemöglichkeiten mit attraktiven laufenden Erträgen. Davon könnte der REIT-Sektor profitieren. Seit Ende des ersten Quartals zeigen die weltweiten REIT-Märkte bereits wieder positive Kursverläufe.

**KURZ-KOMMENTAR**

Von Helmut Kurz



Das aktuelle Dr. ZitelmannPB-Immobilienaktien-Barometer des ersten Quartals 2011 zeigt eine gegenüber den Vorquartalen

noch weiter eingetrübte Stimmung unter Analysten für Immobilienaktien. Der Wert des Stimmungsindikators sank bei der kurzfristigen Drei-Monats-Perspektive auf +0,4. Im Quartal zuvor lag der Wert noch bei +0,7. Damit erwarten die befragten Analysten kurzfristig nun stagnierende bis leicht steigende Immobilienaktienkurse.

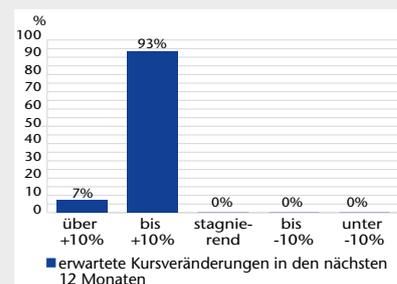
Langfristig werden allerdings weiterhin Kurssteigerungen erwartet. Dabei

hat sich die Stimmung der befragten Analysten sogar leicht verbessert. Für die nächsten zwölf Monate rechnen alle 14 befragten Analysten bei Immobilienaktien mit steigenden Kursen von fünf bis 15 Prozent. Ein Teilnehmer prognostiziert sogar Kursgewinne von mehr als 15 Prozent. Im Vorquartal rechneten einige Analysten auf Jahressicht noch mit stagnierenden Kursen.

In Europa haben sich die Zinssteigerungserwartungen bereits bestätigt. Die USA halten hingegen noch an ihrer Niedrigzinspolitik fest. Angesichts der sich inzwischen verschlechternden Wirtschaftsdaten, die die erwartete Abkühlung der Konjunktur bereits belegen, dürften sich die Befürchtungen für Zinserhöhungen zunehmend zerstreuen. Sollten sich außerdem die Probleme in den japanischen Atomkraftwerken wei-

terhin als kontrollierbar erweisen und Lösungen für die Schuldenprobleme vieler Länder beispielsweise durch tragfähige Reformen gefunden werden, könnten die Kurse in der zweiten Jahreshälfte wieder steigen. Insgesamt halte ich an meiner bisherigen Einschätzung fest, dass der DIMAX im Verlauf dieses Jahres voraussichtlich etwa zehn Prozent steigen wird.

**Analysten erwarten auf Jahressicht steigende Kurse**



Quelle: Dr. ZitelmannPB-Immobilienaktien-Barometer

## Asienfonds

## CHANCEN WERDEN NICHT WAHRGENOMMEN

Asien gilt inzwischen als Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft. Die aufstrebenden Volkswirtschaften des Kontinents weisen seit vielen Jahren hohe Wachstumsraten aus. Selbst in der Wirtschaftskrise, die fast die gesamte Riege der hoch entwickelten Industrieländer in die Rezession trieb, überstanden die meisten Schwellenländer Asiens mit positiven Wachstumsraten. Jedoch partizipieren private und institutionelle Anleger bislang kaum an den Chancen, die sich daraus ergeben. Dies zeigt beispielsweise der Anteil der Aktienfonds mit Investitionsschwerpunkt Asien an allen in Deutschland vertriebenen Aktienfonds. Mit weniger als sechs Prozent sind die Asienfonds beinahe noch ein Nischenprodukt. Sogar noch schwächer ist die Quote bei Immobilienfonds. Dabei belebt die starke wirtschaftliche Dynamik die Nachfrage auf den jeweiligen Immobilienmärkten deutlich.

**KAUM IMMOBILIENFONDS MIT ASIENFOKUS**

Im Jahr 2010 wuchs die Wirtschaft Chinas, die am dynamischsten wachsende Volkswirtschaft Asiens, um 10,3 Prozent. Dagegen legte die US-Wirtschaft lediglich um 2,8 Prozent zu. Nach einer jüngst vorgelegten Prognose des Internationalen Währungsfonds soll China bereits in nur fünf Jahren die USA überholen und zur größten Volkswirtschaft der Welt aufsteigen. Aber auch zahlreiche andere asiatische Länder wachsen seit langer Zeit dynamisch. In den vergangenen zehn Jahren hätten Anleger mit Aktienfonds, die in diese Länder investieren, ihr Vermögen mehr als verdoppelt. Zum Vergleich: Aktienfonds mit Schwerpunkt Deutschland erreichten in der gleichen Zeit lediglich einen Wertzuwachs von 24 Prozent. Dennoch ist der Anteil der Asienfonds am Gesamtmarkt der Aktienfonds eher gering. Bei Immobilienfonds ist der Anteil der Asienfonds sogar noch

weit niedriger – trotz der positiven Auswirkungen des kräftigen Wirtschaftswachstums auf die lokalen Immobilienmärkte. Der Anteil der asiatischen Investments an den offenen Immobilienfonds beträgt laut BVI derzeit rund drei Prozent, bei den geschlossenen Fonds sind es laut Feri ebenfalls nur drei Prozent.

Angesichts der positiven Verfassung der deutschen Wirtschaft und des deutschen Immobilienmarktes ist es verständlich, wenn Immobilienanleger derzeit besonders stark auf den deutschen Immobilienmarkt setzen. Schließlich wächst die deutsche Wirtschaft in Europa mit am stärksten. Während das Wirtschaftswachstum der gesamten Eurozone auf Jahressicht im ersten Quartal 2011 bei 2,5 Prozent lag, nahm die Wirtschaftsleistung in Deutschland um 5,2 Prozent zu. Das ist der größte Anstieg seit der Wiedervereinigung. Davon profitiert auch der deutsche Immo-

**E&G FONDS »GLOBAL REITS«: »KONSERVATIVE STRATEGIE MACHT SICH BEZAHLT«**

Ein Interview mit Patrick Nass, Fondsmanager bei Ellwanger & Geiger Privatbankiers



*Herr Nass, wie hat sich Ihr Fonds „Global REITs“ im ersten Quartal 2011 und im Vergleich zum Markt entwickelt?*

Im ersten Quartal haben sich Fonds und Benchmark annähernd identisch entwickelt. Der Fonds hat 0,6 Prozent an Wert verloren, der Benchmarkindex 0,5 Prozent. Nach einem anfänglichen Kursrückgang aufgrund der schweren Naturkatastrophe und des anschließenden Atomunglücks in Japan haben

sich die Kurse zwar wieder erholt, konnten bis zum Quartalsende aber nicht ihre früheren Niveaus erreichen. Durch die Übergewichtung Japans war der Fonds deutlich stärker betroffen als der Benchmark-Index, doch haben die selektiven Absicherungen über Put-Optionen einen Teil der Kursrückgänge kompensiert. Die konservativere Anlagestrategie des Fonds hat sich damit im ersten Quartal bezahlt gemacht. Bei gleicher Wertentwicklung von Fonds und Benchmark lag die Volatilität des Fonds mit zehn Prozent um drei Prozentpunkte unter der des Benchmark-Index.

*Wie wirken sich die Ereignisse in Japan auf Ihre Anlagestrategie aus?*

Die schlimmen Ereignisse in Japan haben an unserer positiven Einstellung zu Asien grundsätzlich nichts geändert. Jedoch haben wir unser Engagement in Japan nach der starken Kurserholung im April etwas reduziert. Aus unserer Sicht vernachlässigte die deutliche Kurserholung die konjunkturellen Folgen des Erdbebens und des Tsunamis. Die anderen Regionen Asiens sind von der Katastrophe nicht betroffen oder können davon sogar profitieren.

## Asienfonds



bilienmarkt, der außerdem von der Krise als einer von wenigen kaum betroffen war. Allerdings erscheint es weit übertrieben, dass im vergangenen Jahr 67 Prozent aller geschlossenen Immobilienfonds in Deutschland investierten. Der Anteil Deutschlands am Welt-Bruttoinlandsprodukt liegt nur bei etwa fünf Prozent. Zum Vergleich: Der Anteil rein deutscher Aktienfonds am Gesamtmarkt der hierzulande vertriebenen Aktienfonds liegt bei 16,7 Prozent. Zu berücksichtigen ist dabei zusätzlich, dass die Deutschen naturgemäß ohnehin bereits durch direkte Immobilieninvestments in deutsche Immobilien in der Regel stark überallokiert sind. Laut einer Studie des DIW besitzen die Deutschen direkt gehaltene vermietete Immobilien im Wert von über einer Billion Euro. Dabei sind selbstgenutzte Immobilien nicht einmal berücksichtigt.

Außerdem scheint das Potenzial der deutschen Immobilienmärkte angesichts der demografischen Entwicklung eher begrenzt. Ein ganz anderes Bild zeigt sich in aufstrebenden Wirtschaftsräumen wie etwa Asien. Nicht nur, dass die Volkswirtschaften seit vielen Jahren höhere Wachstumsraten vorweisen können als die entwickelten Volkswirtschaften. Auch die Städte in diesen Ländern wachsen rasant: Immer mehr Menschen ziehen aus den ländlichen Regionen in die Städte. Im Jahr 2009 lag die Zahl der Städte mit mehr als zehn Millionen Ein-

wohnern bereits bei 21. Etwa die Hälfte dieser Megacities befindet sich in Asien. Diese Entwicklung wird sich Demografie-Experten zufolge auch in den kommenden Jahren fortsetzen. Bis 2025, so schätzen sie, wird sich die Zahl der Riesenstädte auf 29 erhöhen. Allein fünf dieser acht neuen Städte liegen in Asien.

**SCHWIERIGER MARKTZUGANG**

Aber warum gehen deutsche Anleger an den Chancen der asiatischen Märkte vorbei? Hierfür gibt es viele Gründe. Einerseits können deutsche Privatanleger Direktinvestments in Asien naturgemäß nicht tätigen. Selbst für institutionelle Investoren ist das in der Regel zu schwierig. Sprachbarrieren und ein fremdes Rechts- und Steuersystem verhindern dies. Andererseits verliefen die Investitionen der offenen Immobilienfonds, die in Asien direkt investierten, in den vergangenen Jahren oftmals eher unglücklich. Erst jüngst haben mehrere Anbieter offener Immobilienfonds zweistellige Abwertungen für ihre asiatischen Investments bekanntgeben müssen.

Jedoch bieten sich Anlegern auch andere Möglichkeiten, in asiatische Immobilien zu investieren. In Asien selbst kommt vor allem indirekten Investitionen in börsennotierte Vehikel eine große Bedeutung bei. So gibt es beispielsweise zahlreiche hoch professionelle und spezialisierte REITs, die sich vorwiegend auf eine Region oder eine Nutzungsart konzentrieren. Dies ermöglicht es deutschen Investoren auf der einen Seite gezielt in das bevorzugte Marktsegment zu investieren. Auf der anderen Seite lassen sich so strategische Portfolios mit hoher Diversifikation realisieren. Das Bankhaus Ellwanger & Geiger beispielsweise investiert mit seinem Global REIT-Fonds in Unternehmen wie etwa

den Japan Logistics Fund, der in Logistikimmobilien investiert, in den Nippon Building Fund, der in Büroimmobilien in Japan anlegt, in den Link REIT, der in Hongkong in den Segmenten Einzelhandel und Car Parks investiert oder in den Frasers Centrepoint Trust, der schwerpunktmäßig in Einzelhandelsimmobilien in Singapur investiert. Insgesamt beträgt der Asien-Anteil am E&G Global REIT-Fonds derzeit rund 34 Prozent. Dagegen liegt der Anteil an deutschen REITs lediglich bei 2,3 Prozent.

**HOCH SPEZIALISIERTER REIT-SEKTOR IN ASIEN**

Hinzu kommt: Das Management dieser hoch spezialisierten Gesellschaften in Asien ist naturgemäß sehr viel näher am Markt als eine in Frankfurt oder Hamburg ansässige Kapitalanlagegesellschaft, die weltweit in sämtliche Nutzungsarten investiert. Spezialisierte Vehikel, die sich auf eine Nutzungsart und eine Region fokussieren, verfügen fast immer über eine höhere Kompetenz als global agierende Investoren ohne spezifische Fokussierung auf einzelne Nutzungsarten oder Regionen. Außerdem erleichtert bei börsennotierten Vehikeln, insbesondere bei REITs, die hohe Transparenz die Auswahl der richtigen Investments.

Direkte Immobilieninvestments und offene Immobilienfonds werden ihre Berechtigung behalten, jedoch eher für Investitionen in Deutschland und andere europäischen Länder. Private und institutionelle Anleger, die am Wachstum der asiatischen Wirtschaft und dem damit einhergehenden Wachstum des asiatischen Immobilienmarktes partizipieren wollen, sollten dagegen Vehikel präferieren, die ihrerseits in professionelle, stark fokussierte und direkt am asiatischen Markt präsen-REITs anlegen.

## Interview

## „ASIEN WIRD AUCH IN DEN KOMMENDEN JAHREN KRÄFTIG WACHSEN“

*Asien ist ein von deutschen Immobilieninvestoren bisher noch wenig beachteter Kontinent. Dabei zeigen die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens seit vielen Jahren hohe Wachstumsraten – und bieten Investoren hervorragende Anlagemöglichkeiten. Der REIT-Investor sprach mit dem Asienexperten Eng Teck Tan, Investment Advisor bei Treasury Asia Asset Management, über seine Einschätzung der asiatischen Immobilienmärkte.*



Eng Teck Tan, Investment Advisor

### *Herr Tan, was bewegt derzeit die Immobilienmärkte Asiens?*

Derzeit werden vor allem die restriktiven geldpolitischen Maßnahmen einiger Länder thematisiert. Das hohe Wirtschaftswachstum der Länder hat vielfach ein inflationäres Umfeld geschaffen: Einzelhandelsumsätze und Exporte sind rasant gewachsen, Direktinvestitionen anderer Länder in die aufstrebenden asiatischen Länder haben zugenommen und aufgrund der großen Nachfrage sind die Preise für Rohstoffe erheblich gestiegen. Um die Wirtschaft vor Überhebungsphasen zu schützen und die Inflation etwas einzudämmen, haben viele Länder bereits damit begonnen, das Wirtschaftswachstum etwas einzubremsen. So haben beispielsweise

Singapur, Hongkong, Australien und China bereits zum Teil mehrfach die Leitzinsen erhöht. Auch die Kreditvergabe haben einige Länder rationiert.

### *Werden diese restriktiven Maßnahmen das künftige Wachstum, welches für langfristig erfolgreiche Immobilientransaktionen unentbehrlich ist, nicht gefährden?*

Asien wird auch in den kommenden Jahren weiter kräftig wachsen, daran werden die staatlichen Restriktionsmaßnahmen grundlegend nichts ändern. Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt, dass die aufstrebenden asiatischen Volkswirtschaften 2011 und 2012 durchschnittlich um jeweils 8,4 Prozent wachsen werden. Dagegen gehen die Experten für die westlichen Industrieländer im Schnitt nur von Wachstumsraten von 2,4 beziehungsweise 2,6 Prozent aus. Gegenwärtig sind die USA und die Europäische Union gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) noch die größten Wirtschaftsräume der Welt. Sie tragen derzeit 24 und 27 Prozent zum weltweiten BIP bei. Nach Schätzungen des IWF wird diese Position im Jahr 2030 China übernehmen und rund 24 Prozent des Welt-BIPs erwirtschaften. Gegenwärtig trägt China neun Prozent zur Weltwirtschaftsleistung bei. Die USA werden nach Meinung des IWF im Jahr 2030 nur noch 12 Prozent beisteuern.

### *Und wie können die Immobilienmärkte davon profitieren?*

Die Immobilienmärkte profitieren in erster Linie von der steigenden Flächen nachfrage, wie sie beispielsweise durch den zunehmenden Bedarf an Wohnraum entsteht.

Die demographischen Trends in Asien sprechen eine eindeutige Sprache. Auf kaum einem anderen Kontinent verläuft die Urbanisierung so rasant wie in Asien. Aufgrund der wachsenden Stadtbevölkerung werden außerdem mehr Einzelhandelsflächen benötigt, da die Konsumnachfrage steigt. Dies lässt sich beliebig fortführen. Für Immobilieninvestoren bieten sich somit auch künftig noch zahlreiche Investitionsmöglichkeiten. Zwar dürfte derzeit die restriktive Kreditvergabe Investitionen im Immobiliensektor etwas einschränken. Auf der anderen Seite aber suchen Investoren nach ansprechenden Renditen, um die Inflationswirkungen zu kompensieren. Dabei führt an Immobilien kaum ein Weg vorbei.

### *Viele Investoren fürchten sich inzwischen vor einer Immobilienblase in China. Sehen Sie die Gefahr einer Blase?*

Die Angst vor einer Blasenbildung am chinesischen Immobilienmarkt ist unbegründet. Die chinesische Regierung steuert seit Jahren intelligent einer Überhitzung entgegen. Viele Phänomene in China sind Sonderfälle. In Shanghai beispielsweise, wo die Wohnimmobilienpreise rasant gestiegen sind, kaufen

*Interview*

vorwiegend sehr eigenkapitalstarke Chinesen. Sie wollen aus Imagegründen eine standesgemäße Adresse in der Hafenmetropole vorweisen können. Shanghai ist jedoch alles andere als repräsentativ für den chinesischen Immobilienmarkt. Nur rund 30 Prozent der Wohnungen entfallen dort auf Eigennutzer, in anderen chinesischen Städten liegt dieser Anteil oft bei 95 Prozent. Darüber hinaus dürfte sich in den kommenden 20 Jahren die Stadtbevölkerung in China um schätzungsweise weitere 570 Millionen Menschen vergrößern. Das entspricht nach derzeitigem Stand nahezu einer Verdopplung. In der Vergangenheit zeigte China bereits mehrfachen, dass das Land in der Lage ist, seine

ökonomischen und demographischen Ressourcen in die gewünschten Bahnen zu lenken.

*Können Sie dafür Beispiele nennen?*

Shenzhen beispielsweise war in den 1980er Jahren noch ein eher ländlich geprägter Ort mit weniger als einer Million Einwohnern. Heute ist die Stadt in Sichtweite von Hongkong einer der wichtigsten Wirtschaftsräume Chinas und eine Metropole mit etwa acht Millionen Einwohnern. Ein ähnliches Beispiel zeigt Shanghai. Im Stadtteil Pudong wurden in den frühen 1990er Jahren rund 20 Millionen Quadratmeter Gewerbeimmobilienflächen mit dem Ziel geschaffen, diesen Bezirk in das neue Fi-

nanzzentrum des Landes zu verwandeln. Was heute Realität ist, galt damals als größte Immobilienblase aller Zeiten.

*Wie sollten Anleger in Asien investieren?*

Vor allem für private Anleger bieten sich Real Estate Investment Trusts (REITs) an. Die Börsennotiz macht sie zu transparenten, liquiden Anlagevehikeln und bietet einen einfachen Marktzugang. Außerdem kennen die Manager der REITs in der Regel die Märkte am besten, da sie sich häufig auf eine Region oder ein Immobiliensegment spezialisiert haben. Mit REITs lassen sich individuelle Anlagestrategien vergleichsweise mühelos umsetzen, ohne dass der Investor eigenes Personal vor Ort benötigt.

**IMPRESSUM**

V.i.S.d.P.

Arnim E. Kogge

Leiter Institutional Banking

Mitglied des Direktoriums

Telefon 0711/2148-232

Telefax 0711/2148-250

ArnimE.Kogge@privatbank.de

Dieser Bericht wurde erstellt vom

BANKHAUS

ELLWANGER & GEIGER KG

Verantwortlich:

Dr. Volker Gerstenmaier, Mario Caroli

Redaktion: Helmut Kurz

Stand: Juni 2011

Bei den vorliegenden Informationen handelt es sich um allgemeine Informationen, nicht um eine Anlageberatung oder Empfehlung oder Finanzanalyse. Für eine individuelle Anlageempfehlung oder Beratung stehen Ihnen unsere Berater gerne zur Verfügung. Bitte berücksichtigen Sie, dass eventuelle Angaben zur steuerlichen Situation nur allgemeiner Art sein können. Abhängig von Ihrer persönlichen Situation kann sich eine abweichende steuerliche Beurteilung ergeben. Bei dieser Performance-darstellung handelt es sich um eine Betrachtung von früheren Wertentwicklungen. Diese Angaben, Vergleiche

und Betrachtungen der Vergangenheit sind kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Auch z. B. Markt-, Kurs- und Währungsschwankungen können die Kurse, Werte und Erträge beeinflussen und zu Verlusten oder Gewinnen führen. Der vorliegende Newsletter enthält auch Informationen und Beiträge von Dritten. Diese Inhalte stellen nicht zwangsläufig die Meinung von ELLWANGER & GEIGER dar. Da wir nicht die Echtheit oder Vollständigkeit dieser Inhalte garantieren können, schließen wir die rechtliche Verbindlichkeit dieser Inhalte aus.