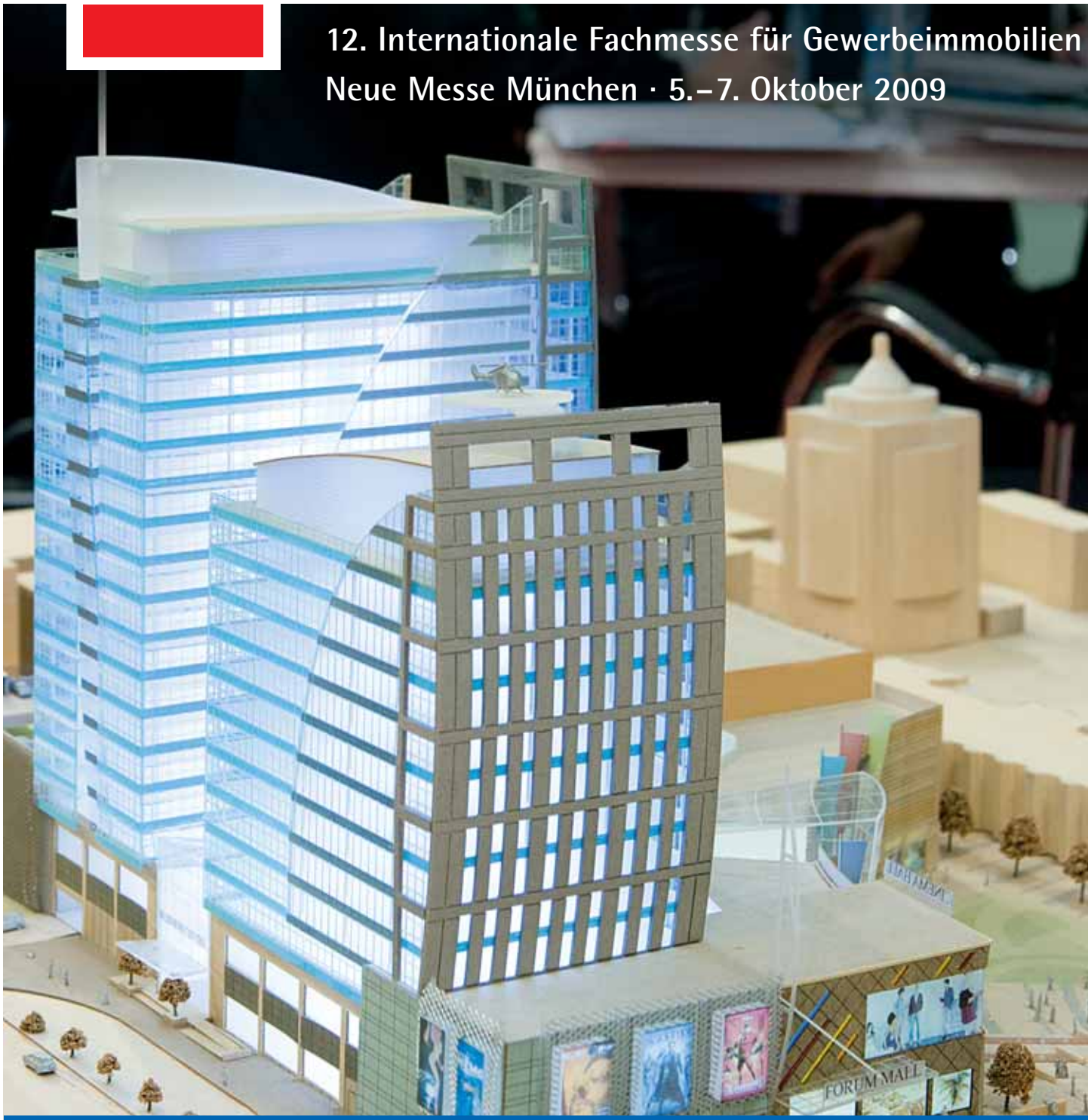
magazin

EXPO REAL

Februar 2009

12. Internationale Fachmesse für Gewerbeimmobilien
Neue Messe München · 5.–7. Oktober 2009



Rückblick EXPO REAL 2008 · Logistik · Japan

Flughafen Zürich

WeberHarbeke

Näher bei der Welt: Geschäftsräume am Flughafen Zürich.

Direkt am Flughafen Zürich finden Sie 120 000 Quadratmeter Bürofläche mit erstklassiger Infrastruktur. Ob in den repräsentativen Prime Centers, den vorteilhaften Office Centers, in den flugnahen Operation Centers oder im zentralen Terminal-Bereich, Sie profitieren immer von der optimalen Verkehrserschliessung, breiten Einkaufs- und Gastronomieangeboten an 365 Tagen im Jahr, einem grossen Angebot an Parkplätzen sowie allen weiteren Annehmlichkeiten eines internationalen Flughafens. Und nicht zuletzt von einer spannenden Aussicht. Mehr Informationen unter **www.flughafen-zuerich.ch/immobilien** oder bei Unique (Flughafen Zürich AG), Telefon: 043 816 30 30.

WILLKOMMEN!

Liebe Leserinnen und Leser,

diese Ausgabe des EXPO REAL Magazins erreicht Sie in wirtschaftlich turbulenten Zeiten. Durch die Nähe der Immobilienwirtschaft zu den Finanzmärkten ist die Branche dabei besonders hart getroffen. Insofern spiegeln alle Artikel wirtschaftliche Verwerfungen wider, sowohl in der Branche selbst als auch an verschiedenen Investitionsstandorten. Aber das Wissen um Daten und Fakten, um Einschätzungen und Erfahrungen hilft, Schwierigkeiten zu bewältigen und Strategien zur Überwindung der Krise zu finden, um in einer massiv veränderten Marktsituation weiter handeln zu können.

Das zeigte sich auch auf der EXPO REAL im vergangenen Jahr. Einleitend sei mit einigen Zahlen zurückgeblickt: Zur elften Internationalen Fachmesse für Gewerbeimmobilien kamen insgesamt über 42.000 Teilnehmer aus 78 Ländern nach München: Die EXPO REAL 2008 verzeichnete 24.787 Fachbesucher sowie 17.500 Repräsentanten der austellenden Unternehmen. Internationale Aussteller reisten aus 46 Ländern an, die meisten davon aus Russland (62), Österreich (57) und den Niederlanden (46). Bei den internationalen Besuchern führte Großbritannien (994) vor Österreich (959) und den Niederlanden (958). Aussteller und Besucher waren mit der Messe mehr als zufrieden, ergab eine unabhängige repräsentative Befragung: 95 Prozent der Aussteller beurteilten die EXPO REAL als ausgezeichnet bis gut.

Ganz ähnliche Spitzenwerte zeigt das Ergebnis der Besucherbefragung. Sogar 97 Prozent der Besucher empfanden die Messe als „ausgezeichnet bis gut". Entsprechend hoch ist auch das Renommee der EXPO REAL: 99 Prozent der Aussteller und 98 Prozent der Besucher empfehlen die EXPO REAL weiter und wollen auch auf der EXPO REAL 2009 wieder mit dabei sein. Ein Rekordergebnis, das sich in schwierigen Zeiten durchaus sehen lassen kann.

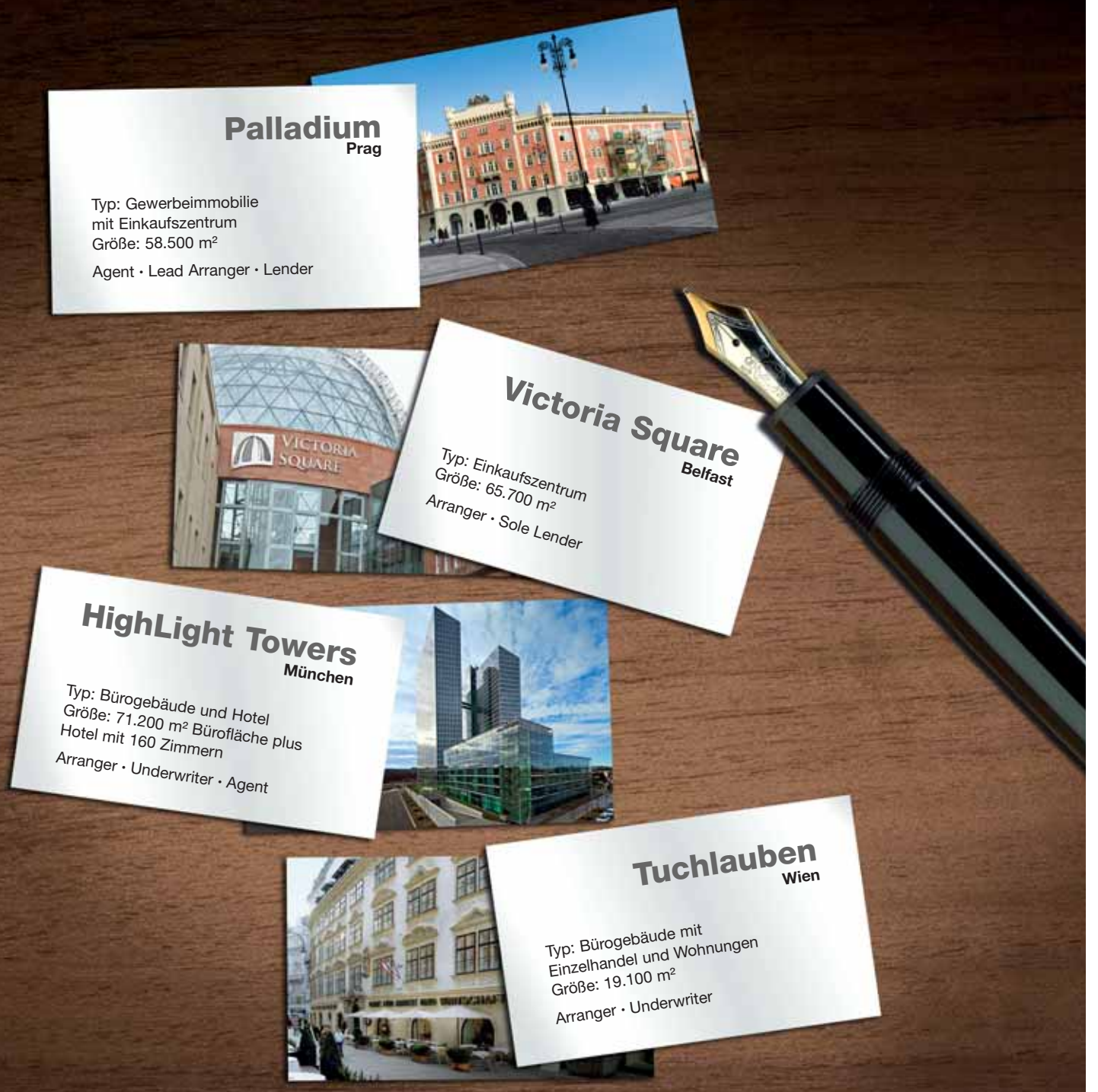
Aber Aussteller und Besucher wurden nicht nur zur Messe selbst, sondern auch generell zu ihrer Einschätzung der wirtschaftlichen Situation der Immobilienbranche wie auch zu den Veränderungen in der Zukunft befragt. Mit 51 Prozent beurteilte die Mehrheit der Aussteller diese als annehmbar bis schlecht. In die Zukunft blickt man mit gemischten Gefühlen: Ein Anteil von 41 Prozent glaubt, dass es gleich bleiben wird, aber immerhin 30 Prozent meinen, dass sich die Lage verbessern wird. 29 Prozent jedoch befürchten, dass es schlechter wird. Ganz ähnlich schätzten die befragten Besucher die Lage ein. Auch hier hielten 51 Prozent die Situation für annehmbar bis schlecht, und jeweils 35 Prozent gehen davon aus, dass sie gleich bleiben oder sich verschlechtern wird. Eine Verbesserung erwarten bei den Besuchern ebenfalls 30 Prozent.

Quantitative Aussagen sind das eine, inhaltliche Qualitäten das andere. Auf den folgenden Seiten, liebe Leserinnen und Leser, blicken wir daher auf einige der Diskussionsforen im Konferenzprogramm der EXPO REAL zurück. Die Aussagen, die über den Oktober 2008 hinaus Gültigkeit behalten, ergänzen wir mit der Betrachtung einzelner Marktsegmente und Standorte. Dabei geht dieses Mal der Blick nicht nur Richtung Osten nach Polen, in die Ukraine und nach Kasachstan, sonder auch nach Japan und auf den amerikanischen Kontinent – Perspektiven für die Zukunft inklusive.

Zu guter Letzt in eigener Sache: Die EXPO REAL 2009, die zwölfte Internationale Fachmesse für Gewerbeimmobilien, wird von Montag, den 5. Oktober, bis Mittwoch, den 7. Oktober 2009, stattfinden. Der Anmeldeschluss für Aussteller ist dieses Jahr der 27. März 2009, und unter www.exporeal.net finden sich laufend aktualisierte Informationen sowie praktische Hilfen zur Vorbereitung des Messeauftritts.

magazin@exporeal.net

McCann Erickson



Europa wächst.

Mit unseren Finanzierungskonzepten.

Immobiliengeschäft. Wir sind Ihre Experten für optimale und maßgeschneiderte Finanzierungen auf nationalen und internationalen Märkten. Durch individuell auf Sie abgestimmte Lösungen, eine schlanke Unternehmensorganisation und kurze Entscheidungswege sind wir auch langfristig der zuverlässige Partner für Ihre Projekte. **www.helaba.de**

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen

SEITE 4 **FINANZMÄRKTE**
Von Marianne Schulze
„Strategien zur Krisenbewältigung" standen im Mittelpunkt der Eröffnungsdiskussion der EXPO REAL 2008.

SEITE 7 **EXPO REAL IMPRESSIONEN**

SEITE 8 **EUROPÄISCHE PERSPEKTIVEN**
Von Christiane Leuschner
Die Finanzierungskrise löste zugleich eine weltweite Wirtschaftskrise aus. Doch nicht alle Standorte sind davon gleichermaßen betroffen.

SEITE 12 **LOGISTIK**
Von Andreas Schiller
Das Segment der Logistikimmobilien erweist sich als weitgehend stabil. Allerdings stellt diese Immobilienart ganz besondere Anforderungen an Standort und Developer.

SEITE 14 **INVESTMENTMÄRKTE**
Von Claer Barrett
Die Frage nach den „Tops und Flops" unter den Immobilienmärkten führt derzeit nicht nur auf der EXPO REAL zu lebhaften Debatten.

SEITE 17 **EXPO REAL IMPRESSIONEN**

SEITE 18 **POLEN**
Von Christiane Leuschner
Zwar hat Polens Wirtschaft einen Dämpfer erhalten, dennoch steht das Land deutlich besser als andere in Zentral- und Osteuropa da.

SEITE 21 **UKRAINE**
Von Marianne Schulze
Die Ukraine galt als einer der vielversprechenden Wachstumsmärkte in Südosteuropa. Jetzt wird das Land von der Krise geschüttelt. Dennoch bietet die Ukraine langfristig Potenzial.

SEITE 24 **JAPAN**
Von Andreas Schiller
Japan hat eine lang andauernde Immobilienkrise bereits hinter sich. Inzwischen aber hat der Investmentstandort neue Attraktivität entwickelt.

SEITE 27 **EXPO REAL IMPRESSIONEN**

SEITE 28 **KASACHSTAN**
Von Dr. Jutta Falkner
Früher als andere Länder traf die Finanzierungskrise Kasachstan. Doch der „gestrauchelte Musterschüler" unter den GUS-Staaten hat weiterhin ehrgeizige Pläne.

SEITE 30 **AMERIKA**
Von Anne Thomson
Der Wirtschaftseinbruch in den USA zieht auch andere Länder des Kontinents in den Sog. Gerade Lateinamerika jedoch ist deutlich besser darauf vorbereitet als in der Vergangenheit.

SEITE 32 **IMPRESSUM**

FSC
Mix
Produktgruppe aus vorbildlich bewirtschafteten Wäldern und anderen kontrollierten Herkünften
Zert.-Nr. XXX-XXX-000
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

Mit den FSC-Warenzeichen werden Holzprodukte ausgezeichnet, die aus verantwortungsvoll bewirtschafteten Wäldern stammen, unabhängig zertifiziert nach den strengen Richtlinien des Forest Stewardship Council.

klimaneutral
www.climatepartner.com
xxxxxxxxx

FINANZMÄRKTE

DIE KRISE ALS CHANCE

Zu Beginn der EXPO REAL 2008 erreichte die Bankenkrise einen ersten Höhepunkt. Das Thema der Eröffnungsdiskussion im EXPO REAL FORUM „Subprime, Credit Crunch, Non-Performing Loans – Strategien zur Krisenbewältigung" ist nach wie vor aktuell.

Von Marianne Schulze

In den Tagen kurz vor der EXPO REAL 2008 und auch während der Messe häuften sich die Schreckensmeldungen aus der Bankenwelt. Jeder blickte beunruhigt auf die Entwicklung, die in den USA ihren Ausgangspunkt genommen, rasch Großbritannien sowie Spanien und Irland erreicht hatte und nun zunehmend ganz Europa in den Strudel riss. Die Regierungen der europäischen Länder handelten schnell, um die Position der Banken zu stärken, was generell von den Teilnehmern der Podiumsdiskussion „Subprime, Credit Crunch, Non-Performing Loans – Strategien zur Krisenbewältigung" als positives Signal begrüßt wurde.

Denn aus der Liquiditätskrise war eine Vertrauenskrise geworden, die jetzt auch die privaten Haushalte erfasste, wie Walter Klug, Geschäftsführer der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH, hervorhob. Um dieses Vertrauen in die Banken wieder herzustellen, bedarf es jedoch nach Auffassung von Bernhard Visker, Mitglied des Vorstands der HSH Nordbank, eines ganzen Maßnahmenbündels. Denn – so fuhr er fort – das Vertrauen sei abhängig von der Frage der Liquidität und der Bewertung. Die Liquidität ist durch die Maßnahmen der Regierung sichergestellt, aber gerade „die Bewertung ist ein riesiger Hebel für die Vertrauensbildung". Internationale Banken bewerten ihre Bestände nach US-GAAP oder IFRS, wobei die Schwankungen bei Gewinnen und Verlusten enorm sind. Hier sei die Frage, was man tun könne, um diese Volatilität zu dämpfen, denn – so seine Prognose – „sonst werden wir weiter Märkte erleben, die irrational reagieren, und das wiederum ist schlecht für das Vertrauen".

Walter Klug, Geschäftsführer der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH

Bernhard Visker, Mitglied des Vorstands der HSH Nordbank

Bernd Knobloch, bis zum 30. September 2008 Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG sowie lange Jahre Vorstandsvorsitzender der Eurohypo AG und inzwischen Aufsichtsratsvorsitzender der Hypo Real Estate, sah eine Ursache für die Probleme, die Banken derzeit haben, in dem Druck, den Analysten auf die Manager ausüben, immer höhere Gewinne zu erzielen: „25 Prozent vor und manchmal auch nach Steuern – und keiner fragt, woher diese Gewinne eigentlich kommen. Jetzt sind wir alle aufgewacht und stellen fest, dass diese höheren Gewinne auch mit höheren Risiken verbunden waren. Jetzt merkt man: Diejenigen, die bislang getadelt wurden, weil sie vorsichtiger waren, mehr Liquidität in Reserve gehalten und nicht so hohe Kredite vergeben haben und deren Gewinne dementsprechend niedriger waren, kommen besser durch die Krise."

Da Finanzierungen nur noch zu sehr hohen Kosten zu bekommen sind, können derzeit nur eigenkapitalstarke Investoren auf den Märkten agieren. Bernhard Visker bringt es auf den Punkt: „Auf der Anlegerseite sehen wir inzwischen andere Player: Es sind jene, die zuvor vielleicht eher als Verkäufer auftraten, sowie solche, die eher langfristige Anlagemöglichkeiten suchen und mit und an der Immobilie selbst Geld verdienen wollen, nicht an Finanzierungskonstruktionen." Vor allem die so genannten Trader, die Gewinne daraus ziehen, dass sie die Investitionsobjekte nach kurzer Zeit mit einem respektablen Aufschlag verkaufen können, haben jetzt Probleme, während – wie Bernd Knobloch betont – langfristige Anleger bei einem niedrigem Preisumfeld und langfristiger Wertsteigerung durchaus als Gewinner aus der Krise hervorgehen können.

Deutschland – besser für die Krise gerüstet

Dass die Krise auch die Wirtschaft insgesamt in Mitleidenschaft ziehen wird, daran zweifelte keiner der Podiumsteilnehmer. Bernd Knobloch wies darauf hin, dass die Probleme die Weltwirtschaft insgesamt betreffen, dass also kein Land davon verschont bleibe. Die einen treffe es lediglich eher, andere später. Er stimmte Bernhard Visker zu, der die Aussichten für Deutschland in nächster Zeit nicht gerade rosig zeichnete, der aber davon ausging, dass der Ausschlag nach unten geringer ausfallen werde als etwa in Großbritannien, Spanien und Italien. „Wir hatten 2003 in Deutschland unsere eigene Krise. Seitdem ist viel gesundet, sind wir robuster geworden und ist die deutsche Wirtschaft, vor allem der Mittelstand, besser aufgestellt als noch vor zehn, 15 Jahren." So gingen etwa zwei Drittel der Exporte des deutschen Mittelstands in EU-Länder, womit die

▲ | *Die Eröffnungsdiskussion im EXPO REAL FORUM befasste sich mit der aktuellen Krise auf den Finanzmärkten. Viele Messeteilnehmer folgten der Diskussion über Strategien der Krisenbewältigung.*

Abhängigkeit von den USA geringer geworden sei. Und der Nachholbedarf in Zentral- und Osteuropa bestehe nach wie vor. Auch für die Immobilienmärkte sieht er nicht ganz schwarz, da in Deutschland verstärkt Wert auf Lage, Effizienz und Nutzerfreundlichkeit gelegt worden sei.

Die Frage lag nahe, ob die Investmentvehikel, die zur Verfügung stehen, helfen können, die Finanzierungs- und die damit einhergehende Immobilienkrise zu überwinden. Walter Klug bejahte das, denn gerade die privaten Anleger gingen wieder in die Sachwerte – ein Grund, warum gerade auch den offenen Immobilienfonds im Jahr 2008 weit über fünf Milliarden Euro Mittel zugeflossen seien. Außerdem sieht er Deutschland als eines der Länder, die über ein breites Spektrum an indirekten Anlagemöglichkeiten verfügen. Allerdings sind die Unterschiede bei den indirekten Anlageformen gewaltig. Während die offenen Fonds nach wie vor solide Wertsteigerungen aufweisen, haben die Immobilienaktiengesellschaften in den vergangenen zwölf Monaten gravierende Kursverluste hinnehmen müssen, so dass die Aktienwerte inzwischen weit unter den Immobilienwerten liegen.

Dass die Immobilie als langfristiges Anlageprodukt dennoch gute Chancen bietet, beweisen die Staatsfonds, die sich nach Aussage von Bernd Knobloch in den vergangenen zwei Jahren auf den Immobilienmärkten nicht engagiert haben, weil ihnen die Preise zu hoch waren. Inzwischen jedoch haben diese Staatsfonds große, bekannte Immobilien erworben. Da sie langfristige Anleger mit einem Horizont von zehn und mehr Jahren sind, konzentrieren sie sich auf erstklassige Objekte in besten Lagen. „Diese Objekte kann man allerdings nur erwerben, wenn die Märkte zusammenfallen – sonst bekommt man sie nicht oder sie sind zu teuer", führte Bernd Knobloch aus.

Mehr Transparenz für Anleger

Eine Rückbesinnung auf immobilienwirtschaftliche Werte beobachtet Bernhard Visker bereits seit Längerem, allerdings – so seine Forderung – muss für den Anleger mehr Transparenz und müssen einfachere, nicht strukturierte Produkte geschaffen werden. „Der Anleger muss mit den vier Grundrechenarten die Aussagen im Prospekt nachvollziehen können."

Einig waren sich alle drei, dass die typisch deutschen Erfindungen wie die offenen Immobilienfonds und der Pfandbrief letztlich erfolgreiche Vehikel sind. Der Vorteil des Pfandbriefs liege darin, dass er einfach und zugleich stark reguliert und damit nicht verlustgefährdet sei. Und auch wenn Verbriefungen jetzt in Misskredit geraten sind, hält Bernd Knobloch die Verbriefung nach wie vor für ein sinnvolles Produkt. „Verbriefungen wurden in den vergangenen Jahren immer komplizierter, so dass der Anleger, auch der institutionelle Anleger, längst nicht mehr genau wusste,

▲ | *Bernd Knobloch, ehemals Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG sowie lange Jahre Vorstandsvorsitzender der Eurohypo AG, jetzt Aufsichtsratsvorsitzender der Hypo Real Estate*

Das Interesse an der Eröffnungsdiskussion war so groß, dass nicht alle im EXPO REAL FORUM Platz fanden. Sie verfolgten die Veranstaltung draußen an den Bildschirmen.

was er da kauft. Das wird es sicher nicht mehr geben", räumt er ein, „sondern nur noch Verbriefungen in einfacher Form – eine einzelne große Immobilie oder entsprechende Objekte aus einem vergleichbaren Portfolio, das jeder prüfen kann."

Wenn ein Vorteil des Pfandbriefs die weitgehende Regulierung dieses Investmentvehikels ist, dann lag die Frage nahe, ob mehr Regulierung die Krise hätte verhindern können. Davon waren die Podiumsteilnehmer weniger überzeugt. Während Bernhard Visker noch davon ausging, dass durch Regulierung vieles verhindert werden kann, sah Bernd Knobloch darin nur einen geringen Nutzen: „Die Regulierer kommen immer erst dann, wenn das Kind bereits in den Brunnen gefallen ist. Die nächsten Themen werden aber wieder aus einer ganz anderen Ecke kommen. Insofern kann Regulierung nicht vor Krisen bewahren" – so sein Fazit.

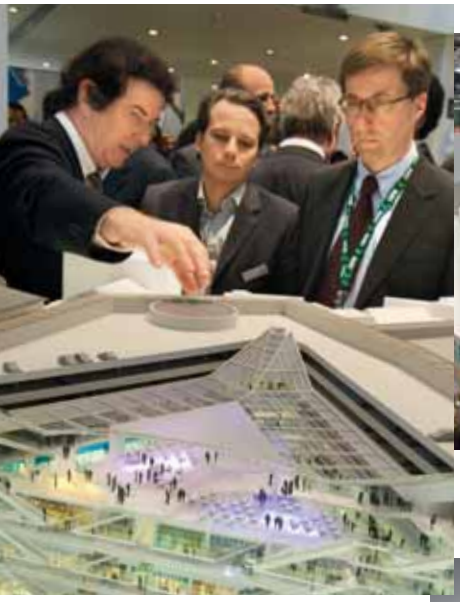
Die zwei Seiten des Marktes

Was ihm viel wichtiger erscheint, ist generell ein langfristiges Denken bei Investitionen, nicht das quartalsbezogene kurzfristige Denken, zu dem vor allem börsennotierte Unternehmen heute gezwungen sind. Hier hakte Bernhard Visker ein und kam auf das Thema der Bilanzierungsregeln zurück. Darin sieht er einen zentralen Punkt, um die Krise zu bewältigen, denn seiner Meinung nach wirken die Bilanzierungsregeln prozyklisch. In einem irrationalen Markt wie im Moment bestehe ein erhebliches Ungleichgewicht zwischen Risiko und Bewertung. Viele Papiere seien vom inhärenten Risiko nach wie vor AAA, dennoch sei der Preis rapide gesunken. Dagegen wendete Bernd Knobloch ein, dass sich in der Vergangenheit kein Banker und kein Immobilienmanager gegen eine „Market-to-Market"-Bewertung ausgesprochen habe, weil das bislang sehr positiv für sie ausfiel. Vor allem die Immobiliengesellschaften hätten lange Zeit Gewinne aus Aufwertungen gemacht. Das habe die Kurse in die Höhe getrieben. Jetzt sei es umgekehrt, da der Markt nicht zwischen marktbezogenen und tatsächlichen Verlusten unterscheide. Das Problem sei, dass derzeit 100 potenziellen Verkäufern kein Käufer gegenüberstehe, so dass die Preise und damit die Bewertungen fallen. Erst wenn es wieder einen Markt gebe, wenn Investoren wieder kaufen, könne es eine Rückkehr zum wahren Wert der Papiere geben.

Wie lange wird diese Durststrecke dauern und was wird danach sein? Niemand glaubt daran, dass diese erste richtige Krise seit Jahrzehnten schnell überwunden werden kann. Zwei Jahre werde die Durststrecke mindestens dauern. Sicher ist in jedem Fall, dass die Banken ihre Kernkunden weiter begleiten werden, allerdings werden sie bestenfalls 50 bis 60 Prozent des Werts beleihen und vor allem wird es keine langfristigen Darlehenszusagen über zehn Jahre und mehr geben. Ein entscheidendes Kriterium wird in Zukunft die Produktqualität sein, denn nur bei so genannten „prime assets" kann man davon ausgehen, dass sie früher oder später eine Wertsteigerung erleben. Bernhard Visker erinnerte in diesem Zusammenhang daran, dass jede Krise Chancen bietet und Vermögenswerte nicht in Boomjahren, sondern vor allem in Krisenzeiten geschaffen werden. ■

Marianne Schulze ist freie Immobilienjournalistin und Redakteurin des CompEtencE Circle Magazins.

EXPO REAL IMPRESSIONEN



Trotz der aktuellen Finanzkrise ging der Blick auf der EXPO REAL in die Zukunft und standen künftige Projekte im Vordergrund.

Ein Anziehungspunkt in der Halle A1 war die bayerische Landeshauptstadt München.

Der erstmals 2008 von der EXPO REAL und PropertyEU verliehene Green Thinker Award ging an Sonae Sierra. CEO Álvaro Portela nahm ihn mit Freude entgegen.

Die spanische Hauptstadt Madrid präsentierte ihr vielseitiges Stadterneuerungsprogramm.

Doppeldeutige Werbung für Budapest: Die Stadt präsentiert sich zugleich als Tor nach Südosteuropa.

Die Eröffnung des Moskau-Stands mit viel Prominenz und zahlreichem Publikum gehört zu den schon traditionellen Events der EXPO REAL.

Zu den Ausstellern, die aus anderen Ländern zur EXPO REAL kamen, gehörten auch Städte, Regionen und Unternehmen aus Frankreich.

Ein entspannender Drink am Ende eines langen Messetages war sehr willkommen.

EUROPÄISCHE PERSPEKTIVEN

WO UND WANN SICH EIN INVESTMENT LOHNT

Derzeit kommen die negativen Schlagzeilen aus allen Teilen der Welt – die Globalisierung greift auch in der Krise. Dennoch sind nicht alle Standorte gleichermaßen betroffen und können auch in Krisenzeiten Investments zur richtigen Zeit am richtigen Ort gute Aussichten bieten.

Von Christiane Leuschner

Seit dem Spätsommer macht sich allgemein Krisenstimmung breit, die negativen Schlagzeilen lösen fast täglich einander ab. Wohin man auch schaut – nirgends scheint es mehr eine „Insel der Seligen" zu geben, wo die weltweite Finanzierungs- und damit verbundene Wirtschaftskrise nicht ihre Spuren hinterlässt. Ob die etablierten Volkswirtschaften Europas oder die „emerging markets" in Zentral- und Osteuropa – überall haben sich die Konjunkturaussichten deutlich eingetrübt.

Der Prozess rückläufiger Transaktionen im Lauf des Jahres 2008 beschleunigte sich noch seit dem dritten Quartal, so dass die Investmentaktivitäten weltweit 2008 wohl lediglich 25 bis 30 Prozent des Vorjahresvolumens betragen. Schienen bis zum Sommer 2008 die „emerging markets" noch weitgehend glimpflich davon zu kommen, so ergab die RICS Global Commercial Property Survey für das dritte Quartal 2008 auch hier einen rasanten Rückgang, der alle gewerblichen Bereiche – Büro, Einzelhandel sowie industriell genutzte Flächen – betraf. Kurz: Die Investmentmärkte brachen mit dem Fortschreiten der Finanzierungskrise und mit den immer deutlicheren Anzeichen einer weltwirtschaftlichen Rezession zunehmend ein.

Dennoch gibt es einige Marktteilnehmer, die weiterhin oder in absehbarer Zeit wieder investieren wollen. Diese Strategie hat durchaus ihre Logik. Seit Ende 2007 steigen die Renditen und fallen die Kaufpreise, und nach aller Voraussicht wird sich diese Entwicklung 2009 fortsetzen. Daher ist so manches erstklassige Objekt in bester Lage derzeit zu einem eher akzeptablen Preis zu bekommen als noch vor ein oder zwei Jahren. Wenn man davon ausgeht, dass mancher ein solches Objekt verkaufen muss, um seine Liquidität aufrecht zu erhalten oder um Kredite zu refinanzieren, dann dürften in nächster Zeit durchaus interessante Angebote auf den Markt kommen.

Allerdings gibt es darüber hinaus noch eine Reihe anderer Gesichtspunkte, die eine Entscheidung für ein Investment beeinflussen: die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, die sich wiederum auf die Flächennachfrage auswirkt, das jeweilige Angebot an den einzelnen Standorten und die damit zusammenhängende Entwicklung der Mieten sowie das mittel- und langfristige Wertsteigerungspotenzial. Hier gilt es, sehr genau hinzusehen, denn auch wenn sich die Konjunkturindikatoren weltweit im freien Fall befinden, gibt es doch erhebliche Unterschiede. Diese Unterschiede hat der Ende 2008 von der DekaBank veröffentlichte Deka Immobilien Monitor herausgestellt und dabei auch die mittelfristigen Perspektiven der wichtigsten Standorte untersucht.

2009 wird überall ein hartes Jahr, auch wenn eine expansive Geld- und Finanzpolitik in vielen Ländern die Konjunktur zu stabilisieren versucht. Der Boden der Talsohle wird nach bisherigen Prognosen frühestens 2010 erreicht werden. Anders jedoch als die Abschwungphasen in den 90er-Jahren und Anfang dieses Jahrzehnts trifft die jetzige Krise zumindest

in Euroland die Büromärkte zu einem Zeitpunkt, der noch vergleichsweise günstig ist. Das Neubauvolumen war in den vergangenen Jahren insgesamt moderat, und die aktuellen Liquiditätsprobleme schränken die Aktivitäten der Projektentwickler weiter ein, so dass sich ab 2010 das Angebot spürbar reduzieren wird.

Die Rezession allerdings wird auch Arbeitsplätze kosten, so dass 2009/2010 die Flächennachfrage rückläufig sein wird, die Leerstände auf mehr als zehn Prozent steigen und die Mieten sinken werden. Ein Teil dieser Leerstände wird allerdings struktureller Natur sein, so dass vor allem im Spitzensegment der Druck geringer ausfallen dürfte. Besonders hart wird es Standorte treffen, deren Branchenstruktur stark von Banken und Finanzdienstleistern bestimmt ist, von jenen also, die in der jüngsten Vergangenheit die Nachfrage und die Mieten in die Höhe getrieben haben. Was das bedeutet, lässt sich bereits seit einiger Zeit in der City of London beobachten, die stark vom Investmentsektor geprägt war. In London kommt noch erschwerend ein hohes Neubauvolumen hinzu, so dass die Deka davon ausgeht, dass hier eine Wende zum Besseren frühestens 2011 eintritt.

Gewinner und Verlierer unter den Bürostandorten

Die Entwicklung der Gesamterträge der 16 wichtigsten europäischen Bürostandorte 2008 – 2009 (siehe Seite 10) zeigt, welche Standorte in der Krise unterdurchschnittlich abschneiden werden. Dazu gehören Frankfurt, Lissabon, Paris, Madrid, Barcelona und die City of London, wobei die drei zuletzt genannten Standorte Einbußen bei den Gesamterträgen von mehr als 20 Prozent sehen werden. Von der Erholung der Märkte 2010 – 2013 werden zwar alle Standorte profitieren, doch liegen dann die City of London sowie London West End, Madrid und Frankfurt eindeutig an der Spitze (siehe Seite 11).

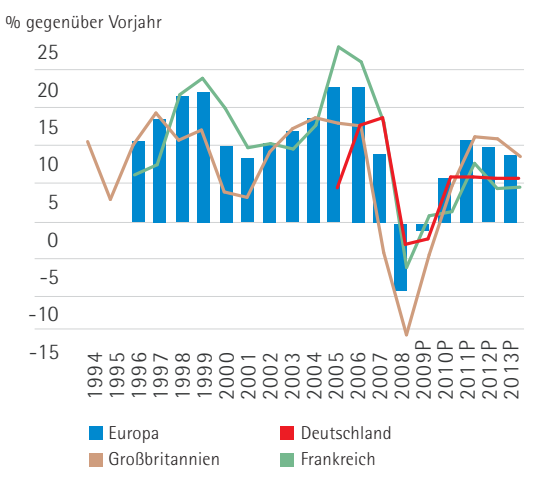
Für eine Investmententscheidung ist daher der richtige Zeitpunkt von Bedeutung. „Im Übergang zwischen Kontraktion und Aufschwung sollte die Risikoexposure bei Neuinvestitionen früh heraufgesetzt werden", empfiehlt die Deka. „Vorausschauende Investoren werden versuchen, sich für die kommende Erholungsphase zu positionieren. Ein markttypisches Investment in das Spitzensegment erzielt in den ersten drei Jahren des kommenden Aufschwungs, also zwischen 2010 und 2012, im europäischen Spitzensegment kumuliert 32 Prozent." Da nach Einschätzung der Deka die Bodenbildung in Europa bereits 2009 einsetzt, sollten Investoren in dieser Zeit auch langsam den Blick wieder auf die Märkte mit höherem Risiko richten.

Wie sieht es mit den Einzelhandelsmärkten aus? Sie galten bislang immer als Möglichkeit, Investitionen sektoral und geographisch zu streuen, wobei sich der Blick vor allem auf die neuen EU-Beitrittsländer in Zentral- und Osteuropa sowie auf die Türkei, Russland und die Ukraine richtete. Diese Länder wiesen ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum auf, das höhere Beschäftigung sowie steigende Löhne und Gehälter mit sich brachte und sich in entsprechend steigender Kaufkraft niederschlug. Hinzu kam, dass – bedingt durch den hohen Nachholbedarf – rund 50 Prozent der Konsumausgaben dem Einzelhandel zuflossen. Allerdings gilt zu beachten, dass die Unterschiede sowohl innerhalb Europas als auch innerhalb der einzelnen Länder beträchtlich sind. So reichen die jährlichen Pro-Kopf-Konsumausgaben in den osteuropäischen Ländern von 6.000 bis 10.000 Euro, während sie in den westeuropäischen Wohlstandsregionen bis zu 20.000 Euro erreichen können.

Shopping Center als Alternative?

„Leider werden auch die Einzelhandelsmärkte nur bedingt den teilweise heftigen Korrekturen an den Büromärkten eine eigene Stabilität entgegensetzen können", fasst Dr. Karsten Junius, Leiter Immobilen- und Kapitalmarktresearch der DekaBank, zusammen. „Die Mietmärkte dieser Objektklasse wiesen in der Vergangenheit eine deutlich geringere Volatilität als die Büromärkte auf, selbst in der Rezession Anfang der 90er-Jahre gingen die Mieten im Durchschnitt nicht zurück. Daher rechnen wir auch für diese Rezession mit einer positiven Mietentwicklung an den Shopping-Center-Märkten. Ausgenommen davon ist Großbritannien – hier werden die Mieten leicht sinken –, und auch für Spanien, Schweden oder Italien besteht die Gefahr von Mietrückgängen, sollte die Finanz- und Wirtschaftskrise länger andauern. Doch im Vergleich zu den Mietmärkten des Bürosektors können die Shopping-Center-Märkte dem Abschwung recht gut standhalten", erläutert der Volkswirt. Deutlich weniger positiv ist seine Einschätzung der Invest-

Total Return Shopping Center



Quelle: PMA, DekaBank; Stand: November 2008

Die polnische Wirtschaft zeigt sich trotz der Krise vergleichsweise stabil. In dem Moment, in dem der Aufschwung wieder einsetzt, werden die Büromärkte in Warschau und hier insbesondere erstklassige Objekte wie die Atrium City in der Innenstadt hohes Wertsteigerungspotenzial bieten.

mentmärkte für Shopping Center. Auch hier sind die Investments 2008 massiv eingebrochen, die Spitzenrenditen deutlich gestiegen, so dass sich „2008 und 2009 ein kumulierter negativer Total Return von zehn Prozent ergibt. Allerdings fiel die Hauptlast der Verluste bereits 2008 an, 2009 dagegen engt sich der Gesamtverlust auf ein Prozent ein", prognostiziert Dr. Karsten Junius. Mittelfristig jedoch sieht er die Entwicklung durchaus positiv, denn bereits 2010 werden seiner Einschätzung nach die Gesamterträge wieder bei rund sechs Prozent liegen.

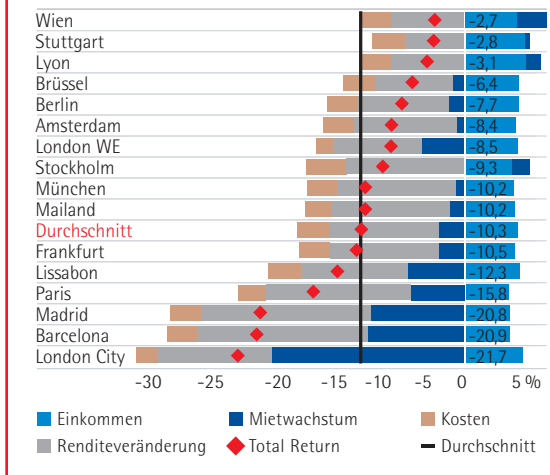
Unterschiede von Land zu Land

Die Wirtschaftskrise trifft zwar alle Länder und Regionen Europas, aber unterschiedlich hart. Betrachtet man die drei großen Volkswirtschaften Deutschland, Frankreich und Großbritannien, so befinden sich alle drei in einer Rezession. Deutschland leidet vor allem unter den einbrechenden Exportmärkten; zwar erwiesen sich 2008 die Arbeitsmärkte davon noch weitgehend unbeeindruckt, doch 2009 werden die Arbeitslosenquoten wieder steigen. Zu hoffen bleibt, dass eine niedrige Inflationsrate und vergleichsweise hohe Tarifabschlüsse in der Vergangenheit dafür sorgen, dass der Konsum nicht völlig einbricht. Großbritannien, dessen Wirtschaftsstruktur stark vom Dienstleistungssektor und speziell vom Bankensektor geprägt ist, trifft die Krise besonders hart. Doch sind inzwischen auch andere Wirtschaftsbereiche in Mitleidenschaft gezogen. Hinzu kommt, dass die Hauspreise drastisch sinken und die Stimmung der Konsumenten entsprechend trübe ist. Frankreich wiederum kämpft bereits seit Längerem mit einem schwächelnden Konsum. Jetzt gerät auch der Wohnungsmarkt in den Abwärtssog und zieht die Bauwirtschaft mit sich. Das bedeutet zwar, dass der nachfolgende Aufschwung zunächst zäh sein wird, doch wird das Land dann spürbar von den jüngsten Reformen der Regierung Sarkozy profitieren.

Auch die skandinavischen Länder, lange Zeit von Wachstumsraten verwöhnt, die über dem EU-Durchschnitt lagen, werden 2009 und 2010 schwächer abschneiden. Dabei wird – so die Einschätzung der DekaBank – der Abschwung in Finnland und Schweden nicht ganz so hart wie in Dänemark ausfallen.

Schaut man in den Süden, so leidet Italien als „kranker Mann Europas" schon länger unter dem Problem einer mangelnden internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Rückläufige Exporte verschärfen jetzt zusätzlich die Situation auf dem Arbeitsmarkt mit der Folge, dass der sowieso schon schwache Konsum weiter sinkt. Portugal, das wirtschaftliche Schlusslicht der Eurozone, rutscht noch weiter ab. Hier wirkt sich neben den hinlänglich bekannten Problemen der portugiesischen Wirtschaft – niedriges Wachstum, hohe Lohnstückkosten, hohes Haushaltsdefizit und damit wenig Spielraum für konsolidierende Maßnahmen – zusätzlich die Rezession in Spanien negativ aus. Das Nachbarland, das bis 2007 als die Boomregion in der Eurozone galt, leidet bereits seit Längerem unter der Finanzierungskrise. Das Wirtschaftswachstum in Spanien in den vergangenen Jahren beruhte vor allem auf dem Bau- und Immobilienboom – jetzt ist die Blase geplatzt. Hier wird es vermutlich bis 2012 dauern, bis eine allmähliche Erholung der Wirtschaft wieder eintritt.

Büroimmobilien: durchschnittlicher jährlicher Gesamtertrag 2008 – 2009



Quelle: PMA, DekaBank; Stand: November 2008

Und was ist mit den Märkten in Zentral- und Osteuropa, vor allem mit den drei Ländern Polen, Tschechische Republik und Ungarn? Am besten dürfte Polen dastehen. Zwar werden sich auch hier rückläufige Exporte bemerkbar machen, ebenso wird eine restriktivere Kreditvergabe zu sinkenden Investitions- und Konsumausgaben führen, doch wird das Land weiterhin ein Wirtschaftswachstum von schätzungsweise drei Prozent aufweisen. Die Tschechische Republik dagegen ist deutlich stärker vom Export abhängig als Polen. Da fast zwei Drittel aller Exporte in die Eurozone gehen,

wird das Wirtschaftswachstum in der Tschechischen Republik erst dann wieder anziehen, wenn die Rezession in den Euro-Ländern überwunden ist. Ungarn dagegen steht auf eher verlorenem Posten. Das Land war bereits vor der Finanzierungskrise ins Trudeln geraten. Der Versuch, durch eine strikte Haushaltspolitik der hohen Verschuldung des Landes entgegenzusteuern, hatte bereits in den letzten zwei Jahren das Wachstum auf unter zwei Prozent gedämpft. Jetzt musste das Land auf die Hilfe internationaler Institutionen zurückgreifen und hat inzwischen keinerlei Spielraum, dem durch Export-, Investitions- und Konsumrückgang drohenden konjunkturellen Einbruch entgegenzuwirken. Auch wenn sich die Konjunktur in Europa generell wieder belebt, wird es in Ungarn – im Gegensatz zu Polen und der Tschechischen Republik – keine rasche Erholung geben.

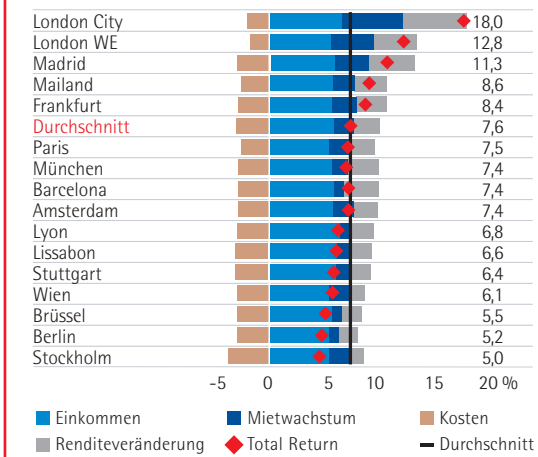
Von Rekordwachstumsraten in die Krise

Rumänien und Bulgarien, die beiden jüngsten EU-Mitglieder, zeichneten sich in den vergangenen Jahren durch überdurchschnittliche Wachstumsraten aus, wobei dieses Wachstum allerdings zumindest teilweise auch durch internationale Investitionen angetrieben wurde. Diese Investitionen dürften drastisch schrumpfen, so dass der Internationale Währungsfonds IWF seine jüngste Wachstumsprognose für Bulgarien von sechs auf zwei Prozent korrigiert hat und die Weltbank für Rumänien 2009 von gut drei Prozent ausgeht. Damit stehen diese beiden Länder aber immer noch vergleichsweise besser da als die Ukraine, bei der Experten zumindest im ersten Halbjahr 2009 von einer Rezession ausgehen, der allerdings bereits in der zweiten Jahreshälfte eine Erholung folgen soll. Auch Russland, das bislang mit überdurchschnittlichen Gewinnen lockte, hat zu kämpfen: Der weltweite konjunkturelle Abschwung hat dazu geführt, dass die Erdölpreise drastisch eingebrochen sind. Schon lange hatten Wirtschaftsexperten auf die hohe Abhängigkeit des Landes von steigenden Energiepreisen hingewiesen und betont, dass das überproportionale Wirtschaftswachstum vor allem dadurch getrieben sei. Jetzt zeigt sich die Kehrseite der Medaille: Russland kämpft mit Arbeitslosigkeit und Inflation und rutscht trotz umfangreicher Reserven 2009 möglicherweise auch erstmals seit mehr als zehn Jahren in ein Haushaltsdefizit.

Auch wenn die zentral- und osteuropäischen Länder an dem Handel mit jenen Papieren, die letztlich zum Auslöser der Krise wurden, keinen Anteil hatten, trifft es sie auf unterschiedliche Weise dennoch mit. Allerdings wird bei einer allgemeinen Erholung der Weltwirtschaft hier auch das Wachstum wieder deutlich höher ausfallen als andernorts. ■

Christiane Leuschner ist freie Immobilienjournalistin.

Büroimmobilien: durchschnittlicher jährlicher Gesamtertrag 2010 – 2013



Quelle: PMA, DekaBank; Stand: November 2008

Hahn Gruppe

Hahn Gruppe – Spezialist für Einzelhandelsimmobilien

- Größter unabhängiger Asset Manager im Segment großflächiger Einzelhandel
- Fonds Manager mit über 25 Jahren Track Record
- Anbieter integrierter Diensleistungen rund um die Immobilie
- Co-Investor

Die Hahn Gruppe ist seit über 25 Jahren Immobilienspezialist für den Einzelhandel. Mit einer verwalteten Mietfläche von rund 1,5 Mio. qm an fast 170 Standorten und einem betreuten Vermögen von rund 2,3 Mrd. Euro ist die Hahn Gruppe der deutsche Marktführer im Management von großflächigen Einzelhandelsimmobilien.

Hahn Gruppe
Buddestraße 14
51429 Bergisch Gladbach

Telefon: +49 (0) 2204 94 90 – 0
Telefax: +49 (0) 2204 94 90 – 119
info@hahnag.de / www.hahnag.de

LOGISTIK

BEWEGUNG DRIN

Während auf den Märkten für Gewerbeimmobilien die Zahl der Transaktionen insgesamt deutlich zurückging, erweist sich das Segment Logistikimmobilien als weitgehend stabil. Dieser spezielle Markt steckt zudem – wörtlich und in übertragener Bedeutung – voller Bewegung.

Von Andreas Schiller

Im großen Bild gewerblicher Immobilien fristen Logistikimmobilien ein Schattendasein. Denn die Hallen sind weder „landmark buildings" noch begeistern sie durch sonstige architektonische Finesse. Zudem hat es das Marktsegment Logistikimmobilie noch nie an die erste Stelle der Investitionshitparade geschafft: Dort geht es immer um Büro- und Einzelhandelsimmobilien, die sich um den ersten oder zweiten Platz rangeln. Gemeinsam mit Hotels, Wohnimmobilien oder auch gemischt genutzten Objekten rangiert die Logistikimmobilie bestenfalls auf Platz drei. Mit den Hotels verbindet die Logistikobjekte, dass es sich bei beiden um typische Betreiberimmobilien handelt.

Selbstverständlich bleibt auch der Logistikmarkt nicht von der Rezession verschont, gleichwohl aber wird Infrastruktur immer benötigt. So verzeichnen zum Beispiel die Cargomärkte in der Luftfahrt durchaus einige Dellen, andererseits jedoch wird das Transportwesen nicht auf Null zurückgehen. Auch der Containertransport zu Wasser manövriert ökonomisch derzeit eher durch „schwere See", doch weltweite Versorgungsketten zwischen den oftmals weit auseinander liegenden Hersteller- und Verbrauchermärkten bestimmen auch hier die Notwendigkeiten. Die Logistikbranche lässt sich nach wie vor als einer der Gewinner der Globalisierung bezeichnen. Zwar führt der reduzierte Konsum zu Einbrüchen in der Logistikbranche, doch besonders Internetbestellungen wie auch trotz allem gefüllte Regale in Supermärkten und Läden erfordern nun einmal den Transport der Waren. Zumindest 2008 wurden in Deutschland so viele Güter transportiert wie noch nie nach der Wiedervereinigung. Das „Transportaufkommen aller Verkehrsträger", wie es das diese Daten erhebende Statistische Bundesamt formuliert, stieg um 2,3 Prozent auf 4,51 Milliarden Tonnen.

▲ | *Der Flughafen Leipzig-Halle bietet gleich mehrere Standortvorteile für Logistikimmobilien. Das so genannte trimodale System verbindet die Luftfrachtwege mit zwei wichtigen Autobahnverbindungen, die sich in unmittelbarer Nähe kreuzen, sowie mit dem Gleisnetz der Bahn.*

Unter vielen Gesichtspunkten ein spezielles Investment

Im Investmentspektrum nehmen Logistikimmobilien einen vergleichsweise bescheidenen Anteil ein. Nach den aktuellen Berechnungen des BVI Bundesverband Investment erreichen Logistikimmobilien bei den offenen Immobilienfonds einen Anteil von gerade einmal 3,8 Prozent. Für das Jahr 2008 berichtet Jones Lang LaSalle für Deutschland beim Segment Lager/Logistik von einem Transaktionsvolumen von 1,8 Milliarden Euro und damit einem Anteil von neun Prozent am gesamten Transaktionsvolumen. Trotz der im Vergleich zum Vorjahr geringeren Summe hat sich der Anteil von zuvor fünf Prozent nunmehr auf neun Prozent erhöht. Anders formuliert: Die vier Nutzungsarten „Einzelhandel",

„Gemischt", „Lager/Logistik" und „Andere" – darunter subsumiert JLL zum Beispiel Hotels, Grundstücke, Spezialimmobilien – legten im Anteil zu, Büroimmobilien nahmen ab.

Auch bei der Logistikimmobilie selbst ist Bewegung drin. Die simple Lagerhalle, wegen ihres Erscheinungsbilds spöttisch als „großer Schuhkarton mit Heizung" bezeichnet, hat ausgedient. Die „Heizung" allein macht den „Schuhkarton" längst nicht mehr marktfähig. Entscheidende Kriterien sind Hallenhöhen, Tragfähigkeit des Hallenbodens, stützenfreie Konstruktion, Teilungsfähigkeit der Hallen, Sicherheitsschleusen, die Möglichkeit, effizient zu be- und entladen, in der Kältelogistik Kühlketten aufrechterhalten zu können sowie dergleichen mehr. Dem Investor wiederum geht es vor allem um eine langfristige Attraktivität für potenzielle Nutzer – oder anders gesagt: um den Wiederverwendungswert. Das wissen Projektentwickler und deren Architekten längst. Niemand mehr würde heute nur noch für einen Nutzer bauen – ausgenommen der Nutzer selbst. Als Nutzer lassen sich vor allem drei Gruppen unterscheiden: Industrieunternehmen, Groß- und Einzelhändler sowie Logistikdienstleister.

Das wichtigste Kriterium bei Logistikimmobilien jedoch ist die Nähe zu Verkehrswegen: zum Gleisnetz, zur Straße oder besser Autobahn, zu Flughäfen sowie zu Wasserwegen und den großen Containerhäfen. Ein nahe gelegener Schnittpunkt zweier Autobahnen beispielsweise erhöht die Standortattraktivität, ebenso die Größe von Containerhäfen oder die Bedeutung von Flughäfen im Cargogeschäft. In Deutschland zum Beispiel kann Leipzig punkten – mit der für das Cargogeschäft wichtigen Nachtflugerlaubnis. Am Flughafen Leipzig-Halle siedelte nicht nur DHL sein europäisches Drehkreuz an, im Januar 2009 mietete Lufthansa Cargo im dortigen „World Cargo Center" ebenfalls 12.000 Quadratmeter an. In Polen gerät Lodz und seine Umgebung zunehmend ins Visier, weil sich dort in der Mitte des Landes Autobahnen kreuzen werden, und auch Danzig gewinnt an Bedeutung, da dort ein neuer Tiefseehafen entsteht.

Bei der Mikrobetrachtung ist die unmittelbare Nähe oder Anbindung ausschlaggebend. Doch was bringt zum Beispiel die unmittelbare Flughafennähe, wenn das Vorfeld zwar sichtbar, aber hinter unüberwindbaren Einzäunungen liegt? „Natürlich schon einige Vorteile", erklärt Markus Wolf, Geschäftsführer der World Cargo Center B.V., „allerdings ist es nicht der Idealfall. Am Flughafen Hannover-Langenhagen zum Beispiel haben wir den Standort und die Konstruktion unserer Immobilie so gewählt, dass sie von der einen Seite durch Lastkraftwagen und von der anderen durch Flugzeuge erreicht werden kann." Auf die Frage, wie hoch denn das Sicherheitsrisiko sei, antwortet er: „Bei Beachtung aller Auflagen und vernünftigen Lösungen gleich Null. Aber in der Tat liegt bei der Logistik ein Hauptproblem darin, dass sich die Ansprüche ‚sicher' und ‚schnell' oftmals gegenseitig ausschließen. Diesen Gegensatz muss man überwinden. Die so genannte Außenhautsicherung führt dazu, dass keine Person oder Ware unbehelligt von außen oder innen passieren kann. Stellen Sie es sich am besten wie ein Aquarium vor."

Im Frühjahr 2008 wurde in Neuss der Grundstein für eines der größten Logistikprojekte im Raum von Rhein und Ruhr gelegt. Das neue Logistikzentrum mit 83.500 Quadratmeter Lager- und Logistikfläche sowie gut 5.000 Quadratmeter Büro- und Sozialflächen ist als Multi-User-Center konzipiert.

Standortvorteile in Zentral- und Osteuropa

„Logistikunternehmen versuchen verstärkt, Standorte jenseits der großen Zentren zu erschließen, um Verkehrsprobleme und hohe Bodenpreise zu umgehen", weiß Inga Schwarz, Researcherin bei Cushman & Wakefield in Deutschland. Die Immobilienberatung hat zwar schon im vergangenen Sommer den „European Distribution Report" vorgelegt, doch hat diese Analyse von Standort- und Marktkonditionen trotz der Verwerfungen durch die Finanzkrise weiterhin Aktualität. Danach liegt in dem Scoring Belgien auf dem ersten Platz, gefolgt von den Niederlanden und von Ungarn. Auf Platz vier und fünf schließen sich die Tschechische Republik und Polen an. Erstmals wurde auch die Slowakei bewertet und schaffte es prompt auf Platz neun – gleich hinter Deutschland.

Gerade in den Ländern Zentral- und Osteruopas besteht nach wie vor großer Nachholbedarf bei Logistikimmobilien. „Diese Länder reifen zu etablierten Logistikstandorten. Infrastruktur, Nähe zu wachsenden Märkten sowie günstige Betriebs- und Lohnkosten sind deutliche Standortvorteile", erläutert Inga Schwarz. Die polnischen Standorte Danzig und Lodz lassen sich leicht um eine lange Reihe weiterer Logistikdestinationen ergänzen. So hat zum Beispiel World Cargo Center 2009 Projektentwicklungen in Warschau, Wien, Budapest, Sankt Petersburg und Moskau in der Pipeline – und natürlich auch einige Mitbewerber. Einer von ihnen ist die in Moskau beheimatete Eurasia Logistics. Trotz Krise auch in Russland gehören Investitionen in Logistikimmobilien in Sankt Petersburg, Moskau, Kazan, Nowosibirsk, Wolgograd und Jekaterinburg zum Portfolio. Bis 2012 sind weitere Projekte in der Ukraine, in Kasachstan und der Türkei geplant. ■

Andreas Schiller ist Chefredakteur des CompEtencE Circle Magazins.

INVESTMENTMÄRKTE

TOPS UND FLOPS

Mit den Auswirkungen der Finanzierungskrise, die sich rund um den Globus frisst, führt die Frage nach den „Tops und Flops" unter den Immobilienmärkten immer zu lebhaften Debatten. Vier hochrangige Immobilienexperten aus ganz Europa stellten sich im Oktober 2008 auf der EXPO REAL in München dieser Frage.

Von Claer Barrett

„Heute zu bestimmen, welcher Standort top oder ein Flop ist, führt zu komplett anderen Ergebnissen als in der jüngsten Vergangenheit", stellt Diane Becker, International Investment Director bei dem Immobilienberater Catella, fest. „Die Regeln haben sich gleichsam über Nacht verändert. Einerseits kann man sagen, dass die City of London derzeit ein Flop ist. Die Renditen steigen, und es gibt ein wachsendes Überangebot an Flächen. Die Investmentbanken bauen Arbeitsplätze ab, so dass die Nachfrage sinkt und damit auch die Mieten nach unten gehen. Dennoch ist die City of London einer der dynamischsten Büromärkte der Welt. Daher glaube ich, dass die City of London langfristig ein Top-Standort ist."

Gleicher Meinung ist auch Miles D'Arcy-Irvine, Chairman von Shaftesbury International Holdings: „Die City of London wird sich wieder erholen, da bin ich ganz sicher. Was im Moment passiert, ist lediglich eine Anpassung der Preise an das Risiko. Wenn die Rezession spürbar wird, werden die Kreditzinsen deutlich sinken, es wird eine beständige Wertberichtigung nach unten geben, und das Loan-to-value-Verhältnis wird dem angepasst werden."

„Man kann nicht sagen, dass ein Standort ein Flop ist, nur weil die Renditen steigen", führt Cor van Zadelhoff aus. Er ist das ‚Z' in DTZ, dessen Gründungspartner er war. Darüber hinaus ist er selbst als Immobilieninvestor aktiv. „Bei Immobilien in besten Lagen an besten Standorten liegt man immer richtig, denn hier wird der Markt als erstes wieder aufleben."

▲ | *Auch wenn in der City of London derzeit die Renditen steigen und der Druck auf die Mieten hoch ist, bleibt der Standort langfristig eine der ersten Adressen für Investments in Büroimmobilien.*

Um das Thema im Licht der weltweiten Turbulenzen zu betrachten, stellte Miles D'Arcy-Irvine die Überlegung in den Raum, ob nicht die Immobilienfinanzierung und weniger das Asset Immobilien oder der Standort der wahre Flop ist. „Die Immobilienmärkte sind hoch fremdfinanziert und daher deutlich abhängiger von den Kapitalmärkten als in der Vergangenheit", erläuterte er. Als Beispiel dafür, wie die Verfügbarkeit von günstigen Krediten die Preise in die Höhe getrieben hat, verwies er auf das Exempel des HSBC Tower in Canary Wharf in London: Das Bürohochhaus wurde für eine Rendite gekauft, die unter der von festverzinslichen Wertpapieren mit zehnjähriger Laufzeit lag; folgerichtig war der Käufer Metrovacesa später nicht in der Lage, den Kredit zu refinanzieren.

Riesige Blase durch billige Kredite

Ein anderes Beispiel, das in der Diskussion genannt wurde, ist der Büroturm Cœur Défense in Paris, den Lehman Brothers noch vor dem Zusammenbruch für 2,1 Milliarden Euro erworben hatte. „Wir waren Zeugen, wie durch billige Kredite eine riesige Blase erzeugt wurde", kommentierte der vierte Teilnehmer der Podiumsdiskussion auf der EXPO REAL, Arnold de Haan, Principal und Vice-Chairman von Meyer Bergman, London, die Entwicklung der jüngsten Zeit. „Der Verkauf von Cœur Défense war keine Immobilientransaktion, sondern ein strukturierter Finanzdeal. Die dahinter gestanden haben, hatten damit gerechnet, dass die Cap Rates weiter sinken.

Aber wie wir jetzt sehen, ist das Spiel nicht aufgegangen." Jetzt befindet sich dieses „Trophy Asset" in den Händen des Konkursverwalters PriceWaterhouseCoopers in New York, und es ist derzeit völlig offen, wann Cœur Défense wieder auf den Markt kommt. Und wenn es so weit ist, wird es schwierig sein, einen Käufer dafür zu finden. Denn – wie die Diskussionsteilnehmer bestätigten – Einzeltransaktionen, die über 400 Millionen Euro liegen, werden derzeit nur von einem Bankenkonsortium als „Club Deal" finanziert.

„Wir werden in Zukunft alle von der Gnade der Banken abhängen", warnte Cor van Zadelhoff. „Die Banken haben langfristig geliehen und kurzfristig verliehen. Die Kapitalmärkte sind faktisch geschlossen, und viele Immobilienunternehmen werden ihre Assets nicht refinanzieren können."

Das Podium verwies auf eine Researchstudie, die von Savills auf der EXPO REAL präsentiert worden war. Danach gibt es in Europa 16 Banken, die noch bereit sind, einem neuen Kunden bis zu 50 Millionen Euro zu leihen. „Das bedeutet, dass theoretisch 800 Millionen Euro für Fremdfinanzierungen zur Verfügung stehen. Damit wird man im nächsten Jahr nicht allzu viele Transaktionen finanzieren können, egal, wie sich die Preise entwickeln", fasste Diane Becker die Situation zusammen.

Vertrauen aufbauen gegen ein Klima der Angst

Alle Podiumsteilnehmer waren sich einig, dass es keine Alternative dazu gibt, dass die Regierungen rund um die Welt als Bürgen für die Banken einspringen. „Die Alternative ist der Weg zurück in die Steinzeit", brachte Cor van Zadelhoff es auf den Punkt. Allerdings fürchten die Banken jetzt, dass die Immobilienwerte langfristig sinken werden, und – so die Diskussionsteilnehmer – gegen ein Klima der Angst hilft keine Logik. „Was jetzt fundamental wichtig ist und worum wir uns alle bemühen müssen, ist, wieder Vertrauen aufzubauen", warf in diesem Zusammenhang Arnold de Haan ein. „Niemand hat für die derzeitige Situation ein Patentrezept – weder die Regierungen noch die Banken."

Auf die Frage, wie stark der Abschwung auf den Märkten ausfallen werde, zeigte sich, dass für fast alle die größte Überraschung die Geschwindigkeit war, mit der die Märkte nachgaben. „In den Märkten machte sich Angst breit, so dass die Immobilienwerte so schnell sanken, wie wir das bisher noch nie erlebt haben", berichtete Miles D'Arcy-Irvine, der immerhin schon 40 Jahre im europäischen Immobiliengeschäft aktiv ist. „Der weltweite Rückzug des Fremdkapitals hatte verheerende Auswirkungen auf die Werte der Assets. Doch trotz Preisabschlägen wird sich Qualität behaupten können. Ich bin überzeugt, dass die Werte bei so genannten Prime Properties weniger unter Druck geraten werden als bei zweitklassigen Objekten."

Obwohl die Preise weiter fallen, prognostizierten die Podiumsteilnehmer, dass in absehbarer Zeit nur sehr mutige Investoren auf die Märkte zurückkommen werden. Es gebe zwar durchaus attraktive Möglichkeiten, aber die steigenden Finanzierungskosten wirken eher abschreckend. „Bei Immobilien verlangen die Banken jetzt höhere Risikoprämien. Da die Immobilienwerte zurückgehen, rechnen sie mit höheren Margen für Kredite", sagte Arnold de Haan. „CB Richard Ellis hat uns gerade erzählt, dass rund 200 Milliarden Euro geparkt sind und nur darauf warten, wieder investiert zu werden. Doch wer fängt ein fallendes Messer auf und investiert in die heutigen Märkte? Wer wagt es als erster?"

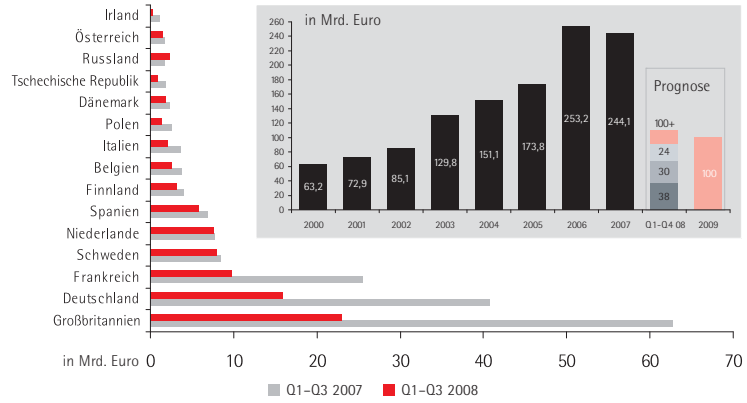
Für seine eigene Risikobereitschaft bekannte Arnold de Haan: „Auch wir versuchen, zu den Mutigen zu gehören. Ob das Messer weiter fällt oder nicht, ist dabei nicht so sehr die Frage. Wichtig ist, dass ein Asset gute Erträge bringt und das Asset in dem Sinne gut gemanagt ist, dass es gute Mieter hat und einen regelmäßigen Cashflow bringt." Auf die Frage, welche Assets er bevorzuge, lautete seine Antwort: „Einzelhandelsimmobilien, denn es ist eigentlich ganz einfach: Die Menschen müssen essen und brauchen etwas zum Anziehen. In einem guten Einzugsgebiet wird es immer eine Nachfrage geben. Die Hauptaufgabe ist, Mieter guter Bonität zu finden und diese langfristig zu binden."

Arnold de Haan, Principal und Vice-Chairman von Meyer Bergman

Diane Becker, International Investment Director bei Catella

Immobilien sind jedoch keineswegs die einzige Assetklasse, die von der Kreditkrise erschüttert wurde. Die Aktien- und Wertpapiermärkte erleben einen ähnlichen Abfluss. Auch Spareinlagen sind keine Alternative, da die niedrigen Zinsen von der Inflation aufgefressen werden. Daher sieht Miles D'Arcy-Irvine nach wie vor Immobilien als einen sicheren Hafen vor dem Sturm. „Der Cashflow von Immobilien könnte sich für manchen Investor als attraktiver erweisen als der Aktienmarkt", erläutert er seinen Optimismus und wies darauf hin, dass ein großer Teil der von CBRE vorausgesagten

Auswirkung der Finanzmarktkrise auf die Investmentmärkte
Investmentvolumen in Milliarden Euro



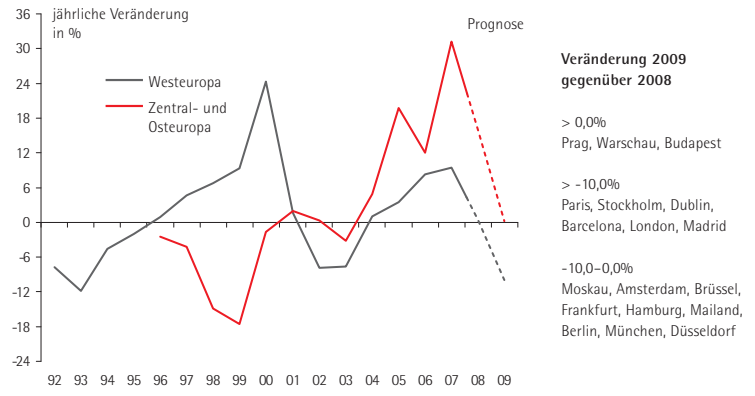
Quelle: Jones Lang LaSalle; Stand: November 2008

Miles D'Arcy-Irvine, Chairman von Shaftesbury International Holdings

Investmentnachfrage von opportunistischen Investoren kommt – nicht, weil sie eine besondere Vorliebe für Immobilien haben, vielmehr warten sie nur darauf, dass die Preise noch weiter runter gehen, um dann zuzuschlagen.

Arnold de Haan stimmte dieser Einschätzung zu: „Die Frage ist nur, wann diese Geierfonds zustoßen. Und wir wissen nicht, wo sie die dafür notwendigen Kredite hernehmen wollen. Ich dagegen habe immer noch 300 Millionen Euro in der Tasche, die ich ausgeben kann." Kein Wunder, dass nach dieser Aussage aus den Reihen der Zuhörer die Frage kam, wie und wo er diese Summe investieren wolle. „Ich habe vor sechs Monaten 20 Millionen Euro für eine Einzelhandelsimmobilie in Kiew ausgegeben. Das Objekt bringt seitdem einen Return von 20 Prozent", beantwortete Arnold de Haan die Frage. „Es ist eine ausgesprochene Wachstumssituation: Es gibt in Kiew vier Millionen Menschen und vergleichsweise wenig Einzelhandelsflächen. Jetzt allerdings richten wir unser Augenmerk eher auf Westeuropa, da sich hier attraktive Möglichkeiten herausschälen. Viele Marktteilnehmer überlegen beispielsweise, in Spanien zu kaufen." „Spanien wurde deutlich stärker als andere europäische Länder von der Krise getroffen. Grund ist die Blase auf dem Wohnimmobilienmarkt. Sie hat viele auf diesen Bereich spezialisierte Developer veranlasst, auf Gewerbeimmobilien auszuweichen, von denen sie aber leider nichts verstanden", ergänzte Cor van Zadelhoff die Überlegungen von Arnold de Haan. „Jetzt müssen sie ihre gewerblichen Immobilien mit Verlust verkaufen." Daher – so seine Prognose – werden eigenkapitalstarke Investoren die hoch fremdfinanzierten Assets wie reifes Obst von den Bäumen pflücken können.

Entwicklung der Bürospitzenmieten in Europa



Quelle: Jones Lang LaSalle; Stand: November 2008; Westeuropa: Amsterdam, Barcelona, Berlin, Brüssel, Den Haag, Dublin, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Hamburg, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, München, Paris, Rotterdam, Stockholm, Utrecht; Zentral- und Osteuropa: Budapest, Moskau, Prag, Warschau

„Ich denke, wir haben ein glänzendes Jahr 2009 vor uns", fuhr er fort. „Ich habe mein ganzes Leben lang den Pensionsfonds geraten, in Steine und Zement zu investieren. Heute haben sie dazu die beste Gelegenheit, die sich überhaupt bieten kann. Das Problem mit dem Immobilienmarkt in den vergangenen zehn Jahren war doch, dass er mit OPM – Other People's Money – angetrieben wurde. Leih' Dir das Geld von jemand anderem und Du fühlst Dich weniger verantwortlich. Doch wie man sieht, ist Fremdfinanzierung, wenn sie übertrieben wird, von Übel. Denn es ist doch die hohe Verschuldung, die den Markt jetzt zum Absturz gebracht hat. Für wirkliche Investoren, die – im Gegensatz zu den Spekulanten – nicht mehr als 50 Prozent fremdfinanzieren, bieten sich jetzt phantastische Gelegenheiten, Objekte guter Qualität zu kaufen."

Künftige Chancen und Möglichkeiten

Diese deutlichen Worte wurden vom Publikum mit Applaus belohnt und führten dazu, dass sich das Gespräch der Frage zuwandte, wo sich in Zukunft die besten Chancen und Möglichkeiten bieten werden. Die meisten Podiumsteilnehmer stimmten darin überein, dass die besten Deals wohl näher an den jeweiligen Heimatmärkten zu machen seien, da man diese Märkte am besten kenne und das Risiko genau einschätzen könne.

„Es wird auch eine Zeit kommen, in der Non-Performing Loans eine sehr attraktive Anlagemöglichkeit sein werden, denn sie bieten nochmals einen deutlichen Abschlag gegenüber dem bereits gesunkenen Wert der dahinter stehenden Assets", stellte Miles D'Arcy-Irvine mit Blick auf die Zukunft fest. „Bis jetzt sehen wir davon zwar noch nichts auf dem Markt, aber wenn es so weit ist, dann bedeutet das zugleich, dass die Talsohle erreicht ist und es wieder aufwärts geht."

„Situationen, in denen man bei einem Deal zugleich einen Kredit erwirbt, sind durchaus interessant", gab Cor van Zadelhoff zu bedenken. „Es gibt eine Vielzahl von Unternehmen, die am Alternative Investment Market AIM der Londoner Börse weit unter ihrem Net Asset Value gehandelt werden. Sie wurden von Finanzakrobaten aufgebaut, die wenig von Immobilien und Asset Management verstehen. Jetzt werden viele geschluckt und von Privatanlegern übernommen, um in den Besitz der Immobilien zu kommen." Allerdings ist dieser Weg auch sehr risikoreich und erfordert eine sehr genaue Prüfung.

„In Märkten, wie sie sich derzeit darstellen, muss man sehr erfinderisch sein" – so das Fazit von Arnold de Haan. „Da in nächster Zeit jedoch Projektentwicklungen kaum mehr finanziert werden, bedeutet das für jeden Immobilieneigentümer, dass sein Geschäft in drei bis vier Jahren blühen wird, weil dann das Angebot sehr begrenzt sein wird." ■

Claer Barrett ist Immobilienjournalistin und schreibt für den „Investors Chronicle" der „Financial Times" in London.

EXPO REAL IMPRESSIONEN

Gruppenbild mit Dame: Vier Herren versuchen, von ihrem Projekt zu überzeugen.

Amerikanische Teilnehmer mussten viele Fragen zu ihrem Heimatmarkt beantworten.

„Tulpen aus Amsterdam" und Projekte aus den Niederlanden

Unterschiedliche Standorte im Visier hatten die Veranstaltungen im INVESTMENT LOCATIONS FORUM.

Frankfurts Oberbürgermeisterin Petra Roth stellt dem Moskauer Stadtoberhaupt Yuri Luzhkov die Projekte der Mainmetropole vor.

Bilder überzeugen oft mehr als viele Worte.

Das Burj Al Arab, das luxuriöseste Hotel der Welt, macht die Frage nach der Herkunft des Herrn davor überflüssig.

Die slowakische Hauptstadt Bratislava hat sich in den vergangenen Jahren zu einer der Boomregionen in Zentraleuropa entwickelt.

POLEN

GEDÄMPFTER OPTIMISMUS

Zwar ist Polen von der Finanzierungskrise nur bedingt betroffen, doch die Wirtschaft hat einen Dämpfer erhalten.

Von Christiane Leuschner

Noch im Sommer 2008 herrschte in Polen Aufbruchstimmung. Die Ablösung von Regierungschef Jaroslaw Kaczynski durch Donald Tusk im Herbst 2007, die Fußball-Europameisterschaft 2012, für die Polen und die Ukraine Gastgeber sind, ein Wirtschaftswachstum um sechs Prozent und damit verbunden ein deutlicher Rückgang der Arbeitslosigkeit, der in den Städten bereits in einen Facharbeitermangel mündete, sowie entsprechend steigende Löhne und Gehälter sorgten allgemein für eine optimistische Stimmung. Doch mit der weltweiten Finanzierungskrise ist Raureif auf die Blütenträume von einem Wirtschaftwunder gefallen, auch wenn Polen in vielerlei Hinsicht nach wie vor deutlich besser dasteht als andere Länder in Zentral- und Osteuropa.

Am ersten spürbar wurde der Umschwung auf dem Immobilieninvestmentmarkt. Nach einem Rekordergebnis 2006 von knapp fünf Milliarden Euro Transaktionsvolumen sank der Wert 2007 auf rund drei Milliarden Euro und ging 2008 auf knapp zwei Milliarden Euro zurück.

Der Schock kam im Herbst 2008: Als die Finanzkrise nicht nur Großbritannien und Irland, sondern ganz Europa in den Strudel riss, wurde alles, was nur den Hauch eines Risikos barg, für Investoren suspekt. Und wenn ein Investment in London die gleiche Rendite wie in Polen bringt, gilt London immer noch als der Markt, der größere Sicherheit bietet.

Doch schlimmer noch: Es verschoben sich nicht nur die geografischen Schwerpunkte, die Anleger flohen auch aus allem, was mit einem tatsächlichen oder vermeintlichen Risiko behaftet sein könnte. Jedes Unternehmen, jeder Investor versuchte, sein Kapital und damit seine Liquidität zu retten. Das zog auch die Börse mit in den Strudel. So notierte beispielsweise der Leitindex der Warschauer Börse Ende Oktober zeitweise unter 1.600 Punkten und hatte gegenüber dem Jahresbeginn 2008 mehr als die Hälfte verloren.

Trotz Krise gesundes Bankensystem

Da Polen nur begrenzt globale Kredite in Anspruch genommen hat, steht das Land deutlich besser da als etwa Ungarn oder die Baltischen Staaten, die stark von ausländischem privatem Kapital abhängig sind und entsprechend hohe Verbindlichkeiten aufgebaut haben. Auch waren die polnischen Banken an dem Handel mit „Subprime-Instrumenten" kaum beteiligt. Das gesunde Wirtschaftswachstum des Landes erlaubte ihnen, mit traditionellen Bankgeschäften genügend Gewinne zu erwirtschaften. „Generell steht das polnische Bankensystem auf gesunden Füßen", bestätigt auch Marek Koziarek, Managing Director des Department für Commercial Real Estate Finance bei der Bank PeKaO, der polnischen Tochter der UniCredit. „Zum einen liegt die allgemeine Verschuldung in Polen vergleichsweise niedrig –

▲ *Trotz der weltweiten Wirtschaftskrise erweist sich der Büroimmobilienmarkt der polnischen Hauptstadt als vergleichsweise robust. Die Nachfrage nach modernen Flächen ist deutlich höher als das Angebot und auch bei nur moderatem Wirtschaftswachstum wird dieses Ungleichgewicht die Mieten weitgehend stabil halten.*

der Anteil der Kredite beträgt lediglich 20 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Allerdings sind zwischen den Banken die Gewichte ungleich verteilt: Manche Banken haben umfangreiche Einlagen, andere dagegen sitzen auf umfangreichen Kredite, und mit der Krise findet ein Ausgleich zwischen den Banken kaum noch statt."

Mit dem Abzug ausländischen Kapitals sank auch der Wert der bis dato sehr starken polnischen Währung. Bekam man im Sommer 2008 für einen Euro 3,35 Zloty, so waren es im Dezember rund 3,95 Zloty. Gegenüber dem US-Dollar fällt der Wertverlust noch deutlicher aus: Kostete ein US-Dollar zeitweise nur gut zwei Zloty, so sind es jetzt etwas über drei Zloty. Darin liegt ein Problem, das den Banken zu schaffen machen könnte: Denn 75 Prozent aller Hypothekarkredite in Polen sind in Euro, Schweizer Franken oder US-Dollar vergeben. Der Grund dafür ist, dass die Zinsen für ausländisches Kapital niedriger waren und mancher damit rechnete, dass die polnische Währung weiterhin immer stärker würde. Mit der deutlichen Verteuerung der ausländischen Währungen jedoch wird auch die Fremdwährungshypothek teurer, so dass mancher Kreditnehmer statt weniger mehr bezahlen muss und der eine oder andere das unter Umständen nicht mehr kann.

Umfangreiche Konjunkturprogramme

Fehlendes Geld im Markt, rückläufige Investments und die gesamte weltwirtschaftliche Situation gehen auch an Polen nicht spurlos vorüber. Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich und wird für 2008 mit nur rund fünf Prozent kalkuliert. Für 2009 rechnet die polnische Nationalbank mit 2,8 Prozent Wachstum. Das klingt wenig im Vergleich zu den Wachstumsraten der vergangenen Jahre, doch wenn man bedenkt, dass für manche westeuropäischen Volkswirtschaften Minuswerte und damit eine Schrumpfung statt Wachstum prognostiziert werden, dann steht Polen immer noch deutlich besser da. Um die Konjunktur zu stützen, verkündete die polnische Regierung Anfang Dezember einen „Plan für Stabilität und Entwicklung zur Stärkung der polnischen Wirtschaft", nach dem 24 Milliarden Euro bereit gestellt werden sollen. Davon sollen rund zehn Milliarden in Bürgschaften der Regierung für Interbankkredite fließen, um den Handel zwischen den Geldinstituten wieder anzukurbeln; weitere fünf Milliarden Euro sind für Anreize zur Kreditvergabe an kleinere und mittlere Unternehmen vorgesehen. Zudem will die Regierung die Ausgabe der für Polen bereitstehenden EU-Strukturmittel, zum Beispiel für den Straßenbau, beschleunigen.

Letzteres hat derzeit Vorrang, auch und gerade unter dem Gesichtspunkt der Fußball-Europameisterschaft. Denn bis 2012 sollen neue Straßen und Autobahnen entstehen, in Warschau sollen das U-Bahnnetz ausgebaut und der öffentliche Nahverkehr modernisiert werden. Allein die Infrastrukturmaßnahmen werden auf 23 Milliarden Euro veranschlagt. Ebenso braucht das Land für das Fußballereignis Hotels sowie Sport- und Kulturarenen. Insofern wirkt die Fußball-Europameisterschaft als zusätzliches Konjunkturprogramm.

Büroflächen nach wie vor gefragt

Blickt man auf den polnischen Immobilienmarkt, so stellt sich dieser auch besser dar als mancher andere. Allein durch seine Größe bleibt Polen einer der wichtigsten europäischen Märkte, auch unter dem Gesichtspunkt des Investments. Zwar wurden hier mit der weltweiten Finanzierungskrise viele Developments erst einmal auf Eis gelegt und kämpfen viele Projektentwickler derzeit ums Überleben, „doch wer die Finanzierung eines Büroprojekts stehen hat und es zu Ende bringen kann, darf auch damit rechnen, Mieter zu finden. Denn selbst ein langsameres Wirtschaftswachstum vorausgesetzt, bleibt das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bestehen", betont Colin Guerrini, Managing Partner der Immobilienberatung CPB Polska. Das bedeutet, dass zumindest im Bereich der Class-A-Flächen die Mieten weitgehend stabil bleiben werden. Sie erreichen in Warschau bei modernen Flächen westlichen Standards bis zu 35 Euro pro Quadratmeter und Monat.

▲ | *Colin Guerrini, Managing Partner der Immobilienberatung CPB Polska*

▲ | *Marek Koziarek, Managing Director des Department für Commercial Real Estate Finance der Bank PeKaO, der polnischen Tochter der UniCredit*

◄ | *Vertrauen in den polnischen Markt bewies im Oktober 2008 die Union Investment Real Estate AG, als sie für den offenen Fonds Unilmmo: Global das Shopping Center „3 Stawy" in Kattowitz erwarb.*

Zwar kamen in den ersten neun Monaten 2008 allein in Warschau gut 244.000 Quadratmeter Bürofläche neu auf den Markt, doch wurde dieser Flächenzuwachs umgehend absorbiert. Die Leerstandsraten haben ihren Tiefststand erreicht und liegen in der Hauptstadt bei 2,7 Prozent. Auch in anderen polnischen Städten stellt sich das Bild auf den Büromärkten ähnlich dar: Krakau kennt so gut wie keine Leerstände, Breslau liegt bei knapp 2,5 Prozent, lediglich Lodz fällt mit gut sieben Prozent aus dem Rahmen, was allerdings mit den Büroqualitäten zusammenhängt.

Der polnische Büromarkt war es denn auch, der 2008 die meisten Investments anzog. Die Transaktionsvolumina im ersten Halbjahr 2008 beliefen sich im Bürosegment auf insgesamt 625 Millionen Euro, mehr als die Hälfte des gesamten Transaktionsvolumens auf dem polnischen Markt. Dagegen hat sich das Interesse der Investoren an Einzelhandelsobjekten gegenüber den Vorjahren deutlich verringert. Auf diesen Bereich entfielen in den ersten sechs Monaten lediglich 28 Prozent der Investments. Das hängt nicht zuletzt mit der allmählichen Sättigung des Marktes zusammen: Betrachtet man das Verhältnis von Einzelhandelsfläche pro Kopf der Bevölkerung, so hat Polen zwar durchaus noch Nachholbedarf, setzt man jedoch die bereits vorhandene Fläche ins Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen, so besteht bereits ein Überangebot.

Inzwischen hat auch der Druck auf die Renditen nachgelassen. Sie steigen wieder und liegen inzwischen deutlich bei sieben bis 7,5 Prozent, wobei auch eine wichtige Rolle spielt, wer der Verkäufer und wie hoch dessen Verkaufsdruck ist. Manches erstklassige Objekt ist jetzt für einen durchaus akzeptablen Preis zu haben. Ein weiterer positiver Effekt der ansonsten negativen Krise ist, dass alle Anzeichen auf einen Rückgang der Preise für Grund und Boden hindeuten. Vor allem die hohen Grundstückspreise in Warschau hatten dazu geführt, dass eine Reihe von Hochhausprojekten in der Planung war. Nach Einschätzung von Colin Guerrini werden diese Hochhäuser zumindest in absehbarer Zeit nicht gebaut werden, da die Baukosten sehr hoch sind und dafür kaum eine Finanzierung auf die Beine zu stellen ist. „Denn die Forderung der Banken nach einer 50-prozentigen Vorvermietung möglichst schon vor Baubeginn ist bei umfangreichen Flächen kaum zu erreichen. Kein Unternehmen, das größere Flächen anmieten will, wird einen Vormietvertrag unterzeichnen, in dem kein verbindlicher Termin für die Fertigstellung genannt wird."

Innerstädtische moderne Büroimmobilien in Warschau werden weiterhin gefragt sein. Diese Einschätzung teilt offensichtlich die IVG, die im Dezember 2008 auch das letzte und größte Gebäude des Jerozolimskie Business Park in der polnischen Hauptstadt erwarb. Insgesamt verfügt der Jerozolimskie Business Park über 20.000 Quadratmeter Bürofläche.

Einbrechender Wohnungsmarkt

Zu einem weitgehenden Stillstand hat die Krise jedoch auf dem Wohnimmobilienmarkt geführt. In den vergangenen drei Jahren verdoppelten sich die Preise für Wohnimmobilien in den großen Städten, konnte die Nachfrage durch das Angebot kaum befriedigt werden und hatte mancher spekulativ Wohnungen in der Hoffnung auf weitere Preissteigerungen erworben. Im Oktober 2008 fand der Boom erst einmal ein abruptes Ende: Die Krise traf sowohl die Developer als auch die potenziellen Käufer der Wohnimmobilien. Die Käufer brauchten einen höheren Anteil an Eigenkapital und die Zinsen für Kredite stiegen, so dass die Zahl derer, die jetzt noch als kreditwürdig galten, um knapp ein Drittel sank. Von den Projektentwicklern wiederum forderten die Banken einen höheren Anteil an Vorverkäufen, für die jetzt jedoch die Kunden fehlten. Da die Nachfrage deutlich zurückgegangen ist, sinken auch erstmals seit Jahren wieder die Preise für Wohnimmobilien und lagen im Herbst 2008 zwischen fünf und 15 Prozent unter dem Vorjahresniveau.

Voraussagen, wie sich der Markt weiter entwickeln wird, sind schwierig. Der Berater für Wohnimmobilien REAS geht davon aus, dass es bei den Projektentwicklern zu Korrekturen kommen wird: Polnische Wohnimmobilienentwickler werden zurückbleiben, internationale Developer werden den Markt verlassen. Verändern wird sich aber auch das Angebot: Es wird deutlich geringer werden und vor allem wird sich der Anteil der Angebote außerhalb der Städte oder an den äußeren Stadträndern reduzieren. Marek Koziarek sieht aber in spätestens zwei Jahren die Preise für Wohnimmobilien wieder deutlich steigen, „da in nächster Zeit kaum mehr Wohneinheiten in größerem Umfang auf den Markt kommen werden. Der derzeitige Überhang wird dann abgebaut sein, und wenn sich die allgemeine wirtschaftliche Lage wieder bessert, wird auch die Nachfrage nach Wohnimmobilien erneut anziehen. Dann jedoch werden Angebote fehlen."

Auch wenn auf Polen schwierigere Zeiten zukommen, im Großen und Ganzen ist das Land gut aufgestellt. Selbst wenn Investoren derzeit äußerst zurückhaltend sind und zunächst abwartend bleiben, haben sie das Land an der Weichsel nicht aus den Augen verloren und werden früher oder später hierher zurückkehren.

Christiane Leuschner ist freie Immobilienjournalistin.

UKRAINE

VON DER KRISE GESCHÜTTELT

Die Ukraine galt als einer der vielversprechenden Wachstumsmärkte in Südosteuropa und zunehmend entdeckten auch westliche Investoren und Projektentwickler das Land. Doch die Finanzierungskrise und die damit verbundenen wirtschaftlichen Verwerfungen stellen die Ukraine jetzt vor einige Probleme.

Von Marianne Schulze

Konservative Investoren zögerten schon immer mit einem Engagement in der Ukraine, die etwas risikofreudigeren dagegen wurden durch die hohen Renditen angelockt. Und vieles sprach dafür, dass sich hier ein Markt auftat, auf dem sich gutes Geld verdienen ließ: Seit dem Jahr 2000 wuchs das Bruttoinlandsprodukt jährlich um durchschnittlich sieben Prozent, die Einkommen und die Kaufkraft der Bevölkerung stiegen. Der Nachholbedarf dieses nach Russland zweitgrößten europäischen Landes war und ist enorm, denn es fehlt an allem: an modernen Büroflächen, Einkaufzentren, Hotels, Lager- und Logistikeinrichtungen sowie an modernem Wohnraum. Die Bauindustrie boomte und legte in den vergangenen fünf Jahren regelmäßig um 20 Prozent zu. Dennoch konnte das Angebot die Nachfrage nicht befriedigen, die Preise und Mieten stiegen.

Westlichen Beobachtern bereitete jedoch eines immer wieder Kopfschmerzen: die politische Instabilität des Landes. Zum einen ist das Land gleichsam geteilt und einerseits nach Westen, andererseits (vor allem im Osten und Süden) eher nach Russland orientiert. Zum andern brechen die häufig wechselnden Regierungsbündnisse nach kürzester Zeit immer wieder auseinander. Versuche, die Situation über Neuwahlen zu klären, brachten bislang keine längerfristige Lösung.
Das bedeutete nicht nur häufige Wechsel auf der politischen Entscheidungsebene, sondern auch, dass viele notwendige Reformen immer wieder auf der Strecke blieben. Ein weiterer kritischer Punkt, der manchen mit Vorsicht auf die Ukraine blicken lässt, ist die hohe Abhängigkeit des Landes von russischen Gaslieferungen und der inzwischen regelmäßig im Winter aufkeimende Streit mit Russland um die Gaspreise.

Verglichen mit der Größe des Landes sind die ausländischen Direktinvestitionen relativ gering. Zum 1. Oktober 2008 betrugen sie insgesamt 37,6 Milliarden US-Dollar. Allein in den ersten neun Monaten 2008 flossen rund 8,5 Milliarden US-Dollar in das Land, wobei im dritten Quartal die Investments bereits deutlich zurückgingen und nach bisherigen Prognosen weiter sinken werden. Allein aus Deutschland flossen bis zum Ende des ersten Halbjahres 2008 rund 6,8 Milliarden US-Dollar in die Ukraine. Damit stand Deutschland (nach Zypern mit 8,3 Milliarden US-Dollar) an zweiter Stelle der ausländischen Direktinvestitionen. Derzeit sind in der Ukraine etwa 1.200 Unternehmen mit deutscher Beteiligung ansässig, davon 620 als Joint Ventures, 250 Repräsentanzen und 330 Tochterunternehmen.

Immer mehr und immer größere Projekte wurden nicht nur in Kiew, sondern auch in anderen Städten der Ukraine in Angriff genommen. Jetzt hat die weltweite Finanzierungskrise dem Bauboom ein vorläufiges Ende bereitet und die meisten Projektentwickler in Schwierigkeiten gebracht.

Die attraktivsten Investitionen waren der Finanzsektor, der Handel und die Immobilienwirtschaft. Bei einer Einwohnerzahl von rund 46 Millionen Menschen und einer Steigerung der nominalen Durchschnittseinkommen um knapp 45 Prozent im ersten Halbjahr 2008 ist der Markt für den Handel und die Konsumgüterindustrie sehr attraktiv. Allein der Einzelhandelsumsatz war 2007 um mehr als 28 Prozent auf insgesamt 63 Milliarden US-Dollar gestiegen.

Auch die Immobilienwirtschaft rechnete mit profitablen Geschäften. In den letzten Jahren eröffneten immer mehr westliche Beratungsunternehmen Büros in der Ukraine. Denn in den letzten Jahren wagten zunehmend auch westliche Developer und Investoren wie die österreichischen Unternehmen Akron und GLD Invest Group oder die belgische Ghelamco den Schritt in die Ukraine. Andere in Zentral- und Osteuropa erfolgreiche Unternehmen wie die UBM prüften ein künftiges Engagement, die Shopping-Center-Entwickler ECE und Multi Development eröffneten erste Büros im Land, und Multi gab noch im Mai 2008 bekannt, gemeinsam mit einem lokalen Developer zusammen ein Shopping Center in Lviv (Lemberg) entwickeln zu wollen.

Ukrainische Developer im Strudel der Krise

Die Mehrheit der Projektentwickler aber waren nach wie vor ukrainische und russische Unternehmen. Sie hatten in den letzten Jahren beste Geschäfte gemacht. Das Angebot an modernen Flächen, ob Büros, Logistik, Einzelhandel oder Wohnflächen, vermochte die wachsende Nachfrage kaum zu befriedigen, die Mieten und Preise stiegen, und auch die Projekte erfolgreich zu verkaufen schien kein Problem. Wie das Geschäft boomte, zeigten die Börsengänge von Unternehmen wie XXI Century oder TMM Real Estate Development, das 2007 als erstes ukrainisches Unternehmen an der Frankfurter Börse notiert wurde. Beide Unternehmen konnten Ende 2007/Anfang 2008 Werte von 25 Euro beziehungsweise gut 15 Euro je Aktie vermelden. Im Dezember 2008 dagegen wurden die Aktien nur noch für Centbeträge gehandelt. Kredite für die Entwicklung neuer Projekte waren schon im Lauf des Jahres immer schwieriger und nur zu immer höheren Kosten zu bekommen – die Zinsen kletterten auf 25 Prozent –, die Geschäfte gerieten ins Stocken und kamen schließlich fast komplett zum Erliegen. Da man in der Vergangenheit kaum so schnell entwickeln konnte wie nachgefragt wurde, war die Zahl der in Angriff genommenen Projekte immer größer geworden. So lange Fremdfinanzierungen günstig zu haben waren und genügend Kapital auf den Märkten war, gab es auch keine Probleme. Aber dieser stetige Geldfluss versiegte und gleichzeitig gaben die Immobilienpreise deutlich nach, die Probleme der Unternehmen wurden immer größer.

Was anfangs nur wie eine Krise der Immobilienwirtschaft aussah, entwickelte sich bis zum Herbst zur generellen Krise des Landes. Mit der sich weltweit ausbreitenden Finanzkrise verlor die ukrainische Exportwirtschaft einen großen Teil ihrer Absatzmärkte, die Preise für die wichtigsten Ausfuhrgüter sanken, und vor allem der Stahlexport brach ein. Die Ukraine ist weltweit der achtgrößte Produzent und drittgrößte Netto-Exporteur von Stahl, und die Stahlexporte haben einen Anteil von 30 bis 40 Prozent an den Gesamtausfuhren des Landes. War schon zuvor die Inflation bedenklich hoch – sie betrug im ersten Halbjahr 2008 bis zu 29 Prozent –, so kam jetzt noch hinzu, dass die ukrainische Währung Hrywnja (UAH) zunehmend an Wert verlor. Auch der Bankensektor geriet ins Trudeln. Ukrainische Banken standen im November 2008 mit rund 42 Milliarden US-Dollar bei ausländischen

Gläubigern in der Kreide. Denn viele Finanzinstitute hatten vor allem Fremdwährungskredite zu niedrigen Zinsen aufgenommen und das Geld zu höheren Zinsen an ukrainische Kreditnehmer weiterverliehen. Jetzt wurden zum einen viele der vergebenen Kredite notleidend, zum andern mit der Abwertung der ukrainischen Währung die Fremdwährungskredite deutlich teurer. Bereits im Oktober 2008 eilte der Internationale Währungsfonds IWF dem Land mit einem Rettungspaket von rund 16,5 Milliarden US-Dollar zu Hilfe. Ende November stellte dann die Weltbank einen weiteren langfristigen Kredit von 385 Millionen US-Dollar zur Verfügung, um den Haushalt des Landes zu stabilisieren, da auch die Steuereinnahmen drastisch eingebrochen waren.

Die Meldungen, die über die Newsticker laufen, zeichnen in mancher Hinsicht ein Bild, das möglicherweise düsterer als die Realität ist. Tatsache ist, dass im November das Wirtschaftswachstum in der Ukraine um 14,4 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat gesunken ist – das ist der stärkste Rückgang seit zehn Jahren. Insgesamt hat sich das Wachstum in den ersten elf Monaten 2008 auf 3,6 Prozent verlangsamt – in den ersten zehn Monaten lag es noch bei 5,8 Prozent. Für 2009 gehen offizielle Schätzungen von einem Wachstum von rund fünf Prozent aus – wohlgemerkt: Wachstum.

Nach wie vor enormes Potenzial

Hinzu kommt, dass die Ukraine immer noch eines der Länder Europa ist, die in der Entwicklung am weitesten zurückliegen, dessen Nachholbedarf also nach wie vor besteht. Das Land birgt ohne Frage Risiken, hat aber nach wie vor auch enormes Potenzial. Im Moment vollzieht sich zwar eher eine Bewegung des „Rette sich, wer kann", doch auch hier bestätigen Ausnahmen die Regel. So gab beispielsweise die Metro Group vor Kurzem bekannt, im Sommer 2009 ihren ersten Real-Markt in der Ukraine eröffnen zu wollen. Der deutsche Handelskonzern unterhält landesweit bereits 21 Cash & Carry Märkte im Land. Auch die Rewe Group Austria, die innerhalb des Rewe-Konzerns für die Märkte in Osteuropa zuständig ist, hält an ihren Expansionsplänen fest und will weitere Billa-Supermärkte in ukrainischen Städten etablieren.

Möglicherweise ist diese Entscheidung langfristig genau die richtige. Zwar ist seit September 2008 der Lebensmittelhandel um gut 20 Prozent zurückgegangen und geraten vor allem die einheimischen Lebensmittelketten sowie die kleinen und mittelgroßen Supermärkte zunehmend in Bedrängnis: Einerseits können sie aufgrund der herrschenden Liquiditätsengpässe die Lieferanten häufig nicht bezahlen, andererseits sind die Kunden deutlich zurückhaltender. Doch aus dieser Situation werden nach Einschätzung von Experten vor allem die westlichen Lebensmittelketten als Gewinner hervorgehen, da sie die Forderungen der Lieferanten bedienen können.

Trotz der regen Neubautätigkeit in allen Immobiliensegmenten in den vergangenen Jahren besteht nach wie vor nicht nur in der Hauptstadt Kiew, sondern auch in anderen Städten der Ukraine ein deutliches Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage. Dieses Ungleichgewicht wird sich bei einem neuerlichen Anziehen der Wirtschaft weiter verschärfen.

Aber auch in anderen Bereichen werden sich sowohl für einheimische wie internationale Unternehmen wieder gute Chancen bieten, sobald sich die Turbulenzen der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise gelegt haben. Denn an der allgemeinen Mangelsituation auch und gerade im Bereich Immobilien wird sich kaum etwas ändern: In Kiew beispielsweise betrug die Leerstandsrate bei Büroflächen im Herbst 2008 rund zwei Prozent, bei Einzelhandelsflächen überstieg die Nachfrage das Angebot um das Zehnfache, und auch bei Lager- und Logistikflächen vermag das Angebot die Nachfrage nicht zu befriedigen. Zwar wird die Krise die Nachfrage dämpfen, aber das Ungleichgewicht bleibt bestehen und wird sich in dem Moment vergrößern, in dem sich das Land wirtschaftlich wieder fängt.

Ein großes Thema ist weiterhin der Ausbau der Infrastruktur – Straßen, Flughäfen, Bahn und öffentlicher Nahverkehr. Hier hätte eigentlich die Fußball-Europameisterschaft, die 2012 in Polen und in der Ukraine ausgetragen werden soll, ein guter Treiber sein können. Allerdings stehen der Ukraine nicht wie Polen Mittel der EU zur Verfügung, sondern sollte vieles über private Investitionen erreicht werden. Doch genau diese Investitionen bleiben aus – nicht nur wegen der derzeitigen Krise, sondern auch, weil es für PPP-Projekte nach wie vor keine verbindlichen gesetzlichen Rahmenbedingungen gibt. Daher bleibt es abzuwarten, ob und welche positiven Auswirkungen die Fußball-Europameisterschaft 2012 auf die weitere Entwicklung des Landes haben wird. Totz aller Schwierigkeiten bleibt eines für die Ukraine zu hoffen: dass künftiges Wachstum weniger spekulativ getrieben sein wird als in den letzten Jahren und dass es dann zwar langsamer, aber sicherer aufwärts geht. ■

Marianne Schulze ist freie Immobilienjournalistin und Redakteurin des CompEtencE Circle Magazins.

JAPAN

GESCHÄTZTES ZIEL FÜR INVESTMENTS

Japan hat eine lang andauernde Immobilienkrise bereits hinter sich gebracht. Die daraus resultierenden Erfahrungen haben eine neuerliche Überhitzung der Immobilienmärkte in den vergangenen Jahren verhindert. Entsprechend bleibt Japan als Investmentstandort attraktiv.

▲ | *Internationale Immobilieninvestitionen in Japan konzentrieren sich auf wenige Standorte: Im Fokus stehen vor allem Tokio, Osaka, Fukuoka und Yokohama.*

Von Andreas Schiller

Unterschiedlich fallen die Aussagen aus, wenn das Gespräch auf den Immobilienmarkt Japan kommt. Manche halten in Zeiten der Finanzkrise Japan nach wie vor noch für einen recht sicheren Hafen für Investments, andere ziehen sich aus Asien zurück – Japan inklusive. Manche sehen in der Immobilienkrise, die Japan vor rund 20 Jahren durchlaufen hat, wenn nicht Vorteile, so zumindest Erfahrungen für den aktuellen Umgang mit den Gewittern der Finanzwirtschaft. Andere verweisen darauf, dass damals die Ausgangssituation eine andere war und sich daher keine Vergleiche zu heute ziehen lassen.

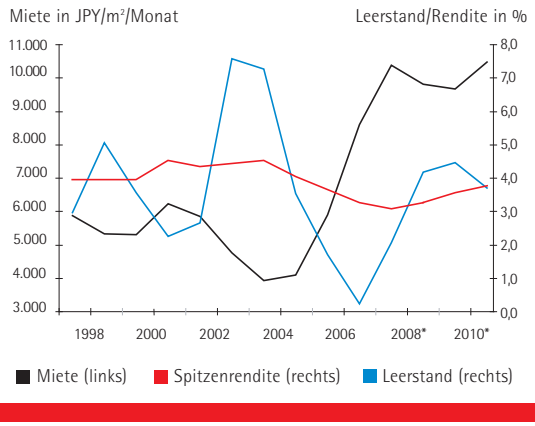
Doch abgesehen von der Einschätzung der Vergangenheit, gibt es eine Reihe von Gründen für einen genaueren Blick auf Japan. Das insgesamt rund 380.000 Quadratkilometer große Inselreich ist mit rund 130 Millionen Einwohnern – nach den USA – die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Das japanische Bruttoinlandsprodukt wuchs bislang kontinuierlich – seit 2003 durchschnittlich um rund 1,3 Prozent. Auch wenn viele in Asien vor allem die Wachstumsmärkte China und Indien vor Augen haben, sollte man doch nicht vergessen, dass beide Volkswirtschaften zusammen nur etwa die Hälfte des japanischen BIP erreichen. Zwar macht die weltweite Wirtschaftskrise auch Japan zu schaffen – ein Grund ist die starke Exportorientierung des Landes, bei der vor allem die USA, Europa und asiatische Schwellenländer die Ziele bilden –, doch gelten Japans Immobilienmärkte nach wie vor als vielversprechende Investmentziele.

Gefragter Investitionsstandort

Eines der jüngsten Engagements in Japan kam von der Kapitalanlagegesellschaft TMW Pramerica: Im Januar 2009 erwarb sie für einen ihrer institutionellen Spezialfonds mehrere Objekte in Japan mit einer Gesamtfläche von 5.716 Quadratmetern. Zu dem rund 60 Millionen Euro schweren Portfolio gehören sieben Objekte in Tokio, die vorwiegend Einzelhandelsflächen bieten. Das achte Objekt ist eine Spezialimmobilie der besonderen Art: Im Umland von Yokohama befindet sich das hotelähnliche Gebäude Hayama, das an einen Hochzeitsdienstleister vermietet ist. Direkt an einem natürlichen Badestrand gelegen, punktet Hayama vor allem durch die unmittelbare Nähe zu einem Shinto-Schrein, der als traditioneller Ort für japanische Hochzeitszeremonien geschätzt wird.Die Objekte wurden über eine dreistöckige SPV-Struktur („Special Purpose Vehicle") erworben. Für die Japaner heißt die entsprechende Rechtsform TMK. Der Kick bei dieser Konstruktion: Zwar werden in Japan Unternehmenserträge hoch besteuert, doch eine TMK schüttet sämtliche ausgewiesenen Gewinne als Dividenden aus. Diese Dividenden gelten als Kosten, die wiederum vom Gewinn abgezogen werden können. Der bei Pramerica Real Estate Investors (Europe) verantwortliche Portfoliomanager Friedrich von Carlowitz freut sich besonders über die steuerentlastenden Effekte: „Dank der Konstruktion konnten wir die Steuerlast von 42 auf 15 Prozent senken und damit die Nachsteuerrendite um etwa zwei Prozentpunkte steigern."

Die deutschen offenen Immobilienfonds agieren schon länger in Japan. So erwarb Union Investment Real Estate im Februar 2007 für rund 130 Millionen Euro das Shioma Koyoma Office Building in Tokio für den offenen Fonds UniImmo:Global. Im August 2008 kam die Einzelhandelsimmobilie Solado Harajuku dazu. Nur einen Monat später, im September 2008, wurde der Vertrag für das zwölfstöckige Bürogebäude Glass City Harumi unterzeichnet. Im November 2008 folgte dann der Duplex Office Tower mit rund 9.000 Quadratmeter Bruttogeschossfläche im Tokioter Stadtbezirk Shibuya, diesmal für den offenen Fonds UniImmo:Europa. Und es könnte noch weitergehen, denn Dr. Karl-Joseph Hermanns-Engel, Mitglied des Vorstands der Union Investment Real Estate AG, blickt zuversichtlich in die Zukunft: „Der Immobilienmarkt Japan wird nicht von der globalen Krise verschont bleiben. Wir erwarten aber, dass sich der Markt rascher erholt als andere entwickelte Volkswirtschaften".

Durchschnittliche Spitzenmieten, Leerstandsraten (CBD) und Spitzenrenditen in Tokio



Quelle: JLL; * Prognose, DEGI Research; Stand: November 2008

Ebenfalls im Herbst 2008 hat die SEB Asset Management für den Spezialfonds SEB Asian Property Fund eine Wohnimmobilie in Tokio erworben. Der im Stadtbezirk Minato gelegene Pacific Tower Atagoyama verfügt auf 30 Stockwerken über insgesamt 165 Luxuswohneinheiten. „Für dieses Objekt spricht vor allem die steigende Nachfrage nach kompakten und qualitativ hochwertigen Wohnungen in Tokio", erklärt Choy-Soon Chua, der bei SEB Asset Management für Immobilien-Investments verantwortlich ist. Schon seit längerem befinden sich zwei japanische Bürogebäude, die für rund 75 Millionen Euro erworben wurden, im Portfolio des offenen Fonds SEB ImmoInvest. „Als die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt spielt Japan in unserer Asien-Strategie eine wichtige Rolle", bestätigt Choy-Soon Chua und fährt fort: „Durch die sehr günstige Zinssituation in Japan und eine zu erwartende Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2009 ergeben sich mittelfristig gute Einkaufsmöglichkeiten."

Ebenfalls in Japan aktiv ist die Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH. Mehr als 400 Millionen Euro investierte der offene Immobilienfonds P2 Value hier in 14 Objekte, bei denen es sich in der Mehrzahl um Wohnimmobilien handelt. Zuletzt erwarben Walter Klug und sein Team für knapp 160 Millionen Euro eine Beteiligung von 50,46 Prozent an der japanischen Objektgesellschaft des Bürogebäudes, das den japanischen Hauptsitz der Citigroup in Tokio beherbergt. Die Wohnimmobilien hingegen befinden sich nicht nur in Tokio, sondern auch in Fukuoka, Osaka sowie in Nishinomiya City zwischen Kobe und Osaka.

Die DEGI trat im Herbst 2008 in den Markt ein: Der zu Aberdeen Property Investors gehörende Fondsinitiator erwarb für den offenen Immobilienfonds DEGI International das Einzelhandelsobjekt La Porte Shinsaibashi in Osaka. „Unser Ziel ist der Aufbau eines diversifizierten japanischen Immobilien-Portfolios, denn der japanische Immobilienmarkt ist aufgrund seiner Marktreife eine stabile Basis für unser Engagement in Asien", erklärt Malcolm Ross Morgan, der als DEGI-Geschäftsführer zuständig für die Akquisition ist. Osaka belegt hinter Tokio den zweiten Platz als größter und umsatzstärkster Einzelhandelsmarkt in Japan.

Aber nicht nur die offenen Fonds sind in Japan unterwegs, seit 2008 gibt es auch einen geschlossenen Fonds. Das Emissionshaus MPC Capital hat einen Japan-Immobilienfonds mit einem Volumen von 182 Millionen Euro aufgelegt, von denen 66,5 Millionen Euro Eigenkapital sind. Der Fonds investiert über eine stille Beteiligung in sechs Einzelhandels- und Unterhaltungsimmobilien sowie in drei ebenfalls diesen Nutzungen gewidmete Grundstücke. Die Liegenschaften, die sich unter anderem in den Großräumen Hiroshima, Osaka und Tokio befinden, wurden gemeinsam mit dem lokalen Partner Kenedix erworben. Für die Anleger ist eine Anfangsausschüttung von jährlich 6,25 Prozent prognostiziert.

Steigende Renditen, mäßige Mietrückgänge

Die Spitzenrenditen sind auch in Japan über die vergangenen Jahre kontinuierlich gesunken; jetzt steigen sie wieder, und die Aufwärtsbewegung wird sich wohl auch 2009 fortsetzen. Für eine gute innerstädtische Lage im Central Business District von Tokio liegen die Renditen aktuell bei durchschnittlich 3,3 Prozent.

Betrachtet man die einzelnen Marktsegmente etwas genauer, so zeigt sich, dass Japan aus seiner Krise gelernt hat. Auf einem Büromarkt, auf dem es keine Übertreibungen gab, nehmen sich jetzt die Einbrüche verhältnismäßig gering aus. „Die begrenzte Bautätigkeit dämpft den Rückgang in Tokio und positioniert es für eine solide Gesundung", schätzt Peter Hobbs, Head of Global Real Estate Research bei RREEF die Lage ein. In Tokio, so der RREEF-Researcher, sind die Mieten

Choy-Soon Chua, Geschäftsführer der SEB Investment GmbH

Dr. Karl-Joseph Hermanns-Engel, Mitglied des Vorstands der Union Investment Real Estate AG

Peter Hobbs, Head of Global Real Estate Research bei RREEF

Dieses Objekt, das TMW Pramerica jüngst erworben hat, ist im wahrsten Sinn des Wortes eine Spezialimmobilie: Das hotelähnliche Gebäude bei Tokio dient als „Hochzeitspalast", nicht nur wegen seiner Lage am Strand, sondern auch durch die Nähe zu einem Shinto-Schrein, der als traditioneller Ort für japanische Hochzeitszeremonien geschätzt wird.

fast doppelt so hoch wie in anderen Städten. Sie lagen für Grade-A-Büros an erstklassigen Standorten Anfang 2008 noch bei 56.000 Yen pro „tsubo" und Monat (das sind umgerechnet rund 100 Euro pro Quadratmeter und Monat). Doch im dritten Quartal gaben die Mieten um mehr als zehn Prozent nach. Dieser Trend dürfte sich auch 2009 fortsetzen, meint Peter Hobbs, gibt aber zu bedenken: „Es bestehen große Unterschiede in der Stadt. So gingen Mieten für 1A-Büros im Gebiet Roppongi aufgrund des großen Besatzes durch ausländische Finanzinstitute und Dienstleister bereits um mehr als 20 Prozent zurück. In anderen Gebieten wie zum Beispiel im vorwiegend von einheimischen Unternehmen und beim Mieterbesatz gut diversifiziert geprägten Marunouchi waren die Reduzierungen geringer." Generell rechnet Peter Hobbs mit moderaten Mietrückgängen: „Die Durchschnittsmieten sind relativ stabil geblieben. Obwohl es auch hier Rückgänge geben wird, werden diese doch einigermaßen mild verlaufen und sich in den nächsten drei Jahren so um die zehn Prozent bewegen."

Bei Einzelhandelsimmobilien hat Japan bereits einen recht guten Sättigungsgrad erreicht. Rund 2.700 Shopping Center verfügen in Japan über gut 43 Millionen Quadratmeter Verkaufsfläche. Dabei ist eine klare Fokussierung auf innerstädtische Lagen erkennbar und auch gewünscht, denn Ende 2007 verbot die japanische Regierung Einzelhandel mit mehr als 10.000 Quadratmeter Fläche außerhalb der Innenstädte. Die Spitzenrenditen bei Shopping Centern in innerstädtischen Lagen in Tokio liegen derzeit zwischen vier und fünf Prozent.

Klare Bekenntnisse

Wagt man einen Ausblick in die Zukunft der Immobilienmärkte, so wird auch hier die Zahl der Neubauten und der geplanten Projektentwicklungen zurückgehen. Ebenfalls werden die Mieten sinken oder bestenfalls stagnieren. Doch insgesamt bietet Japan weiterhin solide Rahmenbedingungen und bleibt als Investitionsstandort attraktiv. Fast unisono bestätigen dies institutionelle Investoren. „Wir werden unser Portfolio in Asien durch selektive Zukäufe 2009 weiter diversifizieren. Beim Bestand stehen in Japan die Zeichen klar auf Halten", sagt Dr. Karl-Joseph Hermanns-Engel, Vorstandsmitglied bei Union Investment Real Estate. Diese Strategie bestätigt indirekt auch Dr. Thomas Beyerle von DEGI: „Trotz der Verunsicherung auf den internationalen Kapitalmärkten und den damit einhergehenden rückläufigen Wirtschaftswachstumsprognosen gehen wir von sinkenden Leerständen und sich erholenden Mieten ab 2010 für den Tokioter Büroimmobilienmarkt aus." Etwas anders formuliert es Choy-Soon Chua für SEB Asset Management: „Wir werden die japanischen Teilmärkte in den nächsten Monaten intensiv beobachten, um die bereits entstandene Preiskorrektur auszunutzen. Denn generell möchten wir auch 2009 in allen Bereichen weiter investieren." ■

Andreas Schiller ist Chefredakteur des CompEtencE Circle Magazins.

Auswahl an Transaktionen am Büroimmobilienmarkt Tokio 2008

Objekt	Stadtbezirk	BGF in m²	Kaufpreis (in Mio. JPY)	Käufer
J Power HQ Building	Chuo-ku	34.326	30.000	J POWER
Citi Group Center	Shinagawa-ku	28.954	48.000	Fund of Morgan Stanley Group
Shiomi Koyama Building	Koto-ku	26.440	20.000	SPC of Union Investment Real Estate
Shinsei Bank Building	Chiyoda-ku	62.424	118.000	Fund of Morgan Stanley
Harumi Island Triton Square Office Tower Z (Teilbereich)	Chuo-ku	10.914	20.000	Top REIT, Inc (Reit)
Resona Maruha Building (Teilbereich)	Chiyoda-ku	54.297	162.000	TMK of Mitsubishi Estate
DaVinci Kamiya-cho	Minato-ku	10.300	17.000	CR-Kamiyacho GmbH & Co. Kommanditgesellschaft
On Building	Sinagawa-ku	32.812	39.900	Mori Trust Sogo Reit
Ikebukuro Duplex B's	Toshima-ku	6.083	5.000	Secured Capital Japan
Fujimi Duplex B's	Chiyoda-ku	5.404	5.000	Secured Capital Japan

Quelle: Mitsubishi UFJ Trust and Banking, DEGI Research; Stand: November 2008

EXPO REAL IMPRESSIONEN

▲ International waren nicht nur die Fahnen von dem Eingang zur Messe, sondern auch die Teilnehmer der EXPO REAL kamen aus 78 verschiedenen Ländern der Welt.

▲ Die 11. EXPO REAL verzeichnet erneut ein kräftiges Wachstum. Insgesamt kamen 24.787 Fachbesucher aus 78 Ländern nach München.

▲ Warum sind Frauen immer so schwer zu überzeugen? Diese Wohnanlage muss doch jedem gefallen.

▲ Offensichtlich fand die EXPO REAL partiell auch im Freien statt.

▲ Eine seltene Gelegenheit: Die Hauptstadt Georgiens präsentierte sich erstmals auf der EXPO REAL.

▲ Über mangelnde Aufmerksamkeit konnten sich die Aussteller nicht beklagen.

▲ Auch aus Asien fanden Aussteller und Besucher den Weg nach München.

▲ Münchens Oberbürgermeister Christian Ude (rechts) ließ es sich nicht nehmen, die EXPO REAL zu besuchen.

◀ Die Gewinner des European Property Award 2008

▲ An allen drei Messetagen waren die Hallen voll und gab es oftmals kaum ein Durchkommen.

KASACHSTAN

GESTRAUCHELTER MUSTERSCHÜLER

Kasachstans Wirtschaft wurde von der Finanzkrise früher getroffen als andere. Der einstige Musterschüler der GUS-Staaten wandelte sich zum Sorgenkind. Dennoch bietet das Land langfristig großes Potenzial.

Von Dr. Jutta Falkner

Wenn Kasachstans Präsident Nursultan Nasarbajew im Juli dieses Jahres seinen Geburtstag feiert, will ihm die Metro AG ein ganz besonderes Geschenk machen: In der neuen Hauptstadt Astana soll dann der erste Metro Cash & Carry-Großmarkt eröffnet werden, eines der ersten westlichen Einkaufszentren überhaupt. Insgesamt sieht Metro Cash & Carry in Kasachstan ein Marktpotenzial von zehn bis 15 Großhandelsmärkten mit einem Investitionsvolumen von jeweils 15 bis 20 Millionen Euro.

Viele Jahre galt Kasachstan als der Musterschüler unter den GUS-Staaten: Das Bruttoinlandsprodukt wuchs jährlich um mehr als neun Prozent, und als vorbildlich galt vor allem das Bankensystem. Das Land erhielt gute Noten bei den Ratings und großzügig sowie preiswert Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Diese Möglichkeit haben die Banken intensiv genutzt. 45 Milliarden US-Dollar liehen sich die Finanzinstitute in der Gewissheit, einen starken Staat mit sprudelnden Ölquellen hinter sich zu haben. Und die internationalen Banken buhlten geradezu um die Gunst, den Kasachen Geld leihen zu dürfen.

▲ | *Internationale Stararchitekten und Ingenieurbüros gaben sich in Kasachstan die Klinke in die Hand, um beim Bau der neuen Hauptstadt Astana mitzuwirken (im Bild: das neue Regierungsviertel).*

Im zweiten Halbjahr 2007 jedoch, als die internationale Finanzkrise erste Schatten warf, befand die internationale Finanzwelt das Kreditengagement kasachischer Banken plötzlich als zu hoch und hielt sich fortan verschreckt die Taschen zu. Kasachstan schlitterte vor allen anderen Ländern in die Krise. Nach Angaben der AFT-Bank in Almaty, einer Tochter der Bank Austria, verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum Kasachstans 2008 auf 3,4 Prozent. Für 2009 erwarten die Bank-Analysten ein Wachstum von 4,2 Prozent. Experten der Rating-Agentur Fitch sind in ihren Prognosen vorsichtiger: Sie schätzen das Wachstum 2008 auf 2,5 Prozent und rechnen für 2009 mit einem Prozent Steigerung des Bruttoinlandsprodukts.

Die lange Zeit hohen Einnahmen aus dem Erdölexport und die Ambitionen des Präsidenten, Kasachstan bis 2030 in die Liga der 50 wettbewerbsstärksten Länder der Welt zu katapultieren, eine neue Hauptstadt in die Steppe zu bauen und die größte Stadt des Landes, Almaty, zum internationalen Finanzzentrum zu entwickeln, bescherten dem Land in den vergangenen Jahren einen unvergleichlichen Bauboom.

Bis vor Kurzem lagen die Wachstumsraten der kasachischen Bauindustrie bei über 36 Prozent jährlich. Im Jahr 2007 belief sich das Bauvolumen auf 7,8 Milliarden US-Dollar. Vor allem drei Regionen stützten die dynamische Entwicklung: die frühere Hauptstadt Almaty, die neue Hauptstadt Astana und das erdölreiche Gebiet Atyrau. Im Jahr 2007 lag der Anteil dieser drei Regionen am Bauauftragsvolumen bei 60 Prozent.

Seit Mitte des Jahres 2008 jedoch leidet die Branche unter den Auswirkungen der globalen Finanzkrise, denn der Boom in den vorangegangenen Jahren war vor allem mit ausländischen Mitteln finanziert worden. Im Sommer 2008 standen die Kräne nahezu still. Die Preise für Wohnraum rutschten zu diesem Zeitpunkt bereits seit einem halben Jahr in den Keller und haben den Boden bislang noch nicht erreicht. Im Jahr 2007, auf dem Höhepunkt des Baufiebers, entstanden im Land mehr als 8,1 Millionen Quadratmeter neue Wohnfläche.

Trotz des vorübergehenden Liquiditätsengpasses wird die Bauindustrie nach Auffassung internationaler Immobilienentwickler langfristig jedoch eine der wichtigsten Quellen des Wirtschaftswachstums in Kasachstan bleiben. Vor allem Unternehmen aus Korea und den Golfstaaten sind im Baubereich in Kasachstan engagiert. Bauunternehmen und Investoren aus Europa halten sich noch zurück.

Ehrgeizige Pläne

Dem Präsidenten Kasachstans liegt vor allem die Diversifizierung der Wirtschaft am Herzen. Nach wie vor ist die Erdölindustrie die treibende Kraft im Lande, doch Nursultan Nasarbajew möchte eine eigene Automobilindustrie aufbauen, das Land zu einem High-Tech-Standort entwickeln und Kasachstan zur Logistik-Drehscheibe zwischen Europa und Asien machen. Mit gerade 15 Millionen Einwohnern aber bietet das Land wenig Anreize für den Aufbau von Produktionskapazitäten.

Dagegen wuchs der Außenhandel bisher sehr dynamisch. Kasachstan liefert Erdöl – das Land liegt heute auf Platz fünf der wichtigsten Erdöl-Lieferanten Deutschlands –, westliche Unternehmen liefern Maschinen und große Autos. Mit der fehlenden Liquidität allerdings brachen die Exporte deutlich ein. Von Januar bis Oktober 2008 gingen beispielsweise die Lieferungen aus Deutschland nach Kasachstan um 17,4 Prozent zurück.

Der kasachische Immobilienmarkt

Wer es sich leisten kann, lässt sich in den neuen Bürogebäuden nieder, die vor allem in Almaty und Astana wie Pilze aus dem Boden geschossen sind. Neben Botschaften und internationalen Unternehmen sind vor allem kasachische Holdings sowie Ministerien und staatliche Institutionen Mieter der neu gebauten Büropaläste. Auch Deutsche Bank Securities und die Repräsentanz der Deutschen Bank in Kasachstan residieren seit Sommer 2008 in „The Banking Tower", dem Herzstück des künftigen internationalen Finanzzentrums in Almaty.

Den alten sowjetischen Bestand herausgerechnet, wuchs das Volumen an Bürofläche nach Angaben der Immobilienberatung Scot Holland CBRE im Jahr 2007 um 87 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Im ersten Halbjahr 2008 kamen kaum neue Flächen hinzu, erst im Herbst begann sich die Situation wieder zu verbessern. Als erste Projekte mit höchstem internationalen Standard wurden im vergangenen Jahr der „Esentai Park" und der Almaty Financial District, AFD, eröffnet, beide entwickelt von Capital Partners.

Während sich der Büromarkt in den vergangenen Jahren dynamisch entwickelte, passierte beim Bau von Lager- und Logistikflächen wenig. Gegenwärtig verfügt Almaty über Lagerkapazitäten von ungefähr 700.000 Quadratmetern, davon stammen etwa 70 Prozent noch aus sowjetischer Zeit.

▲ | *Das künftige Finanzzentrum in Almaty: Es wurde zwar bereits offiziell eröffnet, ist aber immer noch ein rieisige Baustelle.*

Die veralteten Flächen werden vor allem von kleinen Unternehmen genutzt, die sich Neubauten nicht leisten können.

Shopping Center dagegen gibt es viele im Land. Zwar versorgen sich die Kasachen noch immer vorzugsweise auf den riesigen Basaren, doch wurden seit 1999 mehr und mehr Einzelhandelsprojekte gebaut, wobei die Größen zwischen 5.000 und 20.000 Quadratmetern liegen. Künftig sollen die Shopping Center jedoch deutlich größer ausfallen. Scot Holland CBRE erwartet neue Projekte mit bis zu 50.000 Quadratmetern. Und neben Metro Cash & Carry haben inzwischen auch Ikea, Carrefour, Auchan und Billa ihr Kommen angekündigt. ■

Dr. Jutta Falkner ist Herausgeberin und Chefredakteurin der Wirtschaftszeitschrift Ost-West-Contact.

AMERIKA

EIN JAHR DER HERAUSFORDERUNGEN

Die Wirtschaft der USA befindet sich in einer tiefen Rezession. Der wirtschaftliche Einbruch wirkt sich nicht nur auf die Immobilienmärkte des Landes negativ aus, sondern hat auch weitreichende Folgen für die Entwicklung des gesamten Kontinents.

Von Anne Thomson

Der Einbruch des Wohnimmobilienmarktes in den USA seit 2007 war nur der Anfang. Rasch entwickelte sich daraus eine Kreditkrise, die sich zu einer Finanzmarktkrise ausweitete, die sich wie ein Lauffeuer über die ganze Welt verbreitete. Zu diesem Zeitpunkt hatte die Krise auch schon längst andere Wirtschaftsbereiche erfasst, so dass die stärkste Wirtschaftsmacht der Welt in eine Rezessionsphase rutschte, die 2009 weiter andauern und frühesten 2010 den Tiefpunkt erreicht haben wird. Erst ab 2011 rechnen Wirtschaftsfachleute wieder mit einem bescheidenen Wirtschaftswachstum.

Die Preise für Wohnimmobilien in den USA sind nach dem Case-Shiller-Hauspreisindex, der die Preise für die 20 größten Städte widerspiegelt, innerhalb eines Jahres um 18 Prozent eingebrochen. Aktuelle Schätzungen gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung bis 2010 fortsetzen wird und die Preise noch bis zu 30 Prozent gegenüber ihrem Höchstwert nachgeben könnten.

Wall Street ist zum Synonym für den Ausgangspunkt der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise geworden. Doch die Krise trifft nicht nur die Finanzinstitute in Manhattan, sondern hat inzwischen die USA insgesamt erfasst.

Der „Blues" hat inzwischen auch die Konsumenten erfasst: Allein im dritten Quartal 2008 sank der Konsum um 3,1 Prozent – das ist nach Angaben von Jones Lang LaSalle der höchste Rückgang in einem Quartal seit 28 Jahren. Der Verfall der Wohnimmobilienwerte, die wachsende Zahl der Zwangsvollstreckungen und Angst um den Arbeitsplatz – bis Oktober 2008 gingen in den USA 1,2 Millionen Arbeitsplätze verloren und mit Fortschreiten der Rezession wird sich diese Zahl noch verdoppeln, wenn nicht gar verdreifachen – zwingen die Konsumenten, ihr Geld zusammenzuhalten. Der Konsumrückgang lässt die US-amerikanische Wirtschaft weiter schrumpfen, denn der private Konsum hat einen Anteil von rund 70 Prozent am Bruttoinlandsprodukt und war in der Vergangenheit ein starker Wirtschaftsmotor.

Gewerbliche Immobilienmärkte im Sog nach unten

Die Krise hat inzwischen auch auf die gewerblichen Immobilienmärkte durchgeschlagen. Auf den Büromärkten waren die Vermietungsvolumina bereits im ersten Halbjahr 2008 rückläufig, doch verschärfte sich dieser Rückgang im dritten Quartal deutlich. Die Leerstandsrate erreichte 14,6 Prozent, und Experten gehen davon aus, dass sie bis Ende 2008 nochmals um einen Prozentpunkt zulegte. Gleichzeitig stieg das Flächenangebot zur Untervermietung an. Benjamin Breslau, Director Americas Research bei Jones Lang LaSalle geht davon aus, „dass angesichts der Geschwindigkeit, mit der die Finanzkrise die Unternehmen in Mitleidenschaft gezogen hat, und angesichts der allgemeinen Unsicherheit über Ausmaß und Dauer der Rezession viele Unternehmen ihren Flächenbedarf noch nicht angepasst haben. Daher erwarten wir, dass das Angebot an Flächen zur Untervermietung noch deutlich ansteigen wird."

Kopfschmerzen bereitet Analysten der Wertverlust bei Investments in Büroimmobilien. Die Schätzungen, wie weit die Preise fallen werden, sind unterschiedlich. Der Rückgang könnte – wie Benjamin Breslau befürchtet – ein Ausmaß wie der Preisverfall bei Wohnimmobilien erreichen, was einst

▲ | *In Kanada wird sich in absehbarer Zeit die Wirtschaft deutlich besser als in den USA behaupten. Das gilt auch für die Immobilienmärkte. Vor allem moderne Büroflächen in den Zentren der großen Städte wie Montreal sind rar, so dass selbst bei rückläufiger Nachfrage die Mieten weitgehend stabil bleiben dürften.*

als nahezu ausgeschlossen galt. Was die Situation verschärfen könnte, sind Notverkäufe, weil Anschlussfinanzierungen nicht mehr gewährleistet sind. So werden Commercial Mortgage Backed Securities, kurz: CMBS, 2009/2010 im Wert von 50 Milliarden US-Dollar und 2011/2012 im Wert von 90 Milliarden US-Dollar fällig.

Der „Consumer Blues" hat inzwischen auch den Markt für Einzelhandelsimmobilien in Mitleidenschaft gezogen. Für 2008 rechnet der International Council of Shopping Centers ICSC mit mindestens 40 Prozent mehr Pleiten und Geschäftsschließungen als im Vorjahr. Auch für 2009 sind die Aussichten alles andere als rosig. Ob Shopping Center, Malls oder innerstädtische Einzelhandelsflächen – in allen Bereichen prognostiziert Colliers steigende Leerstände und negative Mietpreisentwicklungen.

Blick nach Norden und Süden

Vergleichweise besser als die USA steht Kanada da. Die sehr konservativen Banken des Landes bleiben zwar von den weltweiten Auswirkungen der Finanzierungskrise nicht verschont, sind aber nicht direkt in die Subprime-Krise involviert. Dennoch muss auch das nördlichste Land des Kontinents mit einer ausgeprägten Wachstumsdelle rechnen, da die Wirtschaft des Landes stark vom Außenhandel und im Besonderen von der Wirtschaft der USA abhängig ist. Doch nach Einschätzung von Experten könnte die kanadische Volkswirtschaft aufgrund einer relativen Robustheit und ihrer hohen Anpassungsfähigkeit zu den ersten Industrieländern gehören, die aus der Schwächephase in einen Aufschwung zurückfinden. Diese Einschätzung stützen die jüngsten Wachstumsprognosen des kanadischen Finanzministers Jim Flaherty, der für 2009 zwar von einer um 0,4 Prozent schrumpfenden Wirtschaftsleistung ausgeht, für 2010 jedoch wieder ein Wachstum von 2,3 Prozent prognostiziert.

Lange Zeit konnten die Länder südlich der USA, die lateinamerikanischen „emerging markets", auf überdurchschnittliche Wachstumsraten und eine zunehmende gesamtwirtschaftliche Stabilität verweisen. Als in den USA die Krise manifest wurde, glaubte man in Lateinamerika, davon bestenfalls peripher betroffen zu sein. Doch seit September 2008 weiß man es besser: Die Risikoaufschläge für lateinamerikanische Staatsobligationen schossen in die Höhe, die Aktienbörsen brachen ein, die lokalen Währungen erfuhren eine deutliche Abwertung, und die Rezession in den USA zog auch die Volkswirtschaften von Mexiko bis Argentinien in den Strudel. Da die wirtschaftliche Entwicklung der lateinamerikanischen Länder nach wie vor stark von Rohstoffexporten abhängig ist, trifft sie die sinkende Nachfrage auf dem Weltmarkt hart. Zwar geht der Internationale Währungsfonds IMF für 2008 noch von einem Wirtschaftswachstum von 4,5 Prozent in der Region aus, doch wird sich dieses Wachstum 2009 voraussichtlich auf rund drei Prozent verlangsamen.

Niemand rechnet mit einer Rezession in den lateinamerikanischen Ländern, doch sind die Prognosen mit vielen Unsicherheiten belastet. Unklar ist, wie sich Konsum und Investitionen entwickeln werden. Die Binnenkonjunktur war in vielen Ländern von einem kreditfinanzierten Konsumboom angetrieben. Dieser Motor könnte jetzt ins Stottern geraten. Hinzu kommt eine hohe Inflationsrate, die in manchen Ländern Zentralamerikas sowie in Argentinien, Bolivien, Paraguay und Venezuela im zweistelligen Bereich liegt.

Die UN-Wirtschaftskommission für Lateinamerika und die Karibik CEPAL rechnet auch mit einem deutlichen Rückgang der ausländischen Direktinvestitionen, was eine Verringerung des Arbeitsplatzangebots und höhere Arbeitslosenquoten zur Folge haben könnte.

Wachstumspotenziale in Südamerika

Allerdings gibt es zwischen den einzelnen Ländern Lateinamerikas große Unterschiede. Am heftigsten trifft es Mexiko, dessen Volkswirtschaft stark von der Entwicklung in den USA abhängig ist, da 80 Prozent der mexikanischen Exporte in das Nachbarland gehen. CEPAL geht in Mexiko 2009 von einem Wirtschaftswachstum von nur 0,5 Prozent aus. Auch Brasilien gehört zu den Ländern, deren Wachstum deutlich geringer sein wird. Nach Prognosen der CEPAL wird sich das Wachstum von 5,9 Prozent 2008 auf 2,1 Prozent verringern. Das stärkste Wachstum in Lateinamerika werden 2009 Peru mit fünf Prozent und Panama mit 4,5 Prozent aufweisen. In Peru wirkt nach Einschätzung von CEPAL der kräftige Aufschwung der vergangenen Jahre nach. In Panama dagegen treiben der Ausbau des Panama-Kanals und die damit verbundenen Investitionen die Wirtschaft an.

Zwar werden sich auch die Immobilienmärkte Lateinamerikas in nächster Zeit schwächer entwickeln, langfristig jedoch bieten diese „emerging markets" nach wie vor hohes Wachstumspotenzial. Investments, wie dieses Class-A-Bürogebäude in Mexiko City, das die Union Investment Real Estate im Sommer 2008 für ihren offenen Immobilienfond UniImmo: Europa erworben hat, werden sich dann „rechnen".

Generell sind sich jedoch die Experten darin einig, dass die Länder Lateinamerikas besser als in früheren Zeiten gegen die Krise gewappnet sind und ein Kollabieren der Finanzsysteme wie in der Vergangenheit nicht zu befürchten ist, da die meisten Länder die wirtschaftlich guten Jahre für eine Sanierung der Staatsfinanzen sowie die Konsolidierung der Haushalte genutzt haben. „Zwar werden auch die Immobilienmärkte über die kommenden Quartale hinweg eine Phase verstärkter Risikoaversion und restriktiver Kreditvergaben erleben", räumt Markus Reissner, Research Analyst bei Pramerica in München, ein, fügt aber auch hinzu: „Lateinamerika mit seiner wachsenden Bevölkerung fehlt es noch in so großem Ausmaß an modernen Immobilien, dass dieser Bereich langfristig nach wie vor Wachstumspotenzial bietet." ■

Anne Thomson ist freie Immobilienjournalistin.

IMPRESSUM

Messe München International

Herausgeber:
Messe München GmbH
Projektleitung EXPO REAL
Claudia Boymanns
Messegelände
D-81823 München
Telefon (+49 89) 9 49-116 28
Telefax (+49 89) 9 49-116 29
E-Mail: magazin@exporeal.net
Internet: www.exporeal.net

Redaktion:
Andreas Schiller, Marianne Schulze

Redaktionsanschrift:
Andreas Schiller
Olefant 14 b
D-51427 Bergisch Gladbach
Telefon (+49 22 04) 20 18 68
Telefax (+49 22 04) 20 18 64
E-Mail: schiller.a@t-online.de

Gestaltung:
Holger Hofmann

Anzeigenverkauf:
Penton Media GmbH
Bayerstraße 26
D-80355 München
Telefon (+49 89) 7 41 17 - 686
Telefax (+49 89) 7 41 17 - 269
E-Mail: angelika.hochmuth@penton.de
Internet: www.penton.de

Repros und Vorstufe:
Royal Media GmbH & Co. KG
D-85609 München / Dornach

Druck:
Kastner und Callwey Medien GmbH,
D-85661 Forstinning

Bildnachweise:
AlexSchelbert.de / Messe München (Titel, S. 4, S. 5, S. 6, S. 17, S. 27), Thomas Plettenberg / Messe München (S. 3, S. 7, S. 17, S. 27), Arestov Andrew / Fotolia (S. 3), MPC (S. 3, S. 24), Messe München (S. 7, S. 17, S. 27), Photoblueice / Fotolia (S. 8), Deka (S. 10, S. 13), Uwe Schoßig (S. 12), Phaif / Fotolia (S. 14), P. G. Loske / Messe München (S. 17, S. 27), Dominiq / Fotolia (S. 18), Union Investment Real Estate (S. 19, S. 32), IVG (S. 20), Kemet / Fotolia (S. 21), Kozhemiaka / Fotolia (S. 22), Oleg Gerasimenko (S. 23), TMW Pramerica (S. 26), Dr. Jutta Falkner (S. 28, S. 29), Bilderbox / Fotolia (S. 30), Drimi / Fotolia (S. 31)

Das Werk einschließlich all seiner Texte ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Messe München GmbH und der Redaktion unzulässig und strafbar. Dies gilt besonders für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Messe München
International

SIE SUCHEN GESCHÄFTSKONTAKTE, EINBLICKE UND AUSBLICKE IN DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT?

Zeigen Sie Präsenz auf der EXPO REAL, der größten B2B-Plattform für Gewerbeimmobilien in Europa. Mit über 42.000 Teilnehmern aus 78 Ländern. Networking auf höchstem Niveau.

Online-Anmeldung für Aussteller bis 27. März 2009 unter www.exporeal.net/anmeldung

EXPO REAL – IT'S REAL BUSINESS
12. Internationale Fachmesse für Gewerbeimmobilien
5.–7. Oktober 2009, Neue Messe München

www.exporeal.de

EXPO REAL

IT'S REAL BUSINESS

☐ FREMDSPRACHE
☐ WELTSPRACHE
Capital
LESEN. ENTSCHEIDEN.
KNSK