

SONDERAUSGABE 2006

RAUM & mehr

Das Immobilienmagazin der DIFA Deutsche Immobilien Fonds AG

Sonderausgabe
INVESTMENTKULTUR

EUROPÄISCHE VIELFALT

DIFA veröffentlicht Studie zur Investmentkultur in Europa Seite 2

BOOMENDE MÄRKTE

Immobilieninvestments in Europa brechen alle Rekorde Seite 6

IM INTERVIEW

RICS-Präsident Steve Williams über Mentalitätsunterschiede Seite 8



Europäische Vielfalt

DIFA veröffentlicht repräsentative Studie zur Investmentkultur in Europa

■ Französisches Savoir-vivre, britisches Understatement, deutsche Gründlichkeit: Wer kennt sie nicht, die angeblichen oder tatsächlichen „typischen Eigenschaften“ eines Landes und seiner Bewohner. Unabhängig davon, ob man sie als engstirnige Vorurteile oder tiefe Einsicht versteht, sie zeigen doch eines: Europa mag in vielerlei Hinsicht zusammenwachsen, sich ökonomisch, sozial und politisch angleichen, kulturell behält doch jedes Mitglied seine Eigenarten.

Solcherlei Mentalitätsunterschiede aber zeigen sich nicht nur in Lebenseinstellungen, gesellschaftlichen Gepflogenheiten oder der Arbeitsmoral. In Zeiten, in denen grenzüberschreitendes Wirtschaften längst Alltag geworden ist, machen sie sich nicht zuletzt im unternehmerischen Handeln bemerkbar. Und das gilt auch für die Immobilienwirtschaft. Seitdem deutsche Investoren vermehrt ihre Chancen



in europäischen Nachbarstaaten suchen und diese umgekehrt Interesse am Immobilienstandort Deutschland zeigen, rücken auch die jeweils unterschiedlichen Anlageziele und -strategien ins Blickfeld.

Eine breit angelegte Studie, die Roland Berger Market Research im Auftrag der DIFA Deutsche Immobilien Fonds AG durchführte, analysiert nun erstmals empirisch gesichert die „Investmentkultur in Europa“. 150 institutionelle Immobilieninvestoren in den drei bedeutendsten europäischen Märkten Deutschland, Frankreich und Großbritannien standen den Meinungsforschern Rede und Antwort, unter anderem Offene und Geschlossene Immobilienfonds, Immobilienaktiengesellschaften, Real Estate Investment Trusts (REITs) und Projektentwickler (siehe Infokasten). Die Ergebnisse zeigen eindrücklich, wie unterschiedlich deutsche, französische und britische Immobilienanlageprofis ihr Geschäft betreiben.

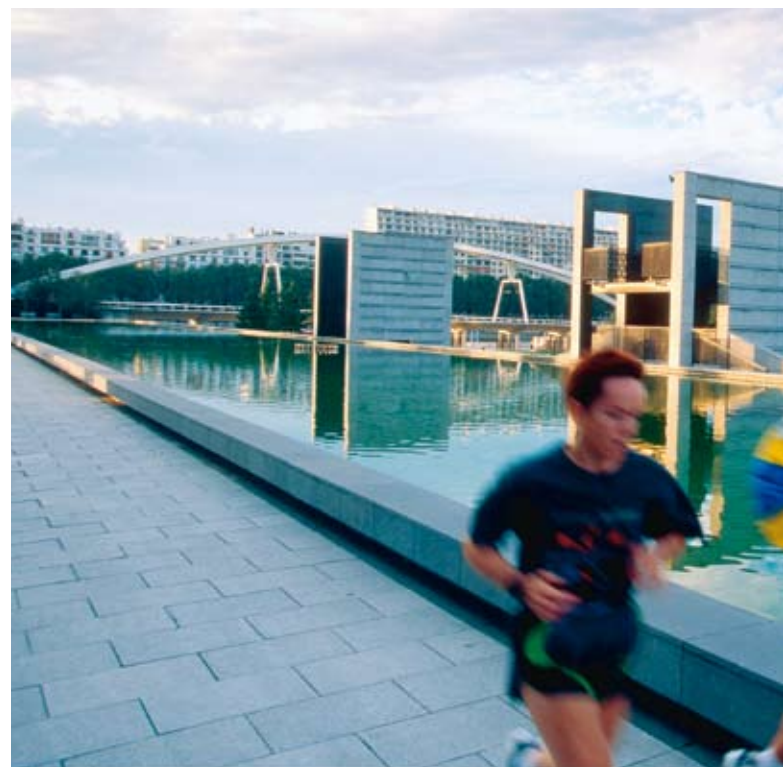
„Die Renditeorientierung ist in Großbritannien sehr ausgeprägt“

Robert S. Orr,
Jones Lang LaSalle

Wichtigste Erkenntnis der Studie: Wenn Briten und Franzosen investieren, steht bei ihrer Entscheidung vor allem die erzielbare Rendite im Fokus. Für 43 Prozent aller befragten professionellen Immobilieninvestoren auf der Insel jenseits des Kanals und immerhin noch 41 Prozent bei unserem westlichen Nachbarn ist die kurzfristig erzielbare, maximale Rendite das wichtigste Kriterium. Robert S. Orr, als ehemaliger Deutschlandchef und heutiges Mitglied der International Capital Group von Jones Lang LaSalle ein ausgewiesener Kenner deutscher und britischer Investmentgepflogenheiten, bestätigt: „Die Renditeorientierung ist in der Tat in Großbritannien sehr ausgeprägt; sie bezieht sich jedoch nicht allein auf die Immobilienrendite.“ So richten die Investoren ihr

Augenmerk insbesondere auf eine geschickte Finanzierungsstruktur: „Der Unterschied zwischen Immobilien- und Kapitalmarktrendite spielt dabei die entscheidende Rolle.“ Das Zauberwort heißt Yield-Spread – die Spanne zwischen jener Verzinsung, die die reine Immobilieninvestition abwirft, und den Kosten für deren Finanzierung. Die grobe Rechnung ist simpel: Ein Investment rentiert um die 6 Prozent, der Immobilienkredit wird für 4 oder 4,25 Prozent eingekauft. Die Differenz von 200 oder 175 Basispunkten, der so genannte Yield-Spread zwischen Finanzierungskosten und Ertrag, ist mehr als ein Sahnehäubchen: „Bei einer möglichst hohen Fremdfinanzierung verzinst sich auf diese Weise das Eigenkapital im zweistelligen Prozentbereich“, sagt Orr. Wer so denkt, kann bei den rein immobilienpezifischen Details großzügiger sein: Ob ein Gebäude auch in 20 Jahren noch vermietbar sein wird, rückt – wenn auch nicht vollständig – in den Hintergrund der Betrachtungen. Schließlich sorgt der positive Saldo aus Rendite und Zinssatz für eine rasche und erkleckliche Verzinsung des Eigenkapitals und vermindert so das Investitionsrisiko ganz erheblich.

Anders deutsche Investoren. Für gerade einmal 22 Prozent der in der Studie befragten Immobilienanlageprofis ist die kurzfristige Rentierlichkeit eines Geschäfts von herausragender Bedeutung. Stattdessen suchen sie eine langfristige und solide Performance, gaben mehr als drei Viertel der Befragten an; jeweils knapp



Titelfoto: Paul Hardy/Corbis; JLL, Max Gall/Laif (2); Thomas Ruffner/Caro



Blick auf den Pariser Platz in Berlin (oben), Jogger am Park André Citroën in Paris (links) und die Royal Courts of Justice in der Londoner Innenstadt. So vielfältig die kulturelle Ausprägung in Europa ist, so unterschiedlich ist auch das Investmentverhalten in diesen Ländern.





Käsesorten aus England, Deutschland und Frankreich: Jede Kultur in Europa hat ihre eigenen Spezialitäten entwickelt.

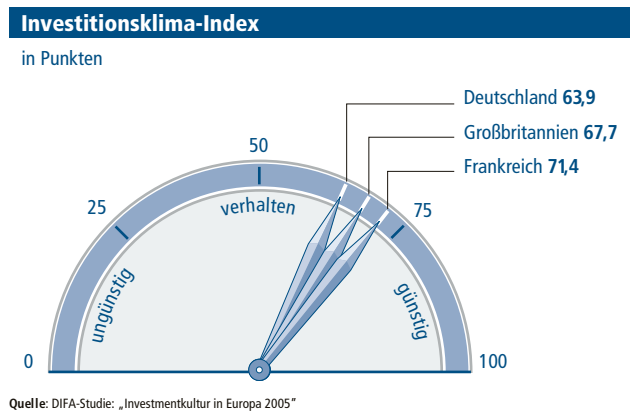
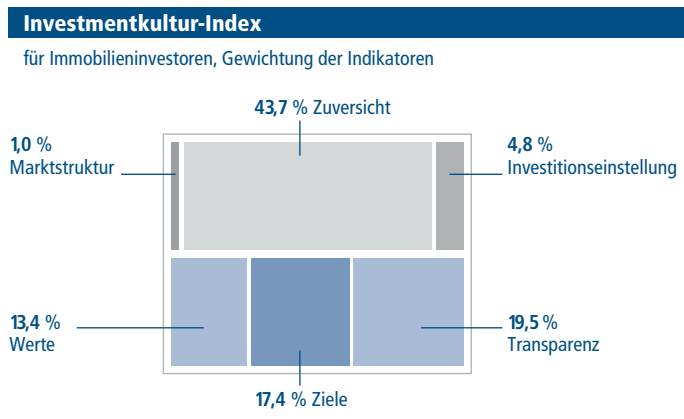
70 Prozent halten die Sicherheit des Investments und die Vermeidung von Risiken und Renditeverlusten für ihre erste Investorenpflicht. Für DIFA-Vorstand Ingo Hartlief spiegelt dies auch die Erwartungen des privaten Fondsanlegers an sein – indirektes – Immobilieninvestment wider: Wer als deutscher Kleinanleger sei-

ne Spargroschen in einen Immobilienfonds steckt, verbindet dies mit der sprichwörtlichen Solidität des „Betongoldes“. Während in Frankreich und Großbritannien auch die Immobilienanlage ganz selbstverständlich als risikobehaftet gilt, greift diese Erkenntnis bei deutschen Immobilienfondssparern nur allmählich um sich. Grund genug für selbstkritische Fragen, meint Ingo Hartlief: „Wir müssen eine Antwort darauf suchen, ob die Deutschen das Produkt Immobilie im Anlegermarkt richtig positioniert haben.“

Börsennotierte Gesellschaften, deren Kerngeschäft die Immobilienanlage ist, haben es da bei ihren Aktionären womöglich leichter. Wertpapiere gelten in Deutschland gegenüber der inflationssicheren, langfristigen Immobilienanlage schließlich ohnehin als die riskantere Anlageform. Eckart John von Freyend, Vorstandschef der Bonner IVG Immobilien AG, beobachtet bei Profis wie Endanlegern ein wachsendes Bewusstsein dafür, „dass günstiger Einkauf, konsequente Weiterentwicklung und Verkauf zum richtigen Zeitpunkt große Ertragschancen bieten können – bei überschaubarem Risiko.“ Die traditionelle Haltestrategie im Immobiliengeschäft mische sich daher zunehmend mit dynamischen Strategiekomponenten. Genau diese aber „verlangen nach immer genaueren Marktinformationen“.

Ein Befund, den auch die DIFA-Studie bestätigt. So gaben rund 70 Prozent der Befragten in allen drei Ländern an, der „unmittelbare Zugang zu relevanten Marktinformationen“ sei besonders

Thomas Lehmer/images.de; Bernd Euler/VISUM; Michael Busselle/Gettyimages; Christian Wyrwa/DIFA



Informationen zur Studie „Investmentkultur in Europa 2005“

Die DIFA-Studie „Investmentkultur in Europa 2005“ untersucht erstmals systematisch das Investmentverhalten institutioneller Immobilienanleger. Rund 150 Immobilienprofis aus Deutschland, Frankreich und Großbritannien wurden zu verschiedenen Themenbereichen befragt. Die Ergebnisse der DIFA-Studie wie auch der übergreifenden Investmentkultur-Studie von *Union Investment* stehen unter www.difa.de bzw. www.investmentkultur.de zum Download bereit.

Investmentkultur: Ein Index sagt mehr als 1.000 Worte. Grund genug für DIFA, den Zustand der Investmentkultur durch einen leicht verständlichen Index zu illustrieren. Sechs Indikatoren (siehe Grafik) bilden den Index und zeigen den Status quo der Investmentkultur im Bereich Immobilieninvestitionen. Bei maximal 100 möglichen Punkten erreicht der Index unter deutschen Investoren den mittleren Wert von 59,9. In Frankreich und Großbritannien ist die Investment-

kultur bereits stärker ausgeprägt. Hier liegt der Indexwert bei 66,1 bzw. 66,2 Punkten.

Investitionsklima: DIFA erhebt zudem den „Investitionsklima-Index“, der die Investitionsbereitschaft unter Immobilieninvestoren erfasst. Der Index zeigt, wie das Klima für Investments beurteilt wird (siehe Grafik). Er erreicht in Deutschland 63,9 Punkte. Mit 67,7 bzw. 71,4 Punkten wird das Klima bei britischen und französischen Investoren positiver gesehen.

wichtig für die Steuerung ihrer Immobilieninvestitionen. Durchaus unterschiedlich indes bewerteten die Investoren das Vorhandensein verlässlicher Daten in ihren jeweiligen Ländern. Während sich 40 Prozent aller französischen Profianleger zufrieden mit der Markttransparenz im eigenen Land zeigen und sogar die Hälfte ihrer britischen Kollegen daran kaum etwas auszusetzen haben, waren nur gut ein Fünftel aller deutschen Befragten einverstanden mit der Zugänglichkeit zu heimischen Markt- und Objektdaten.

Für den Briten und Deutschlandkenner Robert S. Orr ein überraschendes Ergebnis: „Bei Investoren aus Großbritannien spielt das Thema Transparenz nicht mehr die entscheidende Rolle wie in Deutschland“, sagt er. Schließlich habe sich diese in den vergangenen Jahren „deutlich verbessert.“ DIFA-Vorstand Ingo Hartlief sieht hingegen die Studie als Beleg dafür, dass weiterhin Nachholbedarf besteht: Zur Vereinheitlichung der hier zu Lande noch immer abweichenden Beurteilung einzelner Teilmärkte regt er die Einrichtung einer „unabhängigen Clearing-Stelle“ an, „die als neutrale Institution die Sammlung, Aufbereitung und Publizierung standardisierter Daten und Kennziffern verantwortlich über-



„Immobilienmärkte sind dezentral angelegt“
Eckart John von Freyend,
IVG Immobilien AG

nimmt.“ IVG-Vorstandsvorsitzender John von Freyend sieht jedoch weiterhin ein strukturelles Problem: „Immobilienmärkte sind dezentral angelegt und verfügen über keine institutionelle Handelsplattform.“ Vor diesem Hintergrund sei nur scheinbar paradox, dass trotz des einfacheren Zugangs zu Marktinformationen etwa über das Internet „die Bedeutung der eigenen Präsenz vor Ort zunehme“.

Es bleibt abzuwarten, ob sich angesichts einer weiter zunehmenden Internationalisierung des Geschäfts auch die kulturellen Unterschiede im Investmentverhalten der international tätigen Profis stärker angleichen werden. Deutschen Investoren wäre es zu wünschen – zeigen sich doch ihre britischen und französischen Kollegen durchweg optimistischer gestimmt: Fast die Hälfte von ihnen glaubt, dass sich die Investitionsbereitschaft in Zukunft noch deutlich verbessern wird (siehe Grafik Seite 8). Besonderes Potenzial sehen global ausgerichtete Investoren dabei im Bereich von Logistik- und Einzelhandelsimmobilien: Rund 30 Prozent erwarten, dass sich die Renditen für solche Objekte gegenüber dem Jahr 2005 noch verbessern werden.

Anne Wiktorin arbeitet als Freie Journalistin in Köln.

„Die Märkte befinden sich in einem fundamentalen Wandel“

Ingo Hartlief, Mitglied des DIFA-Vorstands, über kulturelle Unterschiede im Investmentverhalten in Europa



Ingo Hartlief ist DIFA-Vorstandsmitglied und unter anderem zuständig für die Bereiche Bestandsmanagement Inland, Vermietung und Institutionelle

RAUM & mehr: Mit ihrer Studie zur Investmentkultur hat die DIFA Neuland betreten. Welches Ergebnis hat Sie besonders überrascht?

Ingo Hartlief: Als Investor, der schon seit vielen Jahren im Ausland tätig ist, wussten wir selbstverständlich um unterschiedliche Anlagestrategien und -erwartungen. Mit der DIFA-Studie wurden diese subjektiven Eindrücke nun erstmals objektiv und empirisch erhärtet. Wir wurden dabei in unserer Wahrnehmung mehr als bestätigt. Erstens: Es gibt tatsächlich deutliche kulturelle Unterschiede im Investmentverhalten. Zweitens: Deutsche Anleger sind, verglichen mit den britischen und französischen, weniger optimistisch und weniger risikobewusst.

RAUM & mehr: Deutsche Immobilieninvestoren setzen auf langfristige Sicherheit, Briten und Franzosen auf kurzfristig attraktive Renditen. Wer hat die bessere Strategie?

Ingo Hartlief: Wie so oft liegt wohl auch in dieser Frage richtig, wer den Mittelweg sucht. Die Immobilienmärkte und mit ihnen das Invest-

mentgeschäft befinden sich in einem fundamentalen Wandel. Was noch vor zehn Jahren richtig war, nämlich die ausschließliche Konzentration auf Langfristigkeit und Sicherheit, ist auf den globalen Märkten von heute eher hinderlich. Insofern können wir Deutschen von den Kollegen in London oder Paris lernen. Vielleicht haben wir uns auch in Deutschland zu sehr in interne Regularien verstrickt, die uns daran hindern, eine höhere Risiko-/Renditeaffinität auszubilden.

RAUM & mehr: National agierende Investoren sind risikofreudiger als „global player“. Warum?

Ingo Hartlief: Lokal orientierte Investoren müssen einfach risikobereiter sein. Nur so können sie die Immobilienerträge noch steigern. International tätige Anleger hingegen, die das gesamte Spektrum an Nutzungsarten, Standorten und Investitionsformen ausnutzen, können Chancen und Risiken aufgrund solcher Diversifikationen besser austarieren.

RAUM & mehr: Nur ein Fünftel aller befragten Deutschen zeigt

sich zufrieden mit der Verfügbarkeit von Marktdaten im eigenen Land. Ein Warnsignal?

Ingo Hartlief: Empfundene Transparenzdefizite können in Deutschland ein Investitionshemmnis für ausländische Investoren sein, was sich momentan aber nicht im Markt widerspiegelt. Die Einrichtung einer unabhängigen Clearing-Stelle wäre ein möglicher Schritt, das empfundene Defizit auszugleichen. Sie könnte als neutrale Institution die erforderlichen Daten sammeln, aufbereiten und veröffentlichen – und das nach einem transparenten, standardisierten Verfahren.

RAUM & mehr: International tätige Investoren sehen die Zukunft positiver als lokal ausgerichtete Anleger. Woran liegt das?

Ingo Hartlief: Wer über den eigenen Tellerrand hinausblickt, sieht einfach mehr: vielfältigere Investitionsmöglichkeiten zum Beispiel. Das führt zu einer positiveren Einstellung gegenüber dem Potenzial, das die Immobilienmärkte europa- und weltweit bieten.



Blick aus dem Riesenrad „London Eye“ (oben): Die britische Hauptstadt liegt auch 2005 in der Gunst internationaler Anleger vorn, gefolgt von Paris (unten). Dagegen liegt Berlin weit abgeschlagen auf den hinteren Plätzen.



Boomende Märkte

Immobilieninvestments in Europa brechen derzeit alle Rekorde. Vor allem London steht in der Gunst der Anleger

Europas Investmentmärkte boomen. Nach einer aktuellen Prognose des internationalen Beratungsunternehmens Jones Lang LaSalle (JLL) brechen die europäischen Immobilieninvestmentmärkte im Jahr 2005 eine neue Rekordmarke. „In Europa wird ein Gesamtinvestitionsvolumen von rund 125 Milliarden Euro erreicht werden“, prognostiziert Hela Hinrichs, National Director European Research bei JLL. Dies kommt einer Steigerung von 32 Prozent gleich. 2004 lag das Anlagevolumen in Immobilien noch bei 95,6 Milliarden Euro.

Großbritannien – speziell London – steht in der Gunst der Anleger an erster Stelle. Mit rund 28 Millionen Quadratmetern Bürofläche ist London nach dem Großraum Paris der zweitgrößte Büromarkt in Europa, dabei entfallen allein 18,9 Millionen auf Central London. Auch die Tatsache, dass London außerhalb der Euro-Zone liegt, scheint Investoren in den letzten Jahren nicht abgeschreckt zu haben. Im Gegenteil: Laut JLL floss viel Kapital aus Irland, Deutschland und dem Nahen Osten in Immobilien an der Themse. Die Folge: Das Investitionsvolumen erreichte in den letzten Jahren Rekordniveau. 2004 erfolgten laut JLL Transaktionen in Höhe von über 14 Milliarden Euro. Das entspricht mindestens zehn Prozent mehr als 2003. Auch für 2005 prognostizieren die Experten steigende Volumina.

Ähnliche Zahlen kann in Europa nur Paris bieten: In der Region Ile de France fanden 2004 Transaktionen im Wert von rund 10 Milliarden Euro statt, was einer Steigerung von 20 Prozent gegenüber 2003 entspricht. Insgesamt vereinen Frankreich und Großbritannien rund 65 Prozent aller Immobiliendirektanlagen in Europa, wobei auf Großbritannien mit 54 Prozent der größte Anteil entfällt. Zum Vergleich: Deutschland konnte 2004 gerade einmal 5 Prozent für sich vereinnahmen.

Dabei dominiert Europa besonders bei den grenzüberschreitenden Investments. Denn von allen globalen Märkten verzeichnete der alte Kontinent im Jahr 2004 mit 55,80 Milliarden Euro das höchste Volumen an „Cross border transactions“. Ein Trend, der auch 2005 anhalten werde, prognostiziert Hinrichs. Für 2005 sieht die Expertin ein globales Gesamtinvestitionsvolumen von 469 Milliarden Euro – 20 Prozent über dem Niveau vom Vorjahr.

Doch wo liegen die Gründe für diesen Boom? „Die hohen Mittelaufkommen bei Pensionsfonds und die niedrigen Zinsen dürften dazu führen, dass immer mehr Geld in die globalen Immobilienmärkte fließt“, schreiben die Analysten von JLL in ihrer

diesjährigen Studie. Denn im Gegensatz zu Aktien, Rentenpapieren und Rohstoffspekulationen garantieren Immobilien durch die Mieterträge einen kontinuierlichen Einkommensstrom. „Die Erholung der Immobilienmärkte, ein nach wie vor niedriges Zinsniveau und die Erwartung weiter sinkender Nettoanfangsrenditen nährt das Investoreninteresse an direkten Immobilieninvestments“ sagt Hela Hinrichs.

HÖHERE IMMOBILIENQUOTEN

Das bestätigt auch eine aktuelle Studie des internationalen Immobilienmaklers CB Richard Ellis (CBRE): Danach will jede zweite europäische Pensionskasse die Immobilienquote in ihrem Portfolio von gegenwärtig rund 6,5 Prozent auf 11 Prozent bis 15 Prozent erhöhen und jede fünfte die Anteile sogar noch weiter zugunsten der Assetklasse Immobilien verschieben. Infolge der Portfoliostrukturierung müssen Pensionskassen zukünftig zusätzlich Anlagen im Wert von 150 Milliarden bis 350 Milliarden Euro suchen – das ist mehr als das Viereinhalbfache des gesamten Transaktionsvolumens in Europa im Jahr 2003. Nimmt man noch die Versicherungsunternehmen, Private-Equity-Fonds, Privatinvestoren, Konsortien sowie die Opportunity-Fonds hinzu, wird die Nachfrage nach Investitionsmöglichkeiten überdurchschnittlich steigen.

Das anhaltende Interesse an Immobilien hat bereits dazu geführt, dass Bieterwettbewerbe die Immobilienpreise rund um den Globus immer weiter in die Höhe treiben – und die Mietrenditen in den Keller. Um die Performance ihrer Portfolios zu steigern, gehen Fondsmanager immer mehr von der früheren Haltestrategie ab.

Angesagt ist aktives Portfoliomanagement. „Immobilien werden bereits nach wenigen Jahren wieder verkauft, um Gewinne zu erzielen und Chancen in neuen aufkommenden Märkten wahrzunehmen“, sagt DIFA-Marketingleiter Fabian Hellbusch.

Davon werden besonders jene Märkte profitieren, deren Transparenz deutlich verbessert wird, prognostizieren die Analysten von JLL. Die Schlussfolgerung liegt nahe: In bereits transparenten Märk-

ten sind die Preise schon stark gestiegen – und die Mietrenditen entsprechend niedrig. Hingegen halten sich institutionelle Investoren, die wie Pensionskassen und Versicherungen Risiken meiden müssen, von intransparenten Märkten fern. Entsprechend niedrig sind Immobilien dort bewertet und erbringen relativ hohe Mietrenditen. Werden die Märkte transparenter, können auch vorsichtige Investoren einsteigen. Wagemutige Opportunity-Fonds, die frühzeitig in diese Länder gehen, erzielen dabei die höchsten Gewinne. Von diesem Trend profitierte zuletzt der asiatisch-pazifische Raum, berichten die JLL-Analysten. „Nachdem die Transparenz der dortigen Märkte deutlich verbessert wurde, konnten sie die höchsten Wachstumsraten bei den grenzüberschreitenden Investitionen verzeichnen.“

Diese Entwicklung bestätigen auch die JLL-Zahlen für das erste Halbjahr 2005 in Europa: Danach haben die Auslandsinvestitionen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 27 Prozent von 18,97 Milliarden Euro auf 24,1 Milliarden Euro angezogen. Am stärksten profitieren davon Schweden und die deutlich transparenter gewordenen osteuropäischen Märkte, in denen sich das Volumen fast verdoppelte. In Deutschland hingegen erwarben ausländische Investoren im ersten Halbjahr Büro-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien im Wert von rund 920 Millionen Euro. Das ist in etwa vergleichbar mit dem Vorjahr, in dem Ausländer insgesamt 1,85 Milliarden Euro in deutsche Gewerbeimmobilien investierten. Nicht berücksichtigt sind hierbei die Wohnungsportfolio-Käufe angelsächsischer Opportunity-Fonds. Diese investierten von Januar bis August am hiesigen Markt mehr als 8 Milliarden Euro in Mietwohnungen.

Das große Interesse ausländischer Investoren an deutschen Immobilienportfolien hat laut Christian Ulbrich, Managing Director Germany von JLL, „eine neue Ära für den deutschen Immobilienmarkt“ eingeläutet. Die zunehmende Orientierung der Immobilienmärkte am Kapitalmarkt führe zu erhöhter Dynamik und zu einer zunehmenden „Virtualisierung“ dieser Märkte: Real Estate Investment Trusts, SWAP-Transaktionen und der Handel mit Immobilien-Derivaten werden demnach an Einfluss gewinnen.

Nikolaus von Raggamby

Rekordanstieg im Jahr 2005

Immobilien-Direktinvestitionen in Europa in Mrd. Euro



1) Prognose für das Gesamtjahr, 2) 1. Halbjahr 2005 Quelle: JLL

Britische Investoren sind stärker renditeorientiert

Welche der folgenden Aspekte sind für Ihr Unternehmen bei Immobilien-Investitionsentscheidungen von Bedeutung? Angaben in Prozent

	Rendite	Sicherheit	Liquidität
Deutschland	34,5	43,7	11,5
Frankreich	34,4	34,4	12,5
Großbritannien	46,4	28,6	17,9

Basis: 147 befragte Unternehmen

Quelle: DIFA-Studie: „Investmentkultur in Europa 2005“

Institutionelle Immobilieninvestoren in Europa blicken der Zukunft überwiegend mit Zuversicht entgegen, rechnen aber mit einer Verschärfung des Wettbewerbs auf nationaler und internationaler Ebene. Mit der Verfügbarkeit der erforderlichen

Marktdaten sind die Investoren grundsätzlich zufrieden. Gleichzeitig sehen sie in der Herausbildung klarer einheitlicher Marktstandards eine wesentliche Voraussetzung, um Chancen und Risiken von Auslandsinvestments besser beurteilen zu können.

„Eine stark fragmentierte Region“

Steve Williams ist Präsident der Royal Institution of Chartered Surveyors.

RAUM & mehr sprach mit ihm über die unterschiedlichen Mentalitäten in Europa

Welche Rolle spielt die Investmentkultur beim Immobilieninvestment?

Eine ziemlich große. Die „cultural awareness“, das kulturelle Bewusstsein, ist in jedem Land anders ausgeprägt. Und es betrifft Endanleger genau so wie die institutionellen Investoren. Sie prägt nämlich deren Wahrnehmung von Chancen und Risiken. In Deutschland ist man zum Beispiel vergleichsweise konservativ gesonnen.

Müssen also deutsche Fondsmanager konservativ anlegen, weil die Anleger es so wollen?

In gewisser Weise ja. Nicht jede Anlageidee lässt sich für jeden Anleger realisieren. Nehmen Sie die Iren: Im Vergleich zu den deutschen Anlegern sind das Spieler. Sie wollen nicht nur Geld anlegen, sondern dabei auch noch unterhalten werden. Dort gilt „greatest risk, greatest reward“ – das größte Risiko beinhaltet auch die größten Chancen. In Deutschland kommt das nicht an: Da gilt bei Institutionellen wie auch Endanlegern „safety first“. Und die Nachfrage bestimmt eben das Angebot.

Wird das nicht auch durch die Gewinne der Vergangenheit verzerrt?

Sicher. Während in Deutschland eher Wertverluste entstanden, wurden Iren und Engländer immer reicher. Das wirkt schon mentalitätsverstärkend. Doch diese Länder haben auch eine längere Anlagetradition. Das macht weniger nervös gegenüber Wertenbrüchen. Damit wir uns richtig verstehen: Das eine ist nicht besser als das andere. Es gibt nicht die eine Anlegerphilosophie, die richtig ist.

Sondern?

Viele Mentalitäten und viele Anlegerkonzepte. In Deutschland steht nun mal das

konservativere Element im Vordergrund. Vermutlich weil die aktive Geldanlage hier einfach jünger ist. Das prägt auch die institutionellen Investoren. Und deutsche Anleger investieren ihr Geld gerne langfristig. Ich habe oft erlebt, dass institutionelle Anleger in Deutschland verstört reagieren, wenn man auf die aktuellen Chancen des deutschen Marktes hinweist. „Vor fünf Jahren sollte ich doch woanders investieren“, halten sie einem dann entgegen.

Was eint eigentlich die Mentalitäten?
Vielleicht eine gewisse Sorglosigkeit. Wer einen Kühlschrank oder ein Auto kauft, der prüft genau, was das Produkt kann. Wer aber die gleiche Summe in Immobilien investiert, macht das häufig ohne mit der Wimper zu zucken. Abgesehen davon steigen die meisten teuer ein und billig aus, das sehe ich seit 40 Jahren.

Das Interview führte Arne Gottschalck.

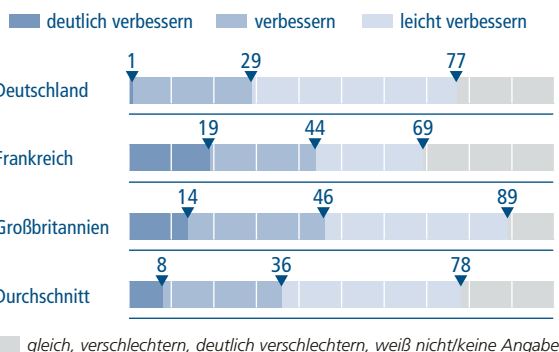


Tim Wegner

Steve Williams ist Präsident der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Der Immobilienfachverband ist der weltweit größte und älteste mit über 110.000 Mitgliedern in rund 120 Ländern.

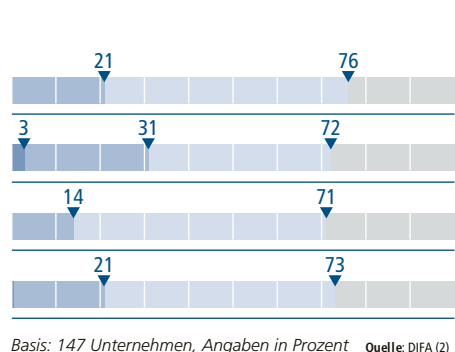
Positive Entwicklung erwartet

Wird sich in den kommenden 12 Monaten die Investitionsbereitschaft bei Immobilieninvestitionen verbessern oder verschlechtern?



Franzosen sehen optimistisch in die Zukunft

Wie beurteilen Sie die gesamtwirtschaftliche Lage in 12 Monaten?



Klares Signal

Ausländische Investoren sind optimistischer als deutsche. Die Investitionsbereitschaft wird sich nach Ansicht von 46 Prozent der britischen und 44 Prozent der französischen Investoren sogar deutlich verbessern. In Deutschland ist mit 29 Prozent eine vergleichsweise verhaltene Einschätzung zu beobachten.