

# IMMOBILIENINVESTITIONEN IM AUSLAND: CHANCEN UND RISIKEN FÜR OFFENE IMMOBILIENFONDS UND KAPITALANLEGER

Mag. (FH) Brigitte Glasner, FH Wiener Neustadt

Diese Arbeit beschäftigt sich mit Immobilieninvestitionen im Ausland, die von deutschen offenen Immobilienfonds und im Vergleich dazu von österreichischen Immobilieninvestoren getätigt werden. Eine Auswertung von Fragebögen, Rechenschaftsberichten und Interviews mit österreichischen Immobilienunternehmen zeigt Unterschiede in der Investitionsstrategie, der Anlagepolitik und der Auswahl der Länder. Deutsche offene Fonds bevorzugen westeuropäische Länder, während österreichische Investoren den Schwerpunkt auf Osteuropa gelegt haben. Gründe und zugleich Chancen werden gesehen in einer Diversifikation des Portfolios, der Erzielung höherer Renditen, in Steuervorteilen, im antizyklischen Investieren und im beschränkten Angebot an passenden Objekten im eigenen Land. Auslandsinvestments bergen aber auch Risiken, wie politischer und wirtschaftlicher Natur, Währungsrisiken, fehlende Transparenz und mangelnde Liquidität eines Marktes. Aufgrund der Erfahrungen der Investoren kann gesagt werden, dass Auslandsinvestitionen gute Chancen für ein Unternehmen bieten und zum Erfolg und der Performance beitragen.

## **Problemstellung und Ziel der Arbeit**

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit Chancen und Risiken von Immobilieninvestitionen im Ausland, die von offenen deutschen und Schweizer Immobilienfonds<sup>1</sup> und anderen Kapitalanlegern getätigt werden.

Offene Immobilienfonds, deren Anlagepolitik kraft Gesetz eingeschränkt ist, investieren bereits seit Anfang der 1980er Jahre in Auslandsmärkte. Durch verschiedene Gesetzesänderungen, die auch auf Drängen der offenen Immobilienfonds veranlasst wurden, wurden ihnen mehr Möglichkeiten geboten, im Ausland zu investieren. Die letzte Änderung im Sommer 2002 ermöglicht ihnen nun weltweit zu investieren. Diese Fonds investieren vorwiegend in Westeuropa, vereinzelt in Osteuropa und außerhalb Europas. Im Gegensatz dazu begannen österreichische Immobilienunternehmen erst nach der Wende im Ausland zu investieren und dies bevorzugt in Osteuropa. Die Gründe für das Engagement im Ausland sind vielfältig und reichen von Diversifikation, beschränktem Angebot im eigenen Land bis hin zu Renditesteigerungen.

Investitionen in einem neuen und fremden Markt sind jedoch im Vorfeld genau zu analysieren, denn jeder Markt hat seine Eigenheiten und Besonderheiten. Der Erfolg von verschiedenen Unternehmen zeigt, dass Auslandsinvestitionen Chancen mit sich bringen. Im Gegensatz dazu sind

1, Zum Zeitpunkt der Untersuchung gab es noch keine heimischen Immobilienfonds.

damit immer auch Risiken verbunden, die mit einkalkuliert werden müssen. Der Kernpunkt und damit der grundlegende Forschungsschwerpunkt dieser Arbeit befasst sich daher mit den

verschiedenen Chancen und Risiken, mit denen Immobilieninvestments im Ausland behaftet sind, bezogen auf deutsche offene Immobilienfonds und österreichische Immobilienunternehmen.

Um Aussagen treffen zu können, die empirisch belegt und somit auch nachvollziehbar sind, wurden im Zuge dieser Arbeit elf Personen aus der österreichischen Immobilienwirtschaft zu diesem Thema befragt. Es handelt sich dabei um führende Persönlichkeiten aus Immobilienaktiengesellschaften, Versicherungen, Banken und Beratungsunternehmen. Gestützt auf einen Leitfaden wurden die Personen mittels problemzentriertem Interview zu verschiedenen Bereichen des Themas befragt. Die Form des Interviews wurde einem Fragebogen vorgezogen, um von den Personen „erfahrungsnahe, subjektive Aussagen“ über bestimmte Bereiche zu gewinnen. Es sei aber darauf hingewiesen, dass nicht alle Gesprächspartner zu allen Fragen und Themen Auskunft geben konnten, entweder weil sie sich aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit mit bestimmten Bereichen nicht auseinandersetzen oder weil bestimmte Themen für sie nicht von Relevanz sind. Zusätzlich zu diesen Interviews wurden Fragebögen an deutsche Kapitalanlagegesellschaften, die offene Immobilienfonds auflegen, ausgesendet, um auch hier objektive Grundtendenzen hinsichtlich Anlagepolitik, Investmenttätigkeiten und Auslandsaktivitäten ableiten zu können.

### **Zusammenfassung**

Die Entwicklung und der Erfolg deutscher offener Immobilienfonds und österreichischer Immobilienunternehmen zeigen, dass Immobilieninvestitionen im Ausland eine Chance darstellen und für Investoren eine interessante Bereicherung ihres Portfolios. Die erzielbaren höheren Renditen bei Auslandsimmobilien tragen zu einer Verbesserung der Performance bei, was sich bei allen international agierenden Investoren bestätigen lässt.

Die Präferenzen für bestimmte Länder liegen bei deutschen offenen Immobilienfonds bei westeuropäischen Metropolen, besonders in Frankreich und Großbritannien. Diese Märkte bieten für diese Fonds gute Chancen, weil die Liquidität des Marktes hoch ist und somit Objekte schnell wieder veräußert werden können und weil diese Märkte als sehr „anlegerfreundlich“ im Sinne von beispielsweise langen Mietvertragslaufzeiten gelten. Österreichische Immobilieninvestoren dagegen bevorzugen Länder in Osteuropa. Zumeist haben die jeweiligen Tochterunternehmen (Banken, Versicherungen) Standorte in diesen Ländern, wodurch deren Erfahrung und Know-how genutzt werden kann. Aufgrund der geografischen und wirtschaftlichen Nähe werden diese Märkte daher auch als erweiterte Kernmärkte angesehen.

Bei Investitionen im Ausland müssen das rechtliche Procedere beim Erwerb, die Steuer- und Mietgesetzgebung sowie die Kenntnis der Marktgepflogenheiten und Besonderheiten der Teilmärkte besonders beachtet und geprüft werden. Entscheidend für den Erfolg ist dazu auch das Know-how von Partnern vor Ort und ein Netzwerk internationaler Partner.

International gestreute Investitionen können positive Effekte erzielen. Die Ursache liegt in unterschiedlichen wirtschaftlichen Zyklen, so dass einzelne Immobilienmärkte sowie –anlagen nicht perfekt miteinander korrelieren. Dadurch kann von den unterschiedlichen Immobilienzyklen der nationalen und internationalen Grundstücksmärkte profitiert werden. Hauptmotivator für die Investition in einem fremden Markt sind jedoch die dort erzielbaren höheren Renditen, die

besonders in Osteuropa noch über westeuropäischem Durchschnitt liegen. Obwohl in höheren Renditen auch eine Risikoprämie inkludiert ist, ist das Risiko in diesen Ländern bereits gemindert durch den Einstieg in der zweiten Phase eines Immobilienmarktzyklus. Aufgrund der wirtschaftlichen und räumlichen Nähe zu Mittel- und Osteuropa bieten sich diese Märkte als interessante Nische für langfristig sehr erfolgreiche Immobilienengagements. Die rasche Entwicklung der Immobilienmärkte in den Reformstaaten wird weiteres Kapital anziehen und der Erwerb oder die Entwicklung einer Immobilie werden weiterhin einen interessanten Portfolioanteil im Vermögen einer investierenden Gesellschaft darstellen.

Die Risiken, die mit einer Investition im Ausland verbunden sind, unterscheiden sich nicht viel von Investitionen im eigenen Land. Offene Immobilienfonds sind aufgrund gesetzlicher Bestimmungen und selbst auferlegter Vertragsbedingungen zur Vorsicht verpflichtet. Bei entsprechenden Analysen im Vorfeld können diese minimiert werden, bzw. muss soviel Flexibilität gegeben sein, um darauf zu reagieren. Neben der Standortauswahl spielt der Zeitpunkt der Investition in Bezug auf die konjunkturelle Phase des jeweiligen Immobilienmarktes sowie das Nutzungskonzept der Immobilie eine besondere Rolle. Hinzu kommt bei der Bewertung der Zukunftsaussichten des Objektes das allgemeine Potenzial des Standortes. Das wichtigste Mittel zur Risikominimierung ist eine entsprechende Diversifizierung, denn nur so können Fehlinvestitionen oder weniger rentable Investitionen innerhalb eines Portfolios ausgeglichen werden.