

## „Die USA verfügen über den weltweit größten investierbaren Immobilienmarkt mit hoher Transparenz, Liquidität und Rechtssicherheit“

( Interview - Dr. Patrick Adenauer, German American Realty GmbH, 07.01.19)

*Institutionelle Investoren suchen verstärkt nach attraktiven Möglichkeiten im Bereich Immobilieninvestments außerhalb Deutschlands. Investmentboutiquen stoßen auch hier im Bereich der Real Assets seit Jahren auf großes Interesse bei Family Offices und bei klassischen institutionellen Investoren. Markus Hill\* sprach für IPE D.A.CH mit Dr. Patrick Adenauer, geschäftsführender Gesellschafter der German American Realty GmbH, über die Erfolgsfaktoren bei Investments in US-Immobilien. Angesprochen wurden Themen wie Marktattraktivität, Marktausblick und Marktsegmente. Faktoren wie Zins, Währung sowie Eigenkapital und Mezzanine werden ebenso diskutiert.*

**Hill:** Viele institutionelle und semi-institutionelle Investoren suchen nach Anlagemöglichkeiten im Immobilienbereich im In- und Ausland. Auch viele Ihrer Kunden kommen aus dem Family Office-Bereich. Weshalb nehmen Sie derzeit ein verstärktes Interesse an US-Immobilieninvestitionen wahr?

**Adenauer:** Das steigende Interesse deutscher Immobilieninvestoren an Investments in den USA hat mehrere Gründe. Zum einen sind durch Immobilieninvestitionen im Ausland positive geographische Diversifikationseffekte erzielbar. Der Auslandsanteil der Immobilienportfolien von Family Offices liegt im Durchschnitt bei 10%, bei institutionellen Investoren sogar häufig noch darunter. Daher ist die geographische Diversifikation ein wesentliches Motiv und für deutsche Anleger besteht noch erhebliches Potenzial für Immobilieninvestitionen im Ausland. Zum anderen suchen Immobilieninvestoren attraktive Renditen. Bei einem Einstieg in den deutschen Immobilienmarkt sind bei dem aktuell erreichten Preisniveau von Bestandswohnungen nur niedrige Renditen zu erzielen. Zudem ist die langfristige Perspektive in Deutschland geprägt von einer alternden Gesellschaft und von einer wenig dynamischen Bevölkerungsentwicklung, ganz im Gegensatz zu den USA.



Dr. Patrick Adenauer

**Hill:** Was spricht Ihrer Meinung nach langfristig für die US-amerikanische Volkswirtschaft?

**Adenauer:** Wir haben Vertrauen in die amerikanische Wirtschaftskultur, die durch sportlichen Wettbewerb, Professionalität und Transparenz gekennzeichnet ist. Zudem schätzen wir den amerikanischen Unternehmergeist und damit bauen wir nicht auf kurzfristige, sondern auf grundsätzliche Charakteristika und langfristige Trends. Mit einem Beitrag von 25% zum globalen BIP sind die USA die größte Wirtschaftsnation der Welt. Die wirtschaftliche Dynamik wird nachhaltig und langfristig getragen durch ein im Vergleich zu Europa dynamisches Bevölkerungswachstum. Die Gesamtbevölkerung der USA von derzeit 328 Millionen Einwohnern wird bis 2035 auf etwa 360 Millionen steigen. Das entspricht einem jährlichen Wachstum von rund 3 Millionen Einwohnern. Der Investitionserfolg mit Wohnimmobilien ist maßgeblich abhängig von der Anzahl der Haushalte und Nachfrager. Deshalb fokussieren wir uns im Ankauf auf Metropolregionen mit starken wirtschaftlichen Fundamentaldaten und entsprechend positiver Bevölkerungsprognose. In den USA gibt es rund 50 Metropolstädte mit über 1 Million Einwohnern. Bei vielen dieser Städte liegt die Bevölkerungsprognose bis 2035 zwischen 30 und 75%. So steigt beispielsweise die Einwohnerzahl der Metropolregion Dallas von derzeit 7,1 Millionen bis 2035 auf über 10 Millionen an. Für Deutschland prognostiziert das IW Köln bis 2035 für München das stärkste Bevölkerungswachstum aller deutschen A-Städte in Höhe von 20%. Zum Vergleich: Allein die Wirtschaftskraft der Metropolregion Dallas entspricht etwa dem Bruttoinlandsprodukt von Belgien. Wir investieren damit quasi in einzelne Wirtschaftsräume innerhalb der USA. Die USA verfügt über den weltweit größten investierbaren Immobilienmarkt mit hoher Transparenz, Liquidität und Rechtssicherheit.

## Bevölkerungswachstum bis 2035 im Vergleich



**Hill:** Welche Immobilienart, welches Marktsegment, erscheint Ihnen als attraktiv?

**Adenauer:** Wir sind ganz klar auf den Erwerb von Mehrfamilienhäusern (Multi Family) und ganzen Apartmentanlagen fokussiert. Etwa ein Viertel des US-Immobilienmarktes entfallen auf dieses Anlagesegment. Die Nachfrage nach Wohnungen insbesondere in Metropolen steigt und auch der Trend zum Mieten statt Kaufen ist weiter intakt. So ist die Wohnungseigentumsquote in den letzten 10 Jahren von 69 auf 63% gesunken. Entsprechend ist die Nachfrage nach Mietwohnungen gestiegen – und dieser Trend zum städtischen Wohnen ist intakt. Für Anleger die den ersten Schritt in einen ausländischen Immobilienmarkt wagen bieten Investitionen in Mietwohnungen das geringste Risikoniveau. Wohnen ist ein relativ konjunkturunabhängiges Grundbedürfnis und unser Schwerpunkt liegt auf gut angebotenen Bestandswohnanlagen für mittlere Einkommen. Diese weisen im Idealfall Revitalisierungs- und Repositionierungsbedarf auf. Wertsteigerungspotenziale heben wir durch aktives Vermietungsmanagement und durch ein kontinuierliches Upgrading der Apartmentanlagen gemeinsam mit unseren Joint Venture Partnern. Auch in einem konjunkturellen Abschwung sehen wir diese Nutzungsart als sicherer an als zum Beispiel Luxuswohnraum oder Gewerbeobjekte. Zudem ist die Nachfrage nach Wohnraum weitgehend resistent in Bezug auf den Megatrend der Digitalisierung und gegenüber sonstigen disruptiven Veränderungen.

**Hill:** Führt der Anstieg der langfristigen Zinsen in den USA vielleicht zu einer Abkühlung des Immobilienmarktes?

**Adenauer:** Ein Anstieg der langfristigen Zinsen und die damit verbundene Verteuerung der Fremdfinanzierungskosten müsste einen Anstieg der Anfangsrenditen bzw. Cap-Rates nach sich ziehen. Die negative Auswirkung eines möglicherweise weiteren Zinsanstiegs wird aber nach unserer Überzeugung von den langfristig positiven Fundamentaldaten zum US-Wohnimmobilienmarkt überkompensiert. Ein weiter steigendes Zinsniveau wird wahrscheinlich dazu führen, dass die US-Volkswirtschaft globale Kapitalflüsse auf sich zieht und damit der US-Dollar steigt.

**Hill:** Sind die Währungsrisiken nicht „unkalkulierbar“ hoch?

**Adenauer:** Die mit uns investierenden Anleger haben ganz gezielt den Wunsch in US-Dollar investiert zu sein, auch um Vermögen über unterschiedliche Währungsräume zu diversifizieren. Der US-Dollar ist schließlich die bedeutendste und fungibelste globale Währung. Eine Fremdwährung bringt natürlich Kursrisiken aber auch in gleichem Maße Chancen mit sich. Investoren sollten für US-Immobilieninvestitionen allerdings nur solches

**Adenauer:** Ja, wir sehen hierfür ausgesprochen interessante Chancen auf der Passivseite über Mezzanine-Darlehen. Unsere Investitionen in Bestandswohnanlagen sind für eine Hinzunahme von Real Estate Debt sehr gut geeignet. Die Mietzahlungsströme sind granular und vor dem Hintergrund der erheblichen Nachfrage stabil. Der Zinssatz für Darlehen im Erstrangbereich liegt in den USA unterdessen bei etwa 4,5%. Daher bietet es sich an, die Finanzierungsstruktur über Mezzanine-Investitionen zu optimieren. Über Investitionen in US-Bestandswohnungen sind mit Mezzanine-Tranchen Renditen von etwa 8-10% p.a. erzielbar. Zudem interessant ist es, dass für Investoren die Solvency II unterliegenden reduzierte Eigenkapitalanforderungen resultieren. Darlehensforderungen, die mit Immobilien besichert sind mit deutlich weniger Eigenkapital zu unterlegen als Direktinvestments.

**Hill:** Abschließend betrachtet, sehen Sie Präsident Trump eher als Hindernis oder als Pluspunkt für die Attraktivität des amerikanischen Immobilienmarktes?

**Adenauer:** Bisher können wir durch diese Präsidentschaft keine negativen Auswirkungen für den US-Immobilienmarkt feststellen. Von der Steuerreform profitieren die Einwohner, die Unternehmen und auch deutsche Immobilieninvestoren.

**Hill:** Vielen Dank für das Gespräch!

---

\*) **Markus Hill** ist unabhängiger Asset Management Consultant in Frankfurt am Main.  
Kontakt: info(at)markus-hill.com; Website: [www.markus-hill.com](http://www.markus-hill.com)

Seit 1989 ist **Dr. Patrick Adenauer** geschäftsführender Gesellschafter der 1873 gegründeten BAUWENS Unternehmensgruppe. Darüber hinaus ist er einer der geschäftsführenden Gesellschafter der German American Reality GmbH („GAR“). Diese berät und begleitet unternehmerische und operative Immobilienprojekte in den USA über die gesamte Laufzeit. Neben seinen beruflichen Verpflichtungen nimmt Dr. Adenauer seit vielen Jahren im öffentlichen Leben zahlreiche Ämter wahr, zum Beispiel als Präsident der FBN e.V. (Deutschland), Präsident des Verbandes „Die Familienunternehmer – ASU e.V.“, Berlin (2005 –2011), Mitglied des Senats der Deutschen Nationalstiftung sowie verschiedene weitere Positionen als Aufsichts- und Beirat, unter anderem bei Talanx Bancassurance Holding AG, TÜV Rheinland AG und der DuMont Mediengruppe.

Link: German American Reality GmbH: <https://www.german-american-realty.com>

[<- Zurück zu: Asset Allocation](#)