

MIPIM Special

Wachstumsmarkt Cross-Border-Finanzierungen

Die Globalisierung sorgt in der Immobilienbranche für steigende Transaktionsvolumen bei den Cross-Border-Finanzierungen. Banken müssen als die wichtigsten Kreditgeber hierbei den Investoren entsprechende Finanzierungsformen bieten. Die Investoren müssen dabei über Know-how und Managementkapazitäten in mehreren Ländern aufweisen. Ein Anleger mit einem Investmentfokus auf Europa wird Immobilienzyklen mit höherer Wahrscheinlichkeit besser für sich nutzen können als derjenige Investor, der zum Beispiel lediglich nationale Immobilien im Blick hat. Dieses Investitionsverhalten mit Anlagen über Ländergrenzen hinweg trägt zusätzlich zur Risikodiversifizierung bei. Was die finanzierenden Banken hierbei ihren Kunden bei der Umsetzung ihrer Strategien bieten müssen, erläutert die Autorin in diesem Beitrag.

Red.

Die Globalisierung hat auch vor der internationalen Immobilienbranche keinen Halt gemacht. Nicht nur reale Ländergrenzen sind für Wirtschaftstreibende fließender und leichter überwindbar geworden. Auch die Zahlungsströme des Kapitalmarktes unterliegen einer Internationalisierung, was sich unter anderem in einem stetig steigenden Transaktionsvolumen bei Cross-Border-Finanzierungen von Immobilien niederschlägt, die zunehmend an Bedeutung und folglich auch an Bekanntheit gewinnen.

„Echte“ grenzüberschreitende Finanzierungen

Da sich institutionelle Immobilieninvestoren verstärkt für länderübergreifende Investitionsobjekte interessieren, müssen Banken als die in der Regel wichtigsten Kreditgeber entsprechende Finanzierungsformen bereitstellen und insbesondere im stark wachsenden Segment der internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierung fortlaufend an der Weiterentwicklung ihrer Produkte arbeiten.

Unter dem Begriff „Cross-Border-Investition“ werden grundsätzlich zwei Arten von Finanzierungen unterschieden. Auf der einen Seite gibt es Eigenkapitalinvestoren, die auch außerhalb der eigenen geografischen Herkunft oder Lage investieren. So lag in den vergangenen Jahren beispielsweise Deutschland zusammen mit zahlreichen weiteren Ländern, darunter etwa Frankreich und England, zunehmend im Fokus ausländischer Investoren.

Auf der anderen Seite kommt eine Erweiterung des oben beschriebenen Finanzierungsspektrums zum Tragen. Das bedeutet, dass Investitionen innerhalb einer Transaktion über geografische Grenzen hinweg vorgenommen werden. Zusätzlich zu Käufen von Investoren mit ausländischem Hintergrund in einem Land werden mehrere Immobilien in verschiedenen Ländern zugleich gekauft. Hier lässt sich daher von einer „echten“ Cross-Border-Investition sprechen.

Die Gruppe der gewerblichen Immobilieninvestoren, die sich für „echte“ grenzüberschreitende Anlagen interessieren, unterscheidet sich weitestgehend nicht von anderen Immobilieninvestoren. Am Anfang steht die Analyse eines oder mehrerer Objekte, darauf folgt eine Gruppierung nach Investitionsparametern und schließlich – nach erfolgreicher Entwicklung eines Business Cases – steht am Ende die Kaufentscheidung oder die Projektentwicklung.

Multipliziert man das beschriebene Vorgehen innerhalb eines Landes, hätte man per Definition bereits ein Portfolio erstellt. Der Unterschied zur ersten oben erwähnten Definition der Cross-Border-Investition ist ausschließlich die Nuance,

dass es sich beim Eigenkapitalgeber um einen Investor handelt, dessen Kapital aus dem Ausland kommt.

Eine in der Branche seit langem existierende Haltung, die sich vielen reflexartig aufdrängt, ist eine grundsätzliche und sofortige Abwertung eines solchen Investors. Argumente wie „Unsere Expertise ist auf unserem Heimatmarkt viel größer als die eines von außen kommenden Investors.“ oder aber, das für den hiesigen Markt erforderliche Management-Know-how sei weniger stark ausgeprägt, sind häufig zu vernehmen.

Doch diese oberflächliche Bewertung ist spätestens seit den jüngsten Verkäufen und den damit einhergehenden beträchtlichen Gewinnen kaum tragbar. Es gibt große internationale Kapitalgeber, die sehr effektiv und effizient investieren, managen, kaufen und verkaufen. Dies trifft allerdings ebenso auf diejenigen Investoren zu, die ausschließlich im eigenen Land investieren.

Betrachten wir nun die zweite, sogenannte echte Cross-Border-Investition. Wie schon erwähnt, liegt der einzige signifikante Unterschied zur erstgenannten Definition darin, dass Investoren innerhalb einer Transaktion Know-how und Managementkapazitäten in mehreren Ländern aufweisen beziehungsweise beides aufweisen sollten.

Annäherung nationaler und internationaler Gesetze

Zunächst beobachten wir die vergangenen fünfzehn bis zwanzig Jahre in der Immobilienwelt. Märkte sind sehr viel transparenter geworden, die handelnden Akteure haben ein internationaleres Blickfeld und Immobilien beziehungsweise deren Finanzierungen sind insgesamt standardisierter geworden.

Hinzu kommt eine Annäherung nationaler und internationaler Gesetze – speziell auch in Europa. Aber: es gibt noch eine Menge Ausbaupotenzial im Verborgenen. Um einen praktischen Vergleich anzubringen: Einem Universitätsabsolventen wird heutzutage schon fast Trägheit zugesprochen, sollte dieser

Die Autorin



Dagmar Knopek

Mitglied des Vorstands,
Aareal Bank AG, Wiesbaden

nicht schon mindestens in zwei Ländern praktische Erfahrung gesammelt haben und mindestens zwei bis drei Sprachen auf Konversationsniveau beherrschen. Analog muss das auch für Investoren gelten.

Nachteil der Ein-Land-Strategie

Heutzutage erfreuen sich grenzüberschreitende Immobilieninvestitionen steigender Aufmerksamkeit und Beliebtheit. Aber warum eigentlich? Diese Frage lässt sich leicht beantworten. Immobilienmärkte durchlaufen Investmentzyklen.

Wenn man sich dieser grundlegenden Aussage anschließt, dann wird ein Investor – etwa in Deutschland – versuchen, die beste Investition in der besten Immobilienklasse zu finden. Ob er eine vergleichbar bessere Investition mit Blick auf das Risk-Return-Verhältnis findet, zum Beispiel in den USA, England, Italien oder auf einem weiteren Markt auf der Welt, wurde hierbei nicht analysiert. Die nachvollziehbar beste Investition innerhalb eines europäischen Landes könnte somit theoretisch eine Investition in das zu diesem Zeitpunkt nachvollziehbar schlechteste europäische Land sein.

Letztgenannte Analyse hat der Investor in unserem Beispiel jedoch nicht vorgenommen. Märkte innerhalb eines Landes lassen sich nur selten arbitrieren, wobei dieses mit den richtigen Investitionsfreiheiten, Analyse- und Managementkapazitäten schon eher möglich ist.

Ein Investor dessen Investitionsfokus eher auf europäischen Immobilien liegt, wird Immobilienzyklen in der Regel mit höherer Wahrscheinlichkeit besser für sich nutzen können als derjenige Investor, der zum Beispiel lediglich niederländische Immobilien im Blick hat.

In Europa müsste man sehr lange suchen

Ein weiterer Vorteil ist das Volumenpotenzial, welches solche Transaktionen darstellen. Oder anders formuliert, um zum Beispiel ein vergleichbares Investitionsvolumen des City-Blocks East 53rd / 54th Street, zwischen Madison- und 5th Avenue in New York City darzustellen, müsste man in Europa in den meisten

Städten außerhalb von London und Paris sehr lange suchen, falls sich diese Möglichkeit überhaupt realisieren ließe. Lassen die Investitionsbedingungen hingegen mehrere Länder innerhalb einer Transaktion zu, so steigt diese Wahrscheinlichkeit merklich.

Zu guter Letzt trägt dieses Investitionsverhalten zusätzlich der Risikodiversifizierung Rechnung. Es gibt verschiedene Beweggründe, Investitionsprojekte über mehrere Ländergrenzen hinweg zu planen. Einer von diesen könnte eine gewisse wirtschaftliche oder politisch herbeigeführte Unsicherheit im eigenen Land sein.

Aus eben diesem Grund investieren Sovereign Wealth Funds sehr umfangreich in europäischen Ballungszentren, um eben Erträge außerhalb der eigenen nationalen Wirtschaft zu generieren. Ein anderer Grund ist schlicht die Idee, Investitionen eher in verschiedene Körbe zu platzieren, außer in dem zu einem beliebigen Zeitpunkt angemommenen besten Investitionsland.

Darstellung „echter“ Cross-Border-Finanzierungen

Einhergehend mit den verschiedenen Investitionsperspektiven, begleiten einige Banken ausländische Investoren im eigenen Land, wohingegen andere Banken Expertise entwickeln oder entwickelt haben, Investoren grenzüberschreitend bei gleichzeitigen Investitionen in verschiedenen Ländern in einer Transaktion zu begleiten.

Sie sind also in der Lage „echte“ Cross-Border-Finanzierungen darzustellen. Mit stetig steigender Transparenz und generellem Aufbau von Cross-Border-Know-how, wird sich der Trend zu Cross-Border-Investitionen weiter verstärken.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung sollten Immobilienfinanzierer in der Lage sein, auf die individuellen Bedürfnisse und Erwartungen international agierender institutioneller Investoren flexibel einzugehen.

Das heißt, sie sollten ihre Produkte und Dienstleistungen eben diesen Anforderungen gegenüber anpassen und entsprechend (weiter)entwickeln. Von besonderer Bedeutung ist diese Anpassungsfähigkeit, weil Investoren sehr oft von Finanzierern aus deren jeweiligen Heimatländern begleitet werden. ■

Rechtssicherheit bei Kaufverträgen



Vertragsgestaltung im Auslandsgeschäft

Von Christoph Graf von Bernstorff.
7., aktualisierte Auflage 2013.
344 Seiten, gebunden,
mit CD-ROM. 49,00 Euro.
ISBN 978-3-8314-0849-8.

Die mittlerweile 7. Auflage dieses Standardwerks ist durchgängig aktualisiert und jetzt ausschließlich auf Kaufverträge hin ausgerichtet. Da deutsche Unternehmen etwa zwei Drittel ihrer Auslandsgeschäfte in Staaten der EU tätigen, wird verstärkt auf geschäftliche Aktivitäten innerhalb des Europäischen Binnenmarktes eingegangen. So bietet der Band Hilfestellung bei der Abfassung internationaler Kaufverträge, die eine der wichtigsten Grundlagen von Unternehmensgeschäften sind.

Die beiliegende CD-ROM enthält zahlreiche Vertragsmuster, teils zum direkten Bearbeiten am eigenen PC, sowie einige grundlegende Gesetzes- und Verordnungstexte.

Fritz Knapp Verlag

60553 Frankfurt | Postfach 70 03 62
Telefon (069) 97 08 33-21
Telefax (069) 707 84 00
E-Mail: vertrieb@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de