

Verstärkte Internationalisierung des Deutschen Immobilienmarktes ist nötig !

Mit der mittlerweile in Deutschland und Kontinentaleuropa etablierten EXPO REAL hat der deutsche Immobilienmarkt die Chance, sich einzeln und ganzheitlich den nationalen und internationalen Marktteilnehmern zu präsentieren und sich gegenüber anderen Immobilien- und Kapitalmärkten zu positionieren. Mit einem guten Drittel Marktanteil am gesamten europäischen Immobilienmarkt in Bezug auf Markt- und Transaktionsvolumen stellt der deutsche Immobilienmarkt nach den USA und Japan den drittgrößten Immobilienmarkt insgesamt dar und bildet somit eine hohe Gravität und Anziehungskraft. Die in Folge der Deregulierungs- und Reformmaßnahmen der Bundesregierung sich jetzt als nachhaltig erweisende gute Konjunkturentwicklung eilt dem Immobilienmarkt voraus und ermöglicht sichere Investitionen, vor allen Dingen auch für global denkende ausländische Investoren, die aus anderen Immobilien- und Kapitalmärkten, die sich im oder kurz vor dem Zenit ihres jeweiligen Zyklus befinden, aussteigen, um in Deutschland zu investieren. Somit bietet sich erstmalig, speziell für ausländische Investoren und Nutzer, in Deutschland die Chance, systematisch zu investieren, nachdem die Investitionschancen nach der Wende vor 10 Jahren eher mit Goldgräbermentalität gesucht wurden.

Diese neuen systematischen Chancen in Deutschland für Anbieter und Nachfrager erfordern allerdings auf der inländischen Seite erhebliche Bereitwilligkeit und Anstrengung, den Investitions- und Finanzierungsvorstellungen der internationalen Marktteilnehmer gerecht zu werden. Dabei geht es nicht in erster Linie um dringend notwendige rechtliche Marktangleichungen, die sicherlich eher nur in einem Generationenprozeß zu realisieren sind, sondern vielmehr um dringend notwendige markttechnische Änderungsnotwendigkeiten. Dies betrifft vor allen Dingen die immer noch sehr hohe Intransparenz bezüglich der Marktdaten, hier könnten die großen Makler und Immobilieneigentümerverbände sowie die Gutachterausschüsse der Städte und die statistischen Ämter einen erheblichen Beitrag leisten. Eigentlich ist es ein Unding und für Ausländer völlig unverständlich, daß der größte Investitions- und Transaktionsmarkt in Europa derartig intransparent ist.

Die Investoren und ihre Finanziers sind durch die Kapitalmärkte und ihre Aktionäre gezwungen, unter Risikoaspekten hohe Renditen zu erzielen. Dazu benötigen sie neben Datentransparenz, international gleichartige Bewertungsmaßstäbe, um unterschiedliche Investitionen auf dem selben Nenner vergleichen zu können. In dieser Hinsicht hat der deutsche Immobilienmarkt neben technischen vor allen Dingen einen mentalen Nachholbedarf, weil Renditerechnungen in den letzten 50 Jahren durch Steuer und Subventionskomponenten maßgeblich beeinflusst wurden. Diese Einflüsse waren bereits in der Vergangenheit für internationale Investoren in der Regel nicht verwendbar und sind infolge europäischer Deregulierung und deutschem Reformeifer auch für den Inlandsmarkt nicht mehr anwendbar. Aus den Köpfen ist diese Einstellung jedoch noch nicht verschwunden. Deswegen bietet sich deutschen Ausbildungsstätten für die Immobilien- und Finanzwirtschaft hier ein weites Feld, sich neu zu profilieren. Erste gute Schritte sind bereits erfolgt. Notwendig wird aber auch, zu akzeptieren, daß Top-Immobilien und Top-Immobilienbestände in ausländische Hand überwechseln. Ressentiments und Unprofessionalität, wie im Fall Bahn-Immobilien mit Nomura kann sich der Deutsche Markt nicht mehrfach leisten. Speziell den deutschen Immobilienfinanziers stehen große Herausforderungen bevor, müssen sie doch zum Einen ihr knappes Eigenkapital infolge der Baseler Beschlüsse und aufgrund des Drucks ihrer Aktionäre optimiert einsetzen und gleichzeitig trotzdem Neugeschäft heranschaffen. Um in einer solchen Zwickmühle erfolgreich zu sein, reicht das bisherige Althergebrachte nicht mehr aus. Es ist notwendig, mit strukturierten Finanzierungen, differenziertem Risikoausgleich, Eigenkapital ersetzenden Mitteln und steuerlichen Optimierungen langfristige Bindung und Ertrag miteinander zu kombinieren.

Hierzu reicht bei vielen Immobilienfinanziers, das vorhandene Strukturierungs-Know-how einerseits und die Plazierungskraft am Kapitalmarkt für solcherlei strukturierte Finanzierungen andererseits nicht aus. Zuzüglich ergeben sich zwangsläufige Begrenzungen durch das in vielfacher Hinsicht völlig überaltete Hypothekbankgesetz. Der bisher im wesentlichen als deutscher Wettbewerbsvorteil angesehene Pfandbrief benötigt demzufolge eine gesamteuropäische Plattform und die dahinterstehenden Institute einen deutlich erhöhten Bewegungsraum. Hier bietet sich dem reformwilligen Gesetzgeber ein weites Feld.

Nicht zuletzt wird von den Bestandsmanagern eine sehr viel höhere Rendite erwartet, als in der Vergangenheit. Dies trifft sowohl zu für Institutionen (Versicherungen, offene Fonds etc.) als auch für die großen privaten und staatlichen Immobilienvermögen zu. Objektverwaltung ist in Portfoliomanagement und Bedarfsdeckungszielvorgaben sind in Ertragsoptimierungszielvorgaben umzuwandeln. Hierzu sind wesentliche technische Änderungen in den Bewirtschaftungsmethoden, in der Reporting-Technik und nicht zuletzt in der Refinanzierung und Eigentümerstruktur notwendig. Dazu bieten sich kapitalmarktorientierte Ansätze wie börsennotierte AGs, Umwandlung in offene Spezialfonds, Integration in opportunistische Private Placements je nach Zielsetzung und Sachlage an.

Auf der EXPO REAL werden diese unterschiedlichen Sichtweisen und neuen Anforderungen in zunehmendem Maße die deutschen Marktteilnehmer überraschen. Dabei sollte man sich nicht entmutigen lassen, denn objektiv betrachtet bietet der deutsche Markt erhebliche Chancen, die allerdings nur bei tatsächlicher internationalen Marktausrichtung von Anbietern und Nachfragern auch ausgeschöpft werden können.

Caspar Frhr. v. Weichs ist geschäftsführender Gesellschafter der Gesellschaft für strategische Unternehmens- und Investitionsberatung Freiherr von Weichs & Partner GmbH in München