



André Scharmanski

Globalisierung der Immobilienwirtschaft

Grenzüberschreitende Investitionen
und lokale Marktintransparenzen

Mit den Beispielen Mexiko City und São Paulo

André Scharmanski
Globalisierung der Immobilienwirtschaft

André Scharmanski (Dr. rer. pol.) promovierte an der Universität zu Köln und ist seit 2009 Referent am Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR). Sein Forschungsinteresse konzentriert sich generell auf das Spannungsfeld Immobilienwirtschaft und Raum.

ANDRÉ SCHARMANSKI

Globalisierung der Immobilienwirtschaft

Grenzüberschreitende Investitionen

und lokale Marktintransparenzen.

Mit den Beispielen Mexiko City und São Paulo

[transcript]

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© 2009 transcript Verlag, Bielefeld

Die Verwertung der Texte und Bilder ist ohne Zustimmung des Verlages urheberrechtswidrig und strafbar. Das gilt auch für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und für die Verarbeitung mit elektronischen Systemen.

Umschlaggestaltung: Kordula Röckenhaus, Bielefeld

Umschlagabbildung: Scharmanski, São Paulo, 2006

Lektorat & Satz: André Scharmanski

Druck: Majuskel Medienproduktion GmbH, Wetzlar

ISBN 978-3-8376-1305-6

Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier mit chlorfrei gebleichtem Zellstoff.

Besuchen Sie uns im Internet: <http://www.transcript-verlag.de>

Bitte fordern Sie unser Gesamtverzeichnis und andere Broschüren an unter: info@transcript-verlag.de

Inhalt

Abbildungsverzeichnis	9
Tabellenverzeichnis	11
Verzeichnis der Boxen	13
Abkürzungsverzeichnis	14
Danksagung	15
1 Einleitung	17
1.1 Anlass und Zielsetzung	17
1.2 Ableitung forschungsleitender Fragen	20
1.3 Zum Aufbau der Arbeit	21
2 Konzept der Globalisierung	23
2.1 Globalisierung – ein Begriff mit vielfältigen Bedeutungen	23
2.1.1 Raum- und zeitlos durch technologischen Fortschritt?	24
2.1.2 Globalisierung – ein neues Zeitalter oder Mythos?	25
2.2 Geographien der Globalisierung	33
2.2.1 Entankerte Weltwirtschaft versus Wiederentdeckung der Region	34
2.2.2 Abkehr vom ‚naiven regionalen Fetischismus‘	36
2.3 Geographische Maßstabebenen der Globalisierung	39
2.3.1 Territoriale versus relationale Skalenkonzepte	39
2.3.2 Territoriale Sichtweise	41
2.3.3 Relationale Perspektive	43
2.3.4 Unternehmerisches Handeln auf multiplen Maßstabebenen	48
3 Globalisierungsprozesse in der Immobilienwirtschaft	53
3.1 Globale Kapitalströme und neue Anlageziele	53
3.2 Antriebskräfte der globalen Immobilienwirtschaft	59
3.2.1 Professionalisierung	60

3.2.2	Kapitalmarktorientierung	68
3.2.3	Neue Märkte	74
3.2.4	Risikominimierung	79
3.2.5	Raum-Zeit-Konvergenz	83
3.2.6	Weltmarktintegration, Liberalisierung und Deregulierung	86
3.2.7	Das Antriebskräftemodell – ein vorläufiges Resümee	93
3.3	Internationalisierung der Immobilieninvestoren	95
3.3.1	Normative ökonomische Modelle der Internationalisierung	96
3.3.2	Relationaler Kontext der Internationalisierung	100
4	Immobilienwirtschaft und Intransparenz	105
4.1	Lokale Bezüge der Immobilienwirtschaft	106
4.1.1	Lokale Vielfalt statt globaler Einheit	106
4.1.2	Immobilienmärkte als lokale Institutionen	109
4.1.3	Intransparente Immobilienmärkte	112
4.2	Intransparenzen in der globalen Immobilienwelt	118
4.2.1	Informationelle Intransparenzen durch unvollständige Information und lokales Rauschen	118
4.2.2	Institutionelle Intransparenzen durch institutionelle Lücken und geringe Marktprofessionalisierung	124
4.2.3	Relationale Intransparenzen durch Principal-Agent-Beziehungen, zeitlich befristete Zusammenarbeit und kulturelle Distanz	128
4.2.4	Informelle Intransparenzen durch Korruption und das Zurückhalten von Informationen	140
4.3	Internationalisierung trotz Intransparenz	147
4.3.1	Nähe als Rezept gegen Intransparenz	147
4.3.2	Phasenmodell der Internationalisierung	154
5	Methodische Konzeption der empirischen Studie	161
5.1	Auswahl und Zuschnitt des Forschungsdesigns	162
5.1.1	Zweiteilung der Studie und zirkulärer Forschungsprozess	162
5.1.2	Auswahl der Gesprächspartner	163
5.1.3	Auswahl der Untersuchungsmärkte	168
5.2	Durchführung der Erhebung und Auswertung	172
5.2.1	Qualitative vs. quantitative Forschungsansätze	172
5.2.2	Leitfadengespräche	173
5.2.3	Auswertung der Interviews	174
5.2.4	Computergestützte Inhaltsanalyse mit ATLAS.ti	177
5.2.5	Triangulation qualitativer und quantitativer Methoden	180
6	Investitionsentscheidungen im globalen Kontext	181
6.1	Marktselektion als atomistisch-rationaler Entscheidungsprozess	181
6.1.1	Screening	184

6.1.2	Portfolioanalyse	188
6.1.3	Marktauswahl und Timingstrategie	189
6.1.4	Objektselektion	192
6.1.5	Geographien der rationalen Entscheidungsfindung	194
6.2	Relationaler Kontext der Marktselektion	195
6.2.1	Konformität mit herrschenden Leitvorstellungen	196
6.2.2	Komplementarität durch organisatorische Nähe	203
6.2.3	Home-Bias-Phänomen	210
6.2.4	Pfadabhängigkeiten der Investitionsentscheidungen	217
6.2.5	Atomistische und relationale Entscheidungsfindung	222
7	Immobilienmärkte der Semi-Peripherie im Wirkungsfeld der Globalisierung	225
7.1	Die Fallbeispiele Mexiko City und São Paulo	226
7.1.1	Immobilienmarkt und Wirtschaftsentwicklung in Mexiko	226
7.1.2	Immobilienmarkt und Wirtschaftsentwicklung in Brasilien	230
7.1.3	Mexiko City und São Paulo als neue Knotenpunkte der globalen Ökonomie	234
7.1.4	Die Büroimmobilienmärkte in Mexiko City und São Paulo	237
7.2	Internationalisierung der Büroimmobilienmärkte in Mexiko City und São Paulo	246
7.2.1	Markteintritt ausländischer Immobilienakteure	247
7.2.2	Internationalisierungsgrad und Marktreife	252
7.3	Intransparenzen bei Investitionen in Mexiko City und São Paulo	273
7.3.1	Informationelle Intransparenzen	273
7.3.2	Institutionelle Intransparenzen	278
7.3.3	Relationale Intransparenzen	286
7.3.4	Informelle Intransparenzen	293
7.3.5	Intransparenzen als Markteintrittshindernis – eine Triangulation	298
7.4	Überformung lokaler Büroimmobilienmärkte	301
7.4.1	Lernprozesse	301
7.4.2	Konvergenz	311
7.4.3	Segmentierung	325
7.4.4	Fazit	338
8	Globalisierung des Immobiliensektors – Ein multiskalarer Erklärungsansatz	341
	Literatur	355

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Territoriale Skalenkonzepte	42
Abb. 2:	Relationales Skalenkonzept	45
Abb. 3:	Relationales Skalenkonzept der Immobilienwirtschaft	49
Abb. 4:	Zunahme grenzüberschreitender Immobilieninvestitionen	54
Abb. 5:	Veränderung des weltweiten Immobilienbestands nach Großregionen	57
Abb. 6:	Antriebskräfte der globalen Immobilienwirtschaft.....	60
Abb. 7:	Grenzüberschreitende Immobilieninvestments nach Investorentyp (2005).....	61
Abb. 8:	Vom intuitiven zum modernen Portfoliomanagement	63
Abb. 9:	Vormarsch der Kapitalmarktfinanzierung	69
Abb. 10:	Foreign Direct Investment Property Model	75
Abb. 11:	Schematische Darstellung der Immobilienzyklen	82
Abb. 12:	Änderungen nationaler Direktinvestitionsregime.....	88
Abb. 13:	Interdependenzen zwischen Maßstabsebenen und Antriebskräften	93
Abb. 14:	Immobilienmärkte aus institutioneller Perspektive	109
Abb. 15:	Zusammenhang zwischen Markttransparenz und Transaktionsvolumen 2006.....	116
Abb. 16:	Principal-Agent-Problematik bei indirekten Investments	131
Abb. 17:	Zusammenhang zwischen Korruption und Immobilienmarkttransparenz	143
Abb. 18:	Immobilientransfer-Dilemma	145
Abb. 19:	Nähe als Rezept gegen Intransparenzen	149
Abb. 20:	Idealtypischer Internationalisierungsprozess (schematisch).	155
Abb. 21:	Zirkuläres vs. lineares Modell	162
Abb. 22:	Mexiko und Brasilien - Übersicht wirtschaftlicher Kennzahlen	168

Abb. 23:	Für Investmentzwecke zur Verfügung stehender Immobilienbestand.....	170
Abb. 24:	Ablauf der qualitativen Inhaltsanalyse	175
Abb. 25:	ATLAS.ti – Transkript mit Kodes im rechten Margin Display	178
Abb. 26:	ATLAS.ti – Auflistung der Kategorien im Code Manager ..	179
Abb. 27:	ATLAS.ti – Übersicht der einer Kategorie zugeordneten Zitate	179
Abb. 28:	Entscheidungsphasen internationaler Immobilieninvestoren	184
Abb. 29:	Scoring-Verfahren als Instrument der Marktselektion	187
Abb. 30:	Standorte transnationaler Immobilien-Beratungskonzerne 2007.....	201
Abb. 31:	Entwicklung der geographischen Immobilien-anlagestrategien deutscher Investoren	216
Abb. 32:	Büroimmobilienteilmärkte in Mexiko City (2008).....	238
Abb. 33:	Büroimmobilienmarktentwicklung in Mexiko City (A-Segment).....	240
Abb. 34:	Kennzahlen der Büroimmobilienteilmärkte (Class A-Segment) in Mexiko City 2008	241
Abb. 35:	Büroimmobilienteilmärkte in São Paulo (2008).....	242
Abb. 36:	Büroimmobilienmarktentwicklung in São Paulo (A-Segment).....	243
Abb. 37:	Kennzahlen der Büroimmobilienteilmärkte (Class A-Segment) in São Paulo 2008.....	244
Abb. 38:	Markteintritt ausländischer Immobilienakteure – zeitlicher Ablauf.....	248
Abb. 39:	Einschätzung des Internationalisierungsgrads und der Marktreife nach Segmenten	255
Abb. 40:	Investitionsrisiken in Mexiko City und São Paulo	300
Abb. 41:	Globale Pipelines als Zugang zu globalen Wissensressourcen	309
Abb. 42:	Architektonische Chiffren der Globalisierung.....	321
Abb. 43:	Mexiko City und São Paulo auf dem Weg zum klassischen Immobilienzyklus	323
Abb. 44:	Verlagerungstendenzen der Büroimmobilienmärkte.....	336
Abb. 45:	Relationale Entscheidungswege und räumliche Investitionsmuster	347

Tabellenverzeichnis

Tab. 1:	Anlagevolumen ausgewählter globaler Immobilieninvestoren	27
Tab. 2:	Weltweite Ausdehnung der IPD-Indizes	65
Tab. 3:	Weltweite Verbreitung von REITs	66
Tab. 4:	Professionalisierung – Antriebskräfte der Globalisierung	67
Tab. 5:	Kapitalmarktorientierung – Antriebskräfte der Globalisierung.....	73
Tab. 6:	Neue Märkte – Antriebskräfte der Globalisierung	78
Tab. 7:	Risikominimierung – Antriebskräfte der Globalisierung	83
Tab. 8:	Raum-Zeit-Konvergenz – Antriebskräfte der Globalisierung.....	86
Tab. 9:	Weltmarktintegration, Liberalisierung und Deregulierung – Antriebskräfte der Globalisierung	92
Tab. 10:	Finanzprodukte und ihre Transparenzeigenschaften	113
Tab. 11:	Immobilien-Transparenz-Index 2006	115
Tab. 12:	Grenzüberschreitende Intransparenzen – eine Typologie.....	118
Tab. 13:	Principal-Agent-Theorie im Überblick.....	130
Tab. 14:	Intransparenzen und Skalenwechsel	146
Tab. 15:	Nähe als Rezept gegen Intransparenz	154
Tab. 16:	Übersicht über die befragten Immobilieninvestoren	165
Tab. 17:	Übersicht der befragten Immobilienakteure in Mexiko City und São Paulo	167
Tab. 18:	Knock-out-Kriterien global orientierter Investoren.....	185
Tab. 19:	Organisation der Marktselektion	195
Tab. 20:	Investitionsdestination und Herkunft des Hauptinvestors	214
Tab. 21:	Präferierte Investitionsstandorte nach Anlagestrategien	221
Tab. 22:	Standorte transnationaler Immobilienberatungshäuser (2008).....	249

Tab. 23:	Deutsche offene Immobilienfonds als Immobilienakteure in Mexiko City	259
Tab. 24:	Ko-Steuerung der Immobilienteilmärkte auf verschiedenen räumlichen Ebenen.....	272
Tab. 25:	Lokale versus transnationale Immobilienteilmärkte.....	333

Verzeichnis der Boxen

Box 1:	Institutionelle Investoren	55
Box 2:	Derivate	70
Box 3:	Leverage-Effekt	71
Box 4:	Foreign Direct Investment Property Model	75
Box 5:	Immobilienzyklen	81
Box 6:	Finanzmarktförderungsgesetze als Wegbereiter der Globalisierung	89
Box 7:	Synthese von Direktinvestitions- und Portfoliotheorie	99
Box 8:	Transparenz in der Finanzgeographie	113
Box 9:	Wissenstypen	122
Box 10:	Netzwerke	132
Box 11:	Kulturelle Distanz nach Hofstede	138
Box 12:	Informationstransfer-Dilemma	144
Box 13:	Entwicklung einzelner Immobiliensubmärkte in Mexiko City	239
Box 14:	Entwicklung einzelner Immobiliensubmärkte in São Paulo	245
Box 15:	„Condominium“ als lokale Art der Projektentwicklung	257
Box 16:	Markterschließung eines transnationalen Beratungsunternehmens	265

Abkürzungsverzeichnis

ADI	Ausländische Direktinvestitionen
API	Ausländische Portfolioinvestitionen
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management
CMBS	Commercial Mortgage Backed Securities
EPRA	European Public Real Estate Association
FCPA	Foreign Corrupt Practices Act
FIBRAS	Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces
FII	Fundos de Investimento Imobiliário
GATS	General Agreement on Trade and Services
GaWC	Globalization and World Cities Study Group
IAS	International Accounting Standards
ICEI	Instituto Comercial e Industrial
INREV	Investors in Non-listed Real Estate Vehicles
IPD	Investment Property Databank
IuK	Information- und Kommunikation
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NAREIT	National Association of Real Estate Investment Trusts
qm	Quadratmeter
REIT	Real Estate Investment Trust
RETI	Real Estate Transparency Index
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
TNC	Transnational Corporations
ULI	Urban Land Institute
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
WTO	World Trade Organization