

Immobilien: Jetzt in Russland investieren?

DIE FINANZKRISE HAT ZU EINER VERÄNDERUNG DER INTERNATIONALEN KAPITALSTRÖME GEFÜHRT. WAREN BIS 2008 DIE INVESTITIONEN AUSLÄNDISCHER KAPITALGEBER IN RUSSISCHE GEWERBEIMMOBILIEN AUF EINEN ANTEIL VON RUND 75 PROZENT DES GESAMTEN MARKTVOLUMENS GESTIEGEN, SO LIEGEN SIE SEIT 2009 WEITGEHEND BRACH UND ERREICHEN IM ERSTEN HALBJAHR 2011 WENIGER ALS 10 PROZENT DER GETÄTIGTEN INVESTITIONEN VON INSGESAMT 4,13 MILLIARDEN US-DOLLAR. INTERNATIONALE ANLEGER HABEN SICH ALSO IN ERHEBLICHEM MASSE AUS DEM RUSSISCHEN MARKT ZURÜCKGEZOGEN. ZU RECHT?

Von Dr. Joachim Homeister, Rechtsanwalt, Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP, Berlin/Moskau



Die Verknappung ausländischen Kapitals hat erwartungsgemäß zu einer Verringerung des Angebots an hochwertigen Immobilien in allen relevanten Bereichen – Büros, Einzelhandel und Logistik – geführt. Dementsprechend sind die Leerstandsquoten gesunken und betragen etwa im Bereich von Klasse-A-Lagerhäusern im dritten Quartal 2011 nur noch knapp ein Prozent (Vorjahr: 8,1 Prozent)¹. Gleichzeitig sind wegen der steigenden Nachfrage durch Mieter die erzielbaren Quadratmeter-Mieten fast auf das Vorkrisenniveau angestiegen. Eine ähnliche Entwicklung lässt sich auch in den Bereichen Büro und Einzelhandel beobachten.

Angesichts dieser eher günstigen Marktbedingungen stellt sich die Frage, ob die rechtlichen Risiken in Russland einer Investition entgegenstehen.

Beim Grundstückserwerb stehen Investoren grundsätzlich zwei Wege offen: der Direkterwerb eines Grundstücks aus staatlichem beziehungsweise kommunalem Besitz oder der Erwerb eines bereits früher privatisierten Grundstücks auf dem so genannten „Sekundärmarkt“, also von einem Zwischenerwerber, der das Grundstück aus verschiedenen Gründen nicht selbst bebaut.

Trotz zahlreicher gesetzgeberischer Initiativen, die auf eine Stärkung der Transparenz der Grundstücksvergabe durch ein grundsätzliches Erfordernis zur Durchführung offener Bieterverfahren abzielen, ist ein Direkterwerb durch ausländische Investoren in der Praxis nach wie vor die Ausnahme, was zum großen Teil auf für Russland typische bürokratische Hürden zurückzuführen sein dürfte. Dies sollte sich perspektivisch aber in dem Maße verbessern, in dem Maßnahmen zur Korruptionsbekämpfung greifen.

Der Erwerb eines Grundstückes auf dem Sekundärmarkt, verbunden mit der notwendigen Due Diligence-Prüfung und juristischen Beratung, ist insofern nach wie vor die praktisch bessere Alternative für Investoren. Rechtliche Risiken bestehen hier vor allem dann, wenn bei der Privatisierung so schwerwiegende Fehler unterlaufen sind, dass das Eigentum nicht wirksam oder nur anfechtbar auf den Veräußerer des Grundstücks übergegangen ist. Im russischen Recht fehlt es bislang an einem wirksamen Gutgläubensschutz nach Modell des deutschen BGB: Während in Deutschland der Erwerb von einem im Grundbuch eingetragenen Veräußerer nur dann nicht zu einem Eigentumserwerb führt, wenn ein Widerspruch im Grundbuch eingetragen war oder der Erwerber anderweitig wusste, dass er von einem Nichtberechtigten erwirbt, reicht es in Russland aus, dass der Erwerber den Mangel der Eigentümerstellung hätte kennen können.

Rechtspolitisch wäre hier eine Änderung des russischen Zivilgesetzbuchs wünschenswert. In der Zwischenzeit behilft

sich die Praxis damit, dass das Eigentum an Grundstücken in der großen Mehrzahl der Transaktionen nicht unmittelbar, sondern durch Veräußerung von Gesellschaftsanteilen an einer Grundstücksgesellschaft („Share Deal“) übertragen wird, weil dies ein Wiederaufleben bereits verjährter Ansprüche auf Rückgabe eines rechtswidrig privatisierten Grundstücks vermeidet.

Dessen ungeachtet erscheint die Rechtslage in Russland im Vergleich zu anderen osteuropäischen Staaten – einschließ-



Die derzeit IN RUSSLAND NOCH HÖHEREN RECHTLICHEN, POLITISCHEN UND WIRTSCHAFTLICHEN RISIKEN WERDEN REGELMÄSSIG DURCH ENTSPRECHEND HÖHERE RENDITEN – CAP RATES – AUFGEWOGEN, DIE EINE SCHNELLERE AMORTISATION DER GETÄTIGTEN INVESTITIONEN ZUR FOLGE HABEN.

lich einiger neuer Mitgliedsstaaten der EU – in einem Punkt sogar stabiler, da der russische Gesetzgeber in Art. 25 des Landgesetzbuches jegliche Restitutionsansprüche für Enteignungen vor dem 1. Januar 1991 ausgeschlossen hat.

Mit einigen bürokratischen Hürden belastet ist auch das Genehmigungsverfahren für Neubauten. Diese lassen sich aber in der Praxis durch Einbeziehung regional erfahrener russischer Partner – Immobilienentwickler oder Baufirmen – gut handhaben. Positiv ist in diesem Zusammenhang, dass bei Verstößen gegen Baurecht in der Regel kein Verlust der Investition droht, jedenfalls dann, wenn solche Rechtsverstöße nicht zur Folge haben, dass Leib oder Leben gefährdet oder Rechte Dritter verletzt werden. Diese Praxis ist zwischenzeitlich auch durch eine Vielzahl gerichtlicher Entscheidungen bestätigt worden.

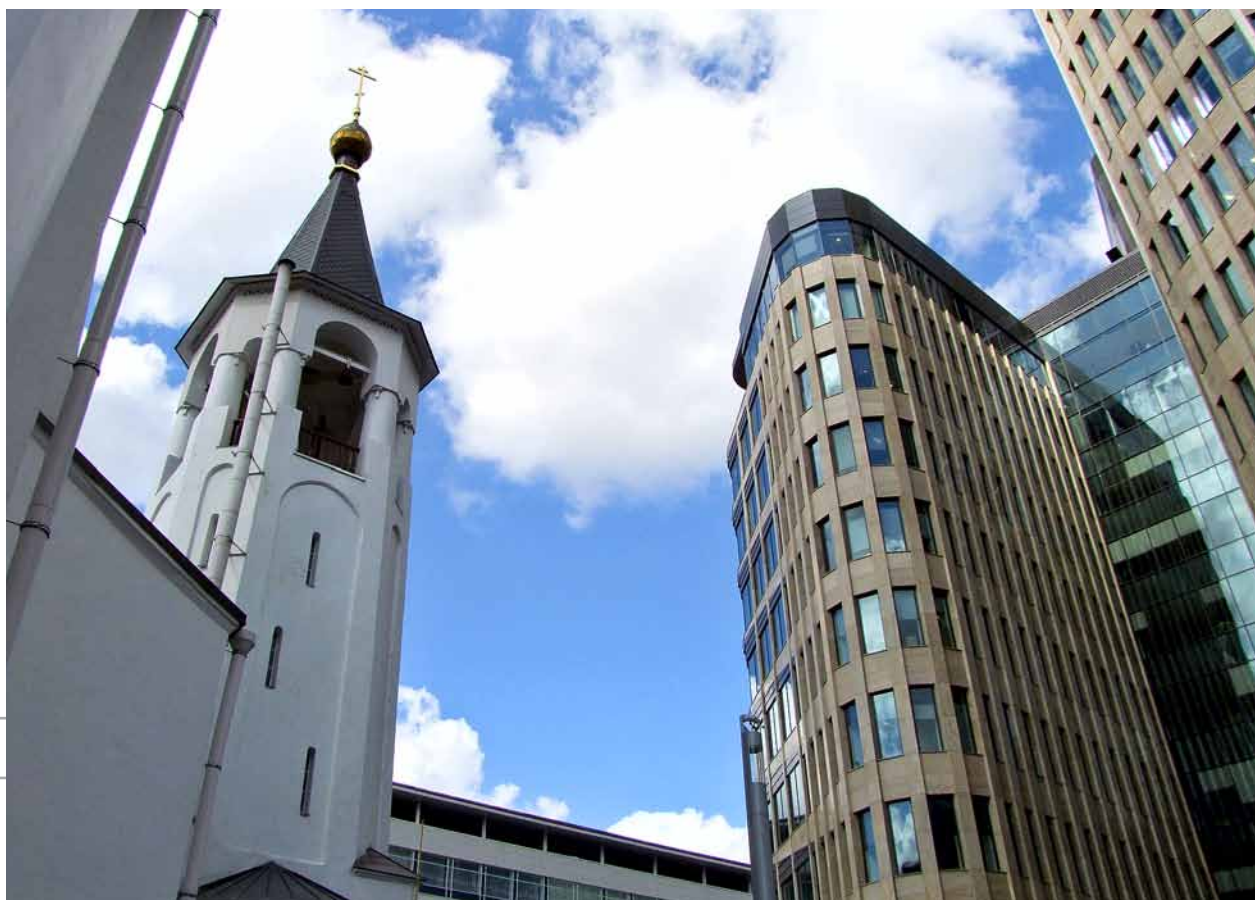
Fazit

Auch wenn es in einigen Bereichen noch Nachholbedarf gibt, so ist das russische Recht insgesamt auf einem guten Weg, und es gibt nicht zuletzt in der Praxis von Orrick eine Reihe von – noch vor der Krise getätigten – Investitionen, die sich nunmehr als gewinnbringend erweisen. Die derzeit in Russland noch höheren rechtlichen, politischen und wirtschaftlichen Risiken werden regelmäßig durch entsprechend höhere Renditen – Cap Rates – aufgewogen, die eine schnellere Amortisation der getätigten Investitionen zur Folge haben.

Darüber hinaus ist der Immobilienbestand in Russland bei einer Bevölkerung von über 140 Millionen Einwohnern nach wie vor sehr modernisierungsbedürftig, was – jedenfalls bei einem über die aktuelle Krise hinausreichenden Horizont – eine stetige Nachfrage garantierten sollte.

Und zu guter Letzt ist die aktuelle Schuldenkrise kein russisches Problem. Die Staatsverschuldung bezogen auf das BIP liegt bei gerade einmal elf Prozent.

¹ Quelle der Angaben in diesem Beitrag: Marketbeat – An Overview of Russian Property Market, Q22011, von Cushman & Wakefield (kostenloser Download unter www.cushwake.com).



Недвижимость: сейчас инвестировать в Россию?

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС ПРИВЕЛ К ИЗМЕНЕНИЯМ В НАПРАВЛЕНИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПОТОКОВ КАПИТАЛА. ЕСЛИ К 2008 ГОДУ ОБЪЕМ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В КОММЕРЧЕСКУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ РОССИИ ДОСТИГ 75% ОТ ОБЩЕГО ОБЪЕМА ИНВЕСТИЦИЙ НА РЫНКЕ, ТО С 2009 ГОДА ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПОШЛИ СТОИТЕЛЬНО НА СПАД И ПО ИТОГАМ ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЫ 2011 ГОДА СОСТАВИЛИ МЕНЕЕ 10% ОТ СУММАРНОГО ОБЪЕМА ИНВЕСТИЦИЙ, СОСТАВИВШИХ 4,13 МИЛЛИАРДА ДОЛЛАРОВ США. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИТОРЫ, ТАКИМ ОБРАЗОМ, В ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ СТЕПЕНИ ОТОШЛИ ОТ РОССИЙСКОГО РЫНКА. ОПРАВДАНО ЛИ?

Д-р Йоахим Хомайстер, адвокат, «Оррик, Херрингтон энд Сатклифф ЛЛП», Берлин/Москва

Уменьшение доли иностранного капитала привело, как ожидалось, к снижению предложения высококачественной недвижимости во всех соответствующих секторах: в офисном, торговом и складском. Снижился, соответственно, и показатель вакантных площадей, составляющий в третьем квартале 2011 года всего около 1% для складов класса «А» (в прошлом году такой показатель составлял 8,1%)¹. Одновременно, в связи с рас-

¹ Источник приведенных в данной статье сведений Cushman & Wakefield: Marketbeat – Обзор рынка недвижимости России, 2-й квартал 2011 г. (доступен бесплатно в интернете по адресу: www.cushwake.com).

тущим спросом арендаторов, арендные ставки за один квадратный метр достигли почти докризисного уровня. Аналогичное развитие наблюдается и в секторах офисной и торговой недвижимости.

В свете таких, скорее, выгодных рыночных условий напрашивается вопрос: препятствуют ли юридические риски иностранным инвестициям в России?

У инвесторов есть, по сути, два способа приобретения прав на земельный участок: напрямую, то есть приобретение земельного участка, находящегося в государственной или муниципальной собственности, или же приоб-

ретенение ранее приватизированного земельного участка на так называемом вторичном рынке, т. е. у промежуточного владельца, который по каким-либо причинам сам не проводит его застройку.

Существует множество законодательных инициатив, которые направлены на улучшение прозрачности процедуры по предоставлению земельных участков путем проведения предусмотренных законодательством тор-

лица–собственника земельного участка (так называемый Share Deal). Такая схема препятствует возобновлению уже истекших сроков исковой давности в отношении прав требований на возврат приватизированного с нарушением законодательства земельного участка.

Несмотря на это, правовая ситуация в России по сравнению с некоторыми другими странами Восточной Европы, включая новых членов ЕС, даже в некоторой мере кажется стабильнее, поскольку российский законодатель в статье 25 Земельного кодекса исключил возможность реституции земельных участков, национализированных до 1 января 1991 года.

Разрешительный процесс в отношении возведения новых зданий также отягощен бюрократическими барьерами. Однако с ними можно справиться, работая с партнерами, имеющими опыт на определенном сегменте российского рынка: девелоперами и строительными компаниями. В этой связи позитивно и то, что в случае нарушения строительных норм потеря всех инвестиций, как правило, не грозит, по крайней мере, тогда, когда такие нарушения не создают угрозу жизни и здоровью людей и не приводят к нарушению прав и охраняемых законом интересов третьих лиц. Такая практика между тем подтверждается целым рядом судебных решений.

Вывод
Российское законодательство находится на правильном пути, хотя есть еще некоторые моменты, требующие доработки. В пример можно привести целый ряд – и не только из практики юридической фирмы «Оррик» – осуществленных еще до кризиса инвестиций, которые сейчас становятся прибыльными. Существующие в настоящее время в России более высокие юридические, политические и экономические риски сглаживаются более высокими доходами (ставками капитализации), которые обещают более быструю окупаемость инвестиций.

Вывод

Кроме того, недвижимость в России, где численность населения превышает 140 миллионов человек, до сих пор нуждается в модернизации, а это, по крайней мере, если заглянуть за горизонт кризиса, должно гарантировать постоянный спрос.

И, наконец, настоящий кризис, так называемый кризис задолженности, не является российской проблемой. Российский госдолг составляет лишь 11% от объема ВВП страны.

Прямое ПРИОБРЕТЕНИЕ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ВСЕ ЕЩЕ ОСТАЕТСЯ ИСКЛЮЧЕНИЕМ, ЧТО ОБЪЯСНЯЕТСЯ, ЧАЩЕ ВСЕГО, ТИПИЧНЫМИ БЮРОКРАТИЧЕСКИМИ БАРЬЕРАМИ В РОССИИ. МОЖНО ПРЕДПОЛОЖИТЬ, ЧТО СИТУАЦИЯ БУДЕТ УЛУЧШАТЬСЯ ПО МЕРЕ УСПЕШНОГО ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕР ПО БОРЬБЕ С КОРРУПЦИЕЙ

гов. Несмотря на это, на практике прямое приобретение иностранными инвесторами земельных участков, как и прежде, остается исключением, что объясняется, в большей степени, типичными бюрократическими барьерами в России. Однако можно предположить, что эта ситуация в будущем будет меняться к лучшему по мере успешного осуществления мероприятий по борьбе с коррупцией.

Приобретение земельного участка на вторичном рынке недвижимости после проведения надлежащей проверки и в сопровождении юридических экспертов, как и прежде, является лучшей с практической точки зрения альтернативой для инвестора. Юридические риски возникают здесь прежде всего в том случае, когда при приватизации были допущены столь серьезные ошибки, что право собственности не перешло должным образом к продавцу земельного участка или же перешло, но сделка по его приобретению является оспоримой. В российском законодательстве пока отсутствует модель защиты добросовестного приобретателя, предусмотренная Гражданским кодексом Германии. В Германии сделка, направленная на приобретение недвижимости у зарегистрированного в земельном реестре продавца, только в том случае не ведет к переходу права собственности, если в земельном реестре была сделана отметка о заявленном праве требования третьего лица или же если приобретатель знал о том, что он приобретает земельный участок не у собственника. В России же достаточно, если приобретатель мог знать о дефекте правового титула продавца.

С политико-правовой точки зрения, в этой части было бы желательно внести поправку в Гражданский кодекс РФ. Между тем на практике участники рынка обходятся тем, что право собственности на земельные участки в основном приобретается не напрямую, а посредством покупки долей участия (акций) юридического

