

Über REITs behalten finanzschwache Städte die Planungshoheit am Wohnungsmarkt von Richard Haimann

Berlin - Für Teile der SPD-Bundestagsfraktion ist ein Kürzel zum neuen Symbol aller üblen Auswüchse des Kapitalismus geworden: REIT. Die vier Buchstaben stehen für Real Estate Investment Trust. Steuerbegünstigte Immobiliengesellschaften, die Investoren gute Dividenden und - so meinen die Kritiker unter den Genossen in einem Positionspapier - "Mietern zahlreiche Gefahren" beschern. Sei eine Wohnungsgesellschaft erst einmal in einen REIT gewandelt, würde dieser die Mieten erhöhen und die Gebäude verfallen lassen.

Für Boudewijn van Loen ist diese Sicht nicht nachvollziehbar. "Deutschlands Kommunen wären die größten Nutznießer des deutschen REITs", ist der Immobilienaktien-Experte der britischen F&C Asset Management überzeugt. Wären REITs bereits in Deutschland zugelassen, müßten nicht Städte - wie jüngst in Dresden geschehen und jetzt in Freiburg diskutiert - aus Finanznot ihre Wohnungsgesellschaften an ausländische Investoren verkaufen. "Sie könnten die Immobilien als REIT an die Börse bringen, Kapital einnehmen und über eine Sperrminorität weiter Einfluß auf die Gesellschaft und den kommunalen Wohnungsmarkt nehmen", argumentiert van Loen.

Der Niederländer ist mit REITs wohlvertraut. Nicht nur, weil er 1,45 Mrd. Euro Anlegerkapital verwaltet, das in Produkte dieser Assetklasse investiert ist. Er ist quasi mit REITs aufgewachsen. Bereits 1969 hat die Regierung in Den Haag grünes Licht für die Assetklasse gegeben. Seither können im Nachbarland Kommunen theoretisch jederzeit Wohnungsgesellschaften an die Börse bringen und dennoch die Kontrolle über das Unternehmen behalten.

Deutschlands Politiker diskutieren seit Jahren über die Einführung von REITs. Noch immer ohne Ergebnis. Befürchtet werden vor allem hohe Steuerausfälle. Denn REITs müssen - anders als herkömmliche Immobilienunternehmen - ihre Erträge nicht versteuern, sondern zu 90 Prozent an die Anleger ausschütten, bei denen dann der Fiskus zugreift. Würden die von ausländischen Investoren erworbenen Wohnungsgesellschaften als REIT an die Börse kommen, stiege automatisch das Steueraufkommen, argumentiert hingegen van Loen. "Derzeit zahlt keine der übernommenen Gesellschaften Steuern." Allein schon, weil die Unternehmen gegen ihre Erträge die Kredite rechnen, die von den Investoren aufgenommen wurden, um die Übernahmen zu finanzieren. REITs hingegen würden Dividenden ausschütten - und die können besteuert werden.

Aus der niederländischen Perspektive heraus argumentiert van Loen auch, beim Stichwort offene Immobilienfonds, in die deutsche Privatanleger rund 74 Mrd. Euro Sparvermögen investiert haben. 1989 erwies sich das REIT-Gesetz in Holland als Rettungsanker, als der größte offene niederländische Immobilienfonds in Schieflage geriet. Damals zogen die holländischen Sparer in Panik ihr Kapital ab - so wie auch deutsche Anleger in den vergangenen Monaten 8,2 Mrd. Euro liquide machten, als drei offene Fonds vorübergehend gesperrt wurden. Wie es mit den deutschen offenen Fonds weitergeht, ist derzeit offen. In den Niederlanden war das Problem vor 17 Jahren relativ leicht gelöst: Der angeschlagene offene Fonds wandelte sich zur Rodamco - einem REIT, der heute der größte europäische Eigner und Betreiber von Einkaufszentren ist.

Boudewijn van Loen



Für die deutschen offenen Fonds wäre der Zeitpunkt ideal, um sich zu REITs zu wandeln, meint van Loen. "Das große Immobilieninteresse internationaler Investoren dürfte dazu führen, daß bei einem Börsengang Premiumaufschläge auf die aktuellen Kurse gezahlt werden." Dabei ist der Assetmanager von den Portfolios der offenen Fonds wenig überzeugt. 67,1 Prozent beträgt nach einer Erhebung des Branchenverbandes BVI der Anteil der Büroimmobilien in den Beständen. Nur 15 Prozent entfallen auf Einzelhandelsobjekte. Van Loen jedoch zieht Einkaufszentren wegen der "deutlich höheren Rendite" den Bürotürmen vor. "Die Büromieten in Deutschland sind heute auf dem selben Stand wie vor 15 Jahren", sagt der Manager. Wird die Inflationsrate mit eingerechnet, liegen die Einnahmen sogar deutlich niedriger als 1991. Van Loen: "Mit Buy-and-Hold-Investments in Büroimmobilien wird in der Regel kein Geld verdient."