Ohne Reits drohen Steuerausfälle

Die neuesten Nachrichten über die Zulassung von steuerbefreiten Immobilien-Aktiengesellschaften nach internationalem Vorbild (Real Estate Investment Trusts, Reits) klingen nicht gut. Da gibt es einen Entwurf aus dem Bundesfinanzministerium, der dann aber doch keiner sein soll. Da läuft der Deutsche Mieterbund wider besseres Wissen Sturm gegen die Einführung von Reits, und der Finanzminister verkündet, daß die Einführung von Reits gegebenenfalls später und dann rückwirkend zum 1. Januar 2007 erfolgen soll. Kurios ist, daß das eigentliche Problem – die Sicherstellung der laufenden Besteuerung ausländischer Anteilseigner – mit der vorgeschlagenen Einführung der Streubesitzgrenze von 10 Prozent elegant gelöst zu sein scheint, da über Schachtelbeteiligungen wirtschaftlich höhere Beteiligungen möglich wären.

Die wohnungspolitische Argumentation des Deutschen Mieterbundes und einiger Vertreter der SPD-Fraktion im Deutschen Bundestag sind nicht stichhaltig:

1. Die Privatisierung öffentlicher, insbesondere kommunaler Wohnungsbaubestände ist nicht das Ende, sondern der Anfang einer neuen Wohnungspolitik. Wohnungspolitik durch öffentliches Eigentum war Ausgangs- und Endpunkt der DDR. Andreas Trautvetter, thüringischer Bauminister, bringt das auf den Punkt: „Ruinen schaffen ohne Waffen."

2. Erst die Trennung der Wohnungswirtschaft von der Wohnungspolitik erlaubt eine effiziente Wohnungswirtschaft sowie eine effektive Wohnungspolitik und Stadtplanung. Solange öffentliche Wohnungsbaugesellschaften widerstrebenden Zielen verpflichtet sind, ist eine Messung ihrer Leistungsfähigkeit nicht möglich.

3. Auch wenn man sich für öffentliches Eigentum in der Wohnungswirtschaft ausspricht, müßte man der Einführung von Reits positiv gegenüberstehen, weil damit ein Vehikel geschaffen würde, welches es den Kommunen erlaubt, neues Kapital durch Teilprivatisierung und Kapitalerhöhungen zu akquirieren, ohne Mehrheit und Einfluß an den Wohnungsbaugesellschaften zu verlieren.

4. Mit und ohne Reits sind die Mieten am Ende des Tages durch Angebot und Nachfrage determiniert. Reits verringern die Kapitalkosten der Bestandshalter und wirken damit im Zweifel mietpreisdämpfend und nicht mietpreiserhöhend.

Es ist richtig, daß es volkswirtschaftlich sinnvoller ist, wenn Unternehmen verstärkt die notwendigen Immobilien mieten, anstatt im Eigentum zu halten. Das setzt Kapital frei, welches bei der Entfaltung der eigentlichen Unternehmensaktivitäten eingebracht werden kann. Es macht auch Sinn, den Unternehmen über einen beschränkten Zeitraum steuerliche Erleichterungen (eine Exit-Tax von 20 Prozent ist im Gespräch) anzubieten, damit diese einen Anreiz haben, stille Reserven aufzulösen. Kontraproduktiv und auch unverständlich ist hingegen, daß selbige Unternehmen dann die Nutzungsrechte an den notwendigen Immobilien nicht mehr in Form der Rückmietung erhalten sollen.

Ordnungspolitisch falsch und höchst gefährlich ist es auch, diese steuerlichen Anreize mit der Einführung von Reits zu verknüpfen. Entscheidend kann nicht sein, wer die Immobilien dem Unternehmen abkauft, sondern daß sich das Unternehmen von der Immobilie trennt. Deutschland liefe mit der Beschränkung der steuerlichen Anreize auf den Verkauf von Immobilien an Reits Gefahr, daß London in letzter Minute doch die vom Markt ersehnten nichtbörsengehandelten Reits zuläßt. Dann könnten umfangreiche Industrieimmobilienportfolien schlagartig an britische Reits verkauft werden, und die deutschen Unternehmen erhielten den steuerlichen Anreiz. Hier drohen Steuerausfälle für den deutschen Fiskus. Andere deutsche Investoren aber wären per Gesetz vom Geschäft ausgeschlossen.

Die Vorstellung des Ministeriums der Finanzen, der deutsche Reit müsse sich primär der Refinanzierung der Bestände widmen und dürfe nicht als Plattform für Immobilienhandel und zur Restrukturierung von Portfolien verwendet werden, ist richtig und mit Nachdruck zu unterstützen. Nur wenn sich Reits zu Beginn und über die gesamte Zeit auf das aktive Management von den Immobilienbeständen beschränken, können sie die Performance der Bestände abbilden und mit geringen eigenen Kapitalkosten rechnen. Die Immobilienportfolien der Industrie sind als solche ohne eine vorherige Restrukturierung nicht kapitalmarkttauglich. Würde ein Industriekonzern seine Immobilien in einen Reit ausgliedern, so hätte man heterogene Nutzungsformen (Büro, Lager, Logistik) bei einem einzigen Mieter. Der Kapitalmarkt honoriert hingegen das Gegenteil: heterogene Mieterschaft bei homogener Nutzungsform. Diese notwendige Umstrukturierung könnte hervorragend dadurch geleistet werden, daß zunächst kleine, nichtbörsengehandelte Reits sukzessive jeweils auf einzelne Themen fokussierte Portfolien aufbauen, die dann später an die Börse gebracht werden können. Die Vorstellung, man könne zunächst ungeeignete Portfolien an der Börse einer breiten Anlegerschaft verkaufen, um dann bei Aussetzung der für die geringen Kapitalverzinsungsanforderungen notwendigen Beschränkungen des Handelsgeschäfts in einer Übergangsphase die Portfolien zu restrukturieren, ist geradezu absurd: Der Börsengang muß das Ende und nicht der Anfang des notwendigen Prozesses sein.

RAMON SOTELO

Der Autor ist Juniorprofessor für Immobilienökonomie an der Bauhaus-Universität Weimar.