Doppelte Nulllösung

Nach der Einführung bleibt vor der Einführung

*Von Prof. Dr. Ramón Sotelo, Lehrstuhl Immobilienökonomie, Bauhaus-Universität Weimar**

Ohne die Initiative Finanzplatz Deutschland (IFD) hätten wir heute vermutlich keine REIT-Struktur in Deutschland. Die IFD hat ganze Arbeit geleistet und die Vorstellungen der Finanzwirtschaft in fast allen wichtigen Punkten durchsetzen können: Einführung der steuertransparenten REITs zum 1. Januar 2007, Bilanzierung nach HGB, AfA zugestanden und ausschüttungsfähig, Exit Tax für Unternehmen bei Verkauf von Immobilien, wirtschaftlich umgehbares und dennoch steuerlich wirksames Streubesitzkriterium, Dienstleistungstätigkeiten in REIT-Töchtern, hinreichender Handlungsspielraum für Portfoliomanagement innerhalb des REIT und Verhinderung der Wahlfreiheit zur Börsennotierung und damit der Private REITs. Gerade mit letzterem schien ein gutes Geschäftsvolumen für die Investmentbanken bei gleichzeitigem „Denkmalschutz" für die offenen Spezialfonds gesichert. Es war doch alles so schön: Damit ein Unternehmen ein REIT sein darf, muss es zunächst von Banken an die Börse gebracht werden, und damit es sich die dazugehörigen Gebühren leisten kann, sollte die Exit Tax auf REITs beschränkt werden.

Prof. Dr. Ramón Sotelo

Kardinalfehler

Der Ausschluss von Bestandswohnungen aus dem REIT ist – neben der fehlenden Wahlfreiheit zur Börsennotierung – der zweite kardinale Fehler bei der Einführung von REITs. Analysiert man den Entstehungsprozess, so erkennt man, dass die IFD die Immobilienwirtschaft, zu der auch der Deutsche Mieterbund gehört, nur unzureichend in den Diskussionsprozess integriert hat. Ein Teil der missachteten Immobilienwirtschaft hat gemeinsam mit einigen Bundestagsabgeordneten der SPD auf kurzem Dienstweg politisch agiert und die Wohnungen aus dem REIT ausgeschlossen und damit dem REIT, den Kommunen und sich selbst einen Bärendienst erwiesen. Dem REIT, weil gerade Wohnungsportfolios als managementintensive Immobilien mit homogenen Nutzungen und heterogener Mieterschaft perfekt für REITs geeignet sind und weil ohne die Wohnungen das REIT-Volumen und damit die Wettbewerbsfähigkeit eines deutschen REIT innerhalb der EU dramatisch leiden werden. Den Kommunen, weil diese doch sowieso auch ohne REITs gezwungen sein werden bzw. aktiv daran interessiert sind, weitere Wohnungsbestände zu verkaufen und so einerseits mit geringeren Erlösen rechnen müssen und sie zudem kein Finanzierungsvehikel vorfinden, welches strukturell an einer langfristigen Eigentümerschaft an den Wohnungen interessiert ist. Und sich selbst als Teil der Immobilienwirtschaft, weil REITs international zum Industriestandard geworden sind, auf den Deutschland zumindest für den wichtigsten Teilmarkt verzichten soll.

Zweimal Null bleibt Null

Beachtlich ist, dass eine ganz andere, vom Europäischen Gerichtshof initiierte Debatte kaum hörbar ist: Am 14. September hat der EuGH im sogenannten Fall „Stauffer" entschieden, dass innerhalb der EU die Herkunft einer Rechtsentität nicht für deren Besteuerung von Relevanz sein kann, also eine italienische gemeinnützige Stiftung – daher in Italien steuerbefreit – in Deutschland nicht der beschränkten Steuerpflicht unterworfen sein kann, wenn es hier auch vergleichbare gemeinnützige Stiftungen gibt, die steuerbefreit sind. Dieses Urteil kann als europapolitischer Durchbruch gewertet werden, führt jedoch dazu, dass wohl andere europäische REITs, die in Deutschland investieren, nicht mehr beschränkt steuerpflichtig sein werden, wenn es bei uns auch eine vergleichbare REIT-Struktur gibt. Koalitionsvertrag und

*) Prof. Dr. Ramón Sotelo ist Juniorprofessor für Immobilienökonomie an der Bauhaus-Universität Weimar.

Bundesregierung waren stets erpicht, die verlässliche Besteuerung ausländischer Anleger deutscher REITs sicherzustellen.

Vernachlässigt wurde hingegen die Frage der Besteuerung ausländischer EU-REITs in Deutschland. Nach „Stauffer" stehen wir mit REITs im vollen EU-Wettbewerb, und das ist gut so. Diesen Wettbewerb insbesondere gegenüber London müssen wir als Herausforderung annehmen, doch wir können ihn nicht gewinnen, wenn wir weder private REITs – Wunsch der Initiative Finanzplatz Deutschland und des BVI – noch Wohnungen als Vermögensgegenstand – Wunsch des Deutschen Mieterbundes – zulassen. Das Zwischenergebnis, keine privaten REITs und keine Wohnungs-REITs, ist als doppelte Nulllösung eine Blamage, ja ein Skandal. Ordnungspolitisch wäre zudem geboten, die Exit Tax für Unternehmen unabhängig von Rechtsform und Herkunft der Erwerber zu gestalten.

Spieltheoretischer Konstruktionsfehler

Neben den beiden großen Konstruktionsfehlern beim deutschen REIT, der fehlenden Wahlfreiheit zur Börsennotierung und dem Ausschluss von Bestandswohnungen, hat sich noch ein technisches, spieltheoretisches Problem hinzu gesellt, auf welches insbesondere Dr. Alan Cadmus hinweist (siehe auch Seiten 34-37). So gibt es eine Reihe von Voraussetzungen für die Aufrechterhaltung des REIT-Status, die der Vorstand verantworten und beeinflussen kann, wie die Einhaltung der Regeln zur Beschränkung des Fremdkapitals oder die Regel, welche den Handlungsspielraum des REITs damit beschreibt, dass nicht mehr als 50% des Vermögens in fünf Jahren veräußert werden dürfen. Wenngleich die Einhaltung dieser Regeln bei extremen Marktverwerfungen schwer bis gar unmöglich werden kann, bleibt es doch Verantwortung des Vorstands, unter Verwendung eines adäquaten Risikomanagementsystems diese Regeln einzuhalten. Anders ist es mit der Einhaltung der Regeln zum Streubesitz und zur Mindeststreuung. So könnte ein Gesellschafter die restlichen Gesellschafter damit unter Druck setzen, mehr als 10% des Kapitals zu halten, da in diesem Falle der REIT-Status verloren gehen würde und gegebenenfalls hierdurch zivilrechtliche Ansprüche ehemaliger Verkäufer von Immobilien, welche von der Exit Tax profitiert haben, entstehen würden. Noch bizarrer sind die Regelungen zur Mindeststreuung § 11 Abs. 1.

Dann eben besser kein REIT?

Die Verlagerung der mit der Verletzung der Streubesitzkriterien verbundenen Risiken auf die REIT-Gesellschaft ist insoweit logisch und folgerichtig, als weder Bund noch Länder bereit waren, diese Risiken steuerlicher Ausfälle zu übernehmen und die Industrie hier alternativlos einspringen musste. Man kann auch formulieren, dass Bund und Länder nicht bereit waren, einen REIT einzuführen, der eben genau diese steuerlichen Konsequenzen hat, und so nur einen REIT einführen wollten, der die steuerlichen Risiken in der Wirtschaft, genauer gesagt beim Vorstand der REITs, belassen hat. Wenn dies dann keine Struktur ist, die vom Markt angenommen wird, haben wir halt keinen REIT.

Mietwohnungen sind aus dem deutschen REIT ausgeschlossen – eine politische Entscheidung.

Fazit

Tragisch ist diese Situation aus zwei Gründen. Zum einen, weil die Gestaltung guter Immobilienanlageprodukte – und dies ist die Lektion aus der Subprimekrise – von volkswirtschaftlich essentieller Bedeutung ist, und zum anderen, weil wir mit der Beschränkung der Exit Tax auf REITs, die keine Bedeutung erlangen, im Ergebnis diese ordnungspolitisch sinnvolle Hilfe zur immobilienmäßigen Entschlackung der deutschen Wirtschaft nicht hinreichend vorantreiben.