# *Von Heuschrecken und fleißigen Bienen*

Während viele deutsche Marktteilnehmer Trübsal blasen, rüsten sich Investoren vor allem aus Amerika zum Kauf weiterer Wohnungsportfolios in Deutschland. Betrachtet man die Investitionen von Ausländern hier und umgekehrt die von Inländern im Ausland, so fällt auf, daß sich Investoren zwar häufig zum richtigen Zeitpunkt, oft aber weniger wegen der immobilienbezogenen Eigenschaften der Investitionsobjekte engagieren. Im Vordergrund stehen Wachstums-, Zins- und Wechselkurserwartungen sowie die finanzierungstechnischen und steuerlichen Aspekte. Das aber hat Immobilieninvestitionen noch nie gutgetan.

Die Entwicklung der deutschen Mietwohnungsmärkte ist von einer nachkriegsbedingten Überregulierung zu einer sukzessiven Überführung in die Marktwirtschaft erfolgt: Als Meilensteine dafür gelten die Etablierung des Mietpreisrechts, die Entlassung des wesentlichen Teils der Wohnungswirtschaft aus der Gemeinnützigkeit, der Abbau der Wohnungsbauförderung und die Neuausrichtung der Wohnungswirtschaft vom Versorgungsauftrag hin zu betriebswirtschaftlichen Zielsetzungen. Die Veräußerung umfangreicher Wohnungsbestände an internationale und kurzfristig agierende Investoren könnte als der nächste Schritt in diese Richtung erscheinen.

Das kurzfristige, opportunistische Kapital zur Übernahme großer Wohnungsbestände (Heuschreckensyndrom) kann freilich auch als eine Antwort auf das Fehlen von steuertransparenten Anlagevehikeln gesehen werden wie den Immobilienaktien nach amerikanischem Vorbild (Real Estate Investment Trusts, Reits). Sie sind international auf dem Vormarsch; doch scheint Deutschland auch hier wieder einmal hinterherzuhinken. Bereits aufgrund steuerlicher Regulierungen sind Reits verpflichtet, Immobilien mittel- bis langfristig zu halten, so daß ein Großteil der Leistung der Reits im professionellen Management der Immobilien besteht. Auch wenn sich Reits für die Investition in praktisch alle Immobilientypen eignet, können mit einem deutschen Reit viele ehemals gemeinnützige Wohnungsbaugesellschaften die Möglichkeit einer Teilprivatisierung erhalten und als börsennotierte Unternehmen internationales als auch deutsches Kapital langfristig binden. Das wäre in der Tat ein weiterer geordneter Übergang zu mehr marktwirtschaftlichen Strukturen in der Wohnungswirtschaft.

Sollten deutsche Reits nicht rechtzeitig implementiert werden und opportunistische Fonds substantielle Wohnungsbestände erwerben, warnen Fachleute – wegen der verringerten Investitionen in die Wohnungsbestände aufgrund des kurzfristigen Investitionszeithorizonts des opportunistischen Geldes – davor, daß ganze Wohngebiete verkommen könnten. Solche Mißstände würden zwangsläufig den Ruf nach dem Staat lauter werden lassen.

Die neue, von Herrn Müntefering losgetretene Kapitalismusdebatte verschleiert, daß es um gute und weniger gute Regulierungen und Rahmenbedingungen geht. Wenn aufgrund unterschiedlicher Interessen aber die Steuerpolitik so stark in den Vordergrund gerückt wird, daß man vor lauter Bäumen den Wald nicht mehr sieht, wird das deutsche Reit-Projekt ernsthaft gefährdet.

Wir müssen wegen der Kapitalismusdebatte auf gute deutsche Reits und gute Rahmenbedingungen seitens des Staates für den Markt hinwirken. Es geht nicht nur darum, ausländisches Kapital anzulocken, sondern auch darum, die passenden Vehikel zur Verfügung zu stellen, um es langfristig gewinnbringend für unser Land einsetzen zu können. Mit guten Rahmenbedingungen wirken internationale Investoren nicht wie Heuschrecken, sondern wie fleißige Bienen, die beim Sammeln des Honigs befruchtend wirken.

*Ihr Jürgen Ehrlich und Ramon Sotelo*

Jürgen Ehrlich ist Präsident der Bündelungsinitiative in der Deutschen Immobilienwirtschaft. Dr. Ramon Sotelo ist Juniorprofessor für Immobilienökonomie an der Bauhaus-Universität Weimar.