

Dr. Werner Rügemer  
Publizist, Lehrbeauftragter an der Universität zu Köln  
Tel. 0221-551626, Fax -1390813, wer\_ruegemer@web.de  
www.werner-ruegemer.de

## **Stellungnahme zum „Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen“**

- I. Der Gesetzentwurf ist volkswirtschaftlich abzulehnen
- II. REITs schaffen in Deutschland keine Arbeitsplätze
- III. Der Staat erleidet erhebliche Steuerverluste
- IV. Die Sonder-Besteuerung führt zu Privilegien und Bürokratie
- V. REITs erleichtern den Einstieg von Private Equity-Investoren
- VI. REITs sind kein Schutz für Bestandswohnungen

### **I. Der Gesetzentwurf ist volkswirtschaftlich abzulehnen**

Aus volkswirtschaftlicher Sicht spricht nichts für das Gesetz. Auch für öffentliche Haushalte und Bürger sind keine Vorteile erkennbar, tendenziell eher Nachteile. Begünstigt wird lediglich eine kleine Gruppe von internationalen „Investoren“, deren Interesse mit einer Förderung des „Standorts Deutschland“ nicht identisch ist.

### **II. Es werden in Deutschland keine Arbeitsplätze geschaffen**

a) Die „hochqualifizierten Arbeitsplätze in Deutschland“, die nach Darstellung der Bundesregierung entstehen sollen (S. 17), zeichnen sich bei Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Immobilienmanagern ab. Sie würden aber bestenfalls weit unter der Promillegrenze bleiben. Zudem würde dies dadurch konterkariert, dass die hauptsächliche Verwaltung von REITs im Ausland stattfindet.

b) REITs sollen Eigenkapital der Unternehmen für „Investitionen in ihr Kerngeschäft“ freisetzen, das schaffe „neue Arbeitsplätze“ (S. 17). Damit sind offensichtlich, im Unterschied zu den „hochqualifizierten Arbeitsplätzen“, die weniger qualifizierten gemeint. Dies ist eine freihändige, klischeehafte Behauptung, die seit zwei Jahrzehnten durch die Realentwicklung widerlegt wird.

Es gibt keinerlei Hinweise, dass die versprochenen Effekte eintreten. Die infrage kommenden Unternehmen würden mit der zusätzlichen Liquidität am ehesten das tun, was sie gegenwärtig als ihr „Kerngeschäft“ betrachten, nämlich ausländische Unternehmen aufzukaufen oder aufzubauen und als institutionelle Investoren in verschiedene Finanzprodukte zu investieren. Die „neuen Arbeitsplätze“ entstehen, unter dem Verlust der bisherigen, zudem zu niedrigen Dumpinglöhnen, unkontrollierbar irgendwo auf der Welt, zwischen der Sonderwirtschaftszone Shenzhen in China und Rumänien. Es fragt sich, welchen Sinn es haben soll, dafür den deutschen Gesetzgeber zu bemühen.

### **III. Der Staat erleidet erhebliche Steuerverluste**

Auch aus steuerlicher Hinsicht spricht nichts für REITs. Unter dem Strich würde es zu erheblichen Steuerverlusten für den Staat kommen.

a) Die REITs selbst sind steuerbefreit.

b) Unternehmen sollen für den Erlös aus dem Immobilienverkauf nur den halben Ertragssteuersatz zahlen („Exit Tax“). Da sie die Immobilien aber in der Regel zurückmieten, können sie die Mietkosten mit der Exit Tax verrechnen. Zudem können sie bei ebenfalls praktizierten „Sale and Lease Back“-Verträgen steuermindernde Rückstellungen für den späteren Rückkauf der Immobilie bilden.

c) Als Aktionäre der REITs kommen vor allem institutionelle Investoren, Investment- und Pensionsfonds, Private Equity-Investoren, Versicherungen u.ä. infrage. Ihre Gewinne sollen zwar besteuert werden; das wird real aber nicht bzw. kaum der Fall sein, da sie routinemäßig den (juristischen) Sitz ihrer Beteiligung im Ausland haben und/oder über die Doppelbesteuerungs-Abkommen aus der Besteuerung herausfallen. Auch für den verpflichtenden Rest der 15 % der Aktien, die für solche Aktionäre reserviert bleiben sollen, die weniger als 3 % der Aktien besitzen, kommen kaum „Kleinaktionäre“ infrage, sodaß auch hier die Besteuerung tendenziell entfällt.

d) Wie die Käufe von Wohnimmobilien zeigen, fallen aufgrund der Finanzierungstechnik u.a. auch gezielt Steuerrückzahlungen an.

So hat etwa die GAGFAH Holding des Private Equity-Investors Fortress, die ca. 150.000 Wohnungen in Deutschland aufgekauft hat, 35,6 Millionen Euro an Steuerrückzahlungen erhalten, und zwar allein für das Jahr 2005. Entsprechendes ist auch für die REITs zu erwarten.

#### **IV. Sonderbesteuerung führt zu Privilegien und Bürokratie**

Für REITs soll ein Sonder-Steuer-Privileg geschaffen werden, ohne dass eine volkswirtschaftlich fundierte Begründung auch nur versucht wird. Es gibt auch keine.

a) Die komplizierten Regeln zu Streubesitz, Kreditaufnahme, Immobilienanteil, Gewinnausschüttung usw. und möglichen Strafzahlungen (S. 14 ff.) würden, wenn sie ernst gemeint sind, zudem eine aufwendige Kontrollbürokratie erfordern.

b) Für internationale Großinvestoren würden Privilegien geschaffen, sodass gerade der Wettbewerb zwischen Immobilienunternehmen nicht gefördert, sondern eingeschränkt würde.

c) Die in der Theorie allseits anerkannte Forderung nach Vereinfachung, Vereinheitlichung und Transparenz der Unternehmensbesteuerung würde (auch) durch diese Sonderbesteuerung konterkariert.

#### **V. REITs erleichtern den Einstieg von Private Equity-Investoren**

REITs sollen laut Bundesregierung das Eindringen von Private Equity-Investoren verhindern, die als „reine Finanzinvestoren“ nur an einer „kurzfristigen Investition“ interessiert seien (S. 18): Diese Behauptung entbehrt jeder Grundlage.

a) Zum einen überschneiden sich Investoren und Banken, die an Private Equity beteiligt sind, mit denen, die als Investoren für REITs infrage kommen.

b) Zum anderen sind REITs seit Jahren ein begehrtes und bequemes Kaufobjekt für Private Equity-Investoren. Das zeigt sich in Staaten wie den USA, in denen REITs schon seit längerem operieren. So hat etwa der PE-Investor Blackstone in den letzten

drei Jahren allein in den USA 10 REITs aufgekauft. REITs erweisen sich somit als Einstiegsmöglichkeit für PE-Investoren.

## **VI. REITs sind kein Schutz für Bestandsimmobilien**

Wegen des „beabsichtigten Schutzes der Mieterinteressen sowie der Gewährleistung einer nachhaltigen und sozialen Stadtentwicklung“ nimmt die Bundesregierung Bestandswohnimmobilien aus dem Gesetz heraus. Zutreffend befürchtet die Bundesregierung „Konflikte zwischen den renditemaximierenden Strategien der REIT-Aktiengesellschaften und den langfristigen Zielen von Stadtentwicklung und sozialer Wohnungspolitik.“ Befürchtet werden ebenso „unterlassene Instandhaltungsinvestitionen... Ausschöpfen von Mieterhöhungsspielräumen... zusätzliche Belastungen für die Kommunen wegen der zu übernehmenden Mietkosten für ALG II-Bezieher“. ( S.26 f.)

Dies sind nicht nur berechnete Befürchtungen, vielmehr sind die genannten Entwicklungen bereits eingetreten. PE-Investoren haben bereits über eine halbe Million Wohnungen gekauft. Aufgrund der bereits geltenden Gesetzeslage war dies schon bisher möglich und wird auch weiter gefördert. Das Eindringen von PE-Investoren kann deshalb nicht dadurch verhindert werden, dass die Bestandswohnimmobilien aus den REITs ausgenommen bleiben. Die Begründung der Bundesregierung geschieht wider besseres Wissen und ist als irreführend bzw. als demagogisch zu qualifizieren.

Um die genannten Entwicklungen zu verhindern, sind ganz andere gesetzliche Maßnahmen erforderlich, beginnend mit dem Verbot, öffentliche, genossenschaftliche u.ä. Wohnungsbestände nicht nur an REITs, sondern überhaupt an Finanzinvestoren zu verkaufen.