

Clipping

Medium

Datum

Auflage

Thema

Die Welt

30.10.2006

710.000 (nach Allensbacher Markt- und Werbeträgeranalyse)

REITs

Experten setzen sich für Wohn-REITs ein

Kommunale Beteiligung an neuen Immobilien-Trusts im Gespräch - Neue britische Trends

VON RICHARD HAIMANN

Berlin - Wenn Bundestag und Bundesrat im Frühjahr 2007 über das deutsche Gesetz zur Einführung von Real Estate Investment Trusts (REITs) entscheiden, könnte das Papier nur noch wenig gemein haben mit dem Entwurf, den das Bundeskabinett vor einigen Wochen auf den Weg gebracht hat. Nicht weniger als 46 Änderungsvorschläge liegen dem Finanzausschuss des Bundesrates bisher bereits vor. Währenddessen stellt sich Großbritannien darauf ein, mit seinem von 2007 an gültigem neuen REIT-Gesetz nicht die hohen Erwartungen zu erfüllen, die manch Investor gehegt hat.

In Deutschland aber geht die Hauptfrage immer noch dahin, ob auch Wohnungen REIT-fähig sein sollen. Experten aus der Immobilienwirtschaft und CDU-Finanzpolitiker wollen durchsetzen, dass in diesen neuen Immobilienaktien auch Wohnungsbestände gehalten werden dürfen. Nur so könnten finanzschwache Kommunen ihre Wohnungsgesellschaften an die Börse bringen, wobei sie aber über Minderheitsbeteiligungen weiter Einfluss auf die Stadtentwicklung nehmen und von den Dividenden profitieren könnten. REITs müssen ihre Gewinne nicht versteuern, sondern zu 90 Prozent an die Anleger ausschütten, bei denen der Fiskus dann zugreift.

„Der Wohn-REIT bietet die Chance der durch die Finanznot der öffentlichen Hand drohenden Versammlung vieler Wohnungsbestände zu entgegen“, sieht Caspar Freiherr von Weichs, Senior-Partner bei der auf die Immobilien- und Finanzwirtschaft spezialisierten Beratungsgesellschaft Weichs Management Consultants, vor allem Vorteile durch die Einbindung von Wohnungen in REITs.

Auf Druck der SPD-Fraktion hatte das Bundesfinanzministerium im Gesetzesentwurf bisher festgeschrieben, dass REITs keine Bestandswohnungen aufkaufen dürfen. Die REIT-Kritiker in der SPD-Fraktion wollen auf diese

Weise vor allem verhindern, dass es in REIT-geführten Mietshäusern zu Mieterhöhungen kommt.

Doch für die CDU ist das letzte Wort noch nicht gesprochen. Georg Fahrenschon, Unionsmitglied im Finanzausschuss des Bundestags: „Die ursprünglich im Koalitionsvertrag vereinbarte Variante inklusive Wohnungsbestände ist für mich noch nicht vom Tisch.“

Unterstützt wird der Vorstoß auch von der grünen Finanzpolitikerin Kerstin Andreae: „Mit Wohn-REITs hätten Kommunen eine Alternative zum Komplettverkauf ihrer Bestände an anonyme Investmentgesellschaften.“ Zudem, wirft sie ein, könnte Mietern

beim Börsengang ein Vorkaufsrecht für die neuen Aktien eingeräumt werden. Die Mieter könnten so indirekt Eigentum an ihrer Wohnung erwerben und zu „Akteuren einer sozialen und nachhaltigen Stadtentwicklung“ werden, sagt Andreae. Unterstützt die Grünen-Fraktion Union und FDP im Bundestag, wäre mit 341 Stimmen die erforderliche Gesetzesbeschluss-Mehrheit von 308 Stimmen deutlich überschritten.

Uwe Steininger, Partner der auf REITs spezialisierten US-Anwaltskanzlei Hogan & Hartson Raue, spricht sich zudem für Änderungen in den Steuervorgaben des Gesetzentwurfs aus. „Die Anrech-

nung von Auslandssteuern auf die Ertragssteuern inländischer Anteilseigner ist unbedingt nötig.“

Andernfalls seien ausländische Investitionen durch deutsche REITs für die Anleger unattraktiv. Dies würde dann dazu führen, dass die neuen Anlagevehikel ausschließlich in deutsche Immobilien investieren und ihr Ertrag allein von der zyklischen Entwicklung des einheimischen Marktes abhängig wäre. Diese einseitige Abhängigkeit hatte in den vergangenen Jahren speziell die offenen Immobilienfonds, die schwerpunktmäßig in Deutschland investiert sind, erheblich unter Druck gebracht, als die Leerstandsdaten am heimischen Markt stiegen und die Mietpreise fielen.

In Großbritannien, Europas größtem Immobilienmarkt, ist das REIT-Gesetz längst beschlossen. Vom 2. Januar 2007 an können sich britische Immobiliengesellschaften in die Steueroptimierten Trusts umwandeln. Auch sie müssen ihre Gewinne dann nicht mehr versteuern, sondern größtenteils an die Anleger ausschütten. Doch bereits vor dem Startschuss warnen Experten vor übertriebenen Erwartungen an die neuen Immobilieninvestmentvehikel.

„Die Aktienkurse dieser Gesellschaften werden nach der Umwandlung in einen REIT nicht kräftig in die Höhe schießen“, beschwichtigt Stuart Beavor, Managing Director bei Grosvenor Fund Management. Ähnlich sieht dies Ralph Wood, Fundmanager bei Axa Real Estate Investment: „Britische Immobilienaktien sind bereits anerkannte Investmentvehikel mit einer soliden Performance.“ Der REIT-Status beschere ihnen deshalb keine neue Börsenstory, die Anlegerkapital in größerem Umfang anlocken könnte.

Morgan Stanleys Europa-Chef-Researcher Martin Allen schließt sogar Kursverluste nicht aus: „Viele spekulativ eingestellte Investoren haben bereits im Vorfeld der REIT-Einführung auf britische Immobilienaktien gesetzt und könnten nun Kasse machen.“

USA fürchtet schon den REIT-Crash

In den Vereinigten Staaten, dem Ursprungsland der REITs, warnen immer mehr Stimmen vor einem Crash dieser Immobilienaktien. Denn seit dem Jahr 2000 sind dort deren Börsenkurse im Schnitt um mehr als 155 Prozent gestiegen. Jüngst empfahl die Beratungsgesellschaft Ennis Knupp & Associates der Pensionskasse für Staatsbedienstete, Thrift Savings Plan (TSP), keine neuen REIT-Investments vorzunehmen. Die Aktien seien überbewertet und böten im Vergleich zu anderen Kapitalanlage-Produkten höhere Risiken bei niedrigeren Rendite-Aussichten. Der Massachusetts State Pension

Fund, Verwalter von 44,8 Mrd. US-Dollar (34,2 Mrd. Euro) an Altersvorsorgegeldern für Bedienstete des Ostküstenstaats, kündigte jetzt an, REIT-Aktien im Gesamtwert von 300 Mio. US-Dollar (229 Mio. Euro) abzustoßen. Der prominente Verbraucherschützer Ralph Nader riet Privatanlegern, ihr Kapital aus diesem Sektor abziehen: „Wir haben eine Blase am REIT-Markt – und sie wird platzen.“ Institutionelle Investoren und Opportunity Funds kauften während der Niedrigzinsphase von 2001 bis 2004 in großem Stil REIT-Aktien auf Kredit, weil deren Dividenden die Kosten für Zins und Tilgung der Darlehen übertrafen. Das trieb die Börsenkurse kräftig in die Höhe. Diese Strategie aber geht nun nicht mehr auf. Nach den jüngsten Zinsanhebungen liegen die Dividendenrenditen der REITs im Schnitt 21,9 Prozent unter dem US-Leitzins. Weil größere Aktienverkäufe sofort zum Crash führen würden, kaufen immer mehr Opportunity Funds REITs, an denen sie Anteile halten, ganz auf und nehmen sie von der Börse. Jüngst zahlte der Finanzinvestor Blackstone 20 Mrd. US-Dollar (15,3 Mrd. Euro), um auf diese Weise den Equity-Office-REIT zu übernehmen. rhai

Kursgewinne und Dividendenrenditen börsennotierter US-REITs

	in Prozent	
	durchschnittl. Kursgewinne	durchschnittl. Dividendenrendite
2003	28,48	5,52
2004	24,35	4,66
2005	6,67	4,57
2006*	32,50	3,59

Dividendenrendite spezialisierter US-REITs

Marktsektor	in den letzten zwölf Monaten	
	durchschnittl. Dividendenrendite	
Büro	3,28	
Shopping-Center	3,46	
Wohnungen	3,28	
Hotel	4,12	
Logistik	2,98	

* Durchschnittswert Jan.-5. Dez. Quelle: NAREIT