


 Titel

„Besser konstruktiv mitarbeiten“

Leo Dautzenberg ist Finanzpolitischer Sprecher der Unionsfraktion im Bundestag. Die Weiterentwicklung der Rahmenbedingungen für REITs in Deutschland gehört zu seinem Fachgebiet. Im Interview gibt er einen Einblick in seine Sichtweise zur bisherigen Entwicklung des Instruments und darin, in welchen Punkten er das REIT-Gesetz für verbesserungswürdig hält.

Herr Dautzenberg, Sie haben sich 2006 und 2007 massiv für die Einführung von REITs in Deutschland eingesetzt und dabei auch Streit mit dem damaligen Koalitionspartner SPD in Kauf genommen. Wenn Sie heute auf das Ergebnis mit gerade drei börsennotierten REITs schauen – hat sich der Aufwand gelohnt?

Der Einsatz hat sich gelohnt. Mir kam und kommt es darauf an, dass in Deutschland das Produkt REIT barrierefrei – sprich: in der optimalen Art und Weise – angeboten werden kann. Ob und wie es sich dann durchsetzt, muss der Markt entscheiden. Hier spielt die Politik keine Rolle mehr.

Das REIT-Gesetz wird von vielen Seiten als unzureichend und mit Konstruktionsfehlern behaftet bezeichnet. Wie stehen Sie dazu?

Das REIT-Gesetz konnte letztlich nur einen Minimalkompromiss zwischen den sich deutlich unterscheidenden Interessen von CDU/CSU und SPD in der vergangenen Legislaturperiode darstellen. Den Sozialdemokraten war dieses Finanzmarktprodukt trotz seines hohen Regulierungsgrads von Anfang an ein Dorn im Auge. Daher konnten sich die REITs in Deutschland auch nur mit angezogener Handbremse entwickeln.

Im nun gültigen Koalitionsvertrag zwischen Union und FDP steht, dass Hemmnisse für REITs abgebaut werden sollen, ohne die Interessen des Verbraucherschutzes zu gefährden. Was verbirgt sich dahinter?

Wir haben ins Auge gefasst, Beschränkungen bei den Investitionen von REITs und in REITs abzubauen. Wir diskutieren zum Beispiel, wie Bestandswohnungen in einen REIT eingeführt

werden können, ohne den sozialen Wohnungsbau zu gefährden. Die Vorgabe zum Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital ist ebenso zu diskutieren wie die Frage, ab wann Notverkäufe verpflichtend sein sollten. Weiteren Gesprächsbedarf sehen wir bei der Sanktionierung einer Verletzung der Höchstbeteiligungsgrenzen.

Worum geht es konkret?

Es ist zu diskutieren, ob es nicht besser wäre, den Aktionär zu bestrafen, der die Vorgabe bricht, direkt nicht 10 Prozent oder mehr an einem REIT zu halten. Denkbar wäre ein Stimmrechts- und Dividendenzuteilungsverbot. Nach der derzeitigen Regelung droht ja dem REIT im Extremfall der Verlust der Steuerbefreiung. Das Fehlverhalten eines Einzelnen sollte aber nicht die gesamte Investorengemeinschaft belasten. Als Sanktionierung von Verstößen gegen das Kriterium, dass mindestens 15 Prozent der Aktien im Streubesitz (alle Beteiligungen von weniger als drei Prozent, die Red.) gehalten werden müssen, könnte ein zusätzliches Pflichtangebot ab 85 Prozent der Anteile eingeführt werden.

In ersten Entwürfen des Koalitionsvertrags standen noch weitergehende und konkretere Formulierungen zu möglichen Änderungen des REIT-Gesetzes. Warum wurden diese dann doch wieder entfernt?

Sie spielen sicher auf das Thema Wohnimmobilien an. Die Frage nach deren Einbeziehung in REITs hatte bereits 2006 zu harten öffentlichen Debatten geführt. Wir dürfen die Interessen der Mieter nicht aus den Augen verlieren. Daher sind Bundesfinanzministerium und Bundesbauministerium in Absprache, ob es sinnvoll sein könnte, den sozialen Wohnungsbau auszunehmen. Ich persönlich befürworte den Einbezug

von Wohnimmobilien in REITs. Ich sehe aber auch, dass die Interessen der Mieter angemessen zu berücksichtigen sind.

Wann wird es Ihrer Ansicht nach zu einer Weiterentwicklung des REIT-Gesetzes kommen?

Wir werden spätestens mit der anstehenden Novelle des Investmentgesetzes den Faden aufnehmen und Verbesserungen beim REIT diskutieren.

Mit der Alstria Office REIT-AG kämpft der erste deutsche REIT gegen den drohenden Verlust des REIT-Status. Welche Folgen hätte ein solcher Fall für das REIT-Segment als Ganzes und für die politische Diskussion um dieses Thema?

Nochmals: Mir ging und geht es allein darum, das Produkt REIT anbieten zu können. Alles andere muss der Markt entscheiden. Ich verhehle aber nicht, dass ich mir einen größeren Zulauf und weniger Probleme bei existierenden REITs und Vor-REITs gewünscht habe.

Denken Sie, dass die Finanzkrise und ihre Folgen einem Finanzinstrument wie dem REIT eher schaden oder ihm eher zugutekommen?

Die Finanzkrise, vor allem aber die Wirtschaftskrise trifft das Instrument REITs wie jedes andere Finanzmarktprodukt.

Sehen Sie aus der jüngsten Eskalation der Krise bei offenen Immobilienfonds weiteren Handlungsbedarf für den Gesetzgeber?

Ich unterstütze die Pläne des Bundesfinanzministeriums, für alle Anleger eine zweijährige Mindesthaltfrist einzuführen, ergänzt durch Kündigungsfristen, die zwischen sechs und 24 Monaten liegen können. Je kürzer die Kündigungsfristen sind, desto mehr Liquidität wäre dann vorzulegen. Dies dient dem Schutz gerade der Privatanleger. Ihnen wird schon beim Erwerb einer solchen Beteiligung bewusst, dass eine Investition in Immobilien langfristig angelegt sein muss, damit sich die Kosten des Immobilienerwerbs und die Fondskosten durch



Leo Dautzenberg (geb. 1950) ist Finanzpolitischer Sprecher der CDU/CSU-Bundestagsfraktion. Der CDU-Wahlkreisabgeordnete für den Kreis Heinsberg (NRW) gehörte zum Kreis der Politiker aus der Großen Koalition, die in den Jahren 2006 und 2007 die Diskussion um die Einführung des REIT-Gesetzes prägten. Dautzenberg war unter anderem Leiter einer Arbeitsgruppe der Unions- und SPD-Fraktion zum Thema.

eine positive Wertentwicklung des Fonds amortisieren können.

Könnten REITs aus Ihrer Sicht ein Weg sein, die schwierige Situation bei den offenen Immobilienfonds zu lösen?

Ja, denn REITs vereinfachen es, Immobilien im eigenen Portfolio zu führen, ohne selbst Eigentümer einer Bestandsimmobilie zu sein. Gerade bei der Verlängerung der Haltefristen bei offenen Immobilienfonds könnte sich die tägliche Rückgabemöglichkeit der Aktienanteile als Wettbewerbsvorteil erweisen.

Wir lesen viel von Wünschen oder Forderungen der Branche an die Politik. Welche Wünsche bzw. Forderungen haben Sie im Gegenzug an die Vertreter der Immobilien- und REIT-Branche?

Die Branche sollte nicht ständig neue Forderungen an die Politik erheben. Vielmehr wäre es sinnvoll, die politischen Gegebenheiten nicht ständig zu kritisieren. Die Politik in Sachen REITs mit Schlagworten wie „Vom Ungefähren ins Diffuse“ zu brandmarken, ohne eigene Vorschläge auf den Tisch zu legen, die erstens den Bundeshaushalt nicht belasten und zweitens die Anlegerinteressen im Auge behalten, halte ich für Nebelkerzenwürfe ohne Substanz. Besser ist es konstruktiv mitzuarbeiten und nicht jede Woche eine neue Sau durchs Dorf zu treiben.

Und das sagt die Branche

Was erwarten die Protagonisten der Branche von der Politik? Wie sehen Sie die Perspektiven? REITs in Deutschland hat vier von ihnen befragt und präsentiert Auszüge aus ihren Antworten. Die vollständigen Interviews lesen Sie auf www.reits-in-deutschland.de.



Alexander Dexne, CFO Alstria Office REIT-AG.

1

Im Koalitionsvertrag zwischen Union und FDP steht, dass Hemmnisse für REITs abgebaut werden sollen, ohne die Interessen des Verbraucherschutzes zu gefährden. Was verstehen Sie darunter?

Das Beispiel Hambroner zeigt, dass es im Gesetz nicht so viele Hemmnisse für Unternehmen geben kann zum REIT zu werden. Aber das Gesetz ist in einigen Punkten nicht ausgereift und einzelne Regeln, wie die zu Dienstleistungen für Dritte, machen teilweise bizarr komplizierte Konstrukte erforderlich.

2

Welche Punkte sollte die Bundesregierung bei der Weiterentwicklung des REIT-Gesetzes unbedingt angehen?

Einige technische Themen. So sollte die Mindest-Eigenkapitalquote in eine Vorgabe zur maximalen Verschuldung umgewandelt werden. Die jetzige Regel führt dazu, dass durch den Kauf von Immobilien die REIT-Eigenkapitalquote sinkt. Es ist wichtig, dass REITs solide finanziert sind. Aber das ließe sich durch eine LtV-Vorgabe auch erreichen – ohne Nebenwirkungen.

3

Denken Sie, dass sich durch den Regierungswechsel die Perspektiven für REITs in Deutschland verbessert haben?

Ich erkenne keine Veränderung. Ich verstehe, dass für die Finanzpolitiker angesichts der großen aktuellen Probleme das Thema REIT sicher nicht ganz oben auf der Agenda steht. Zumal die bisherige Entwicklung des Marktes auch für sie enttäuschend sein dürfte. Gerade deshalb sollte man aber aus meiner Sicht die technischen Themen professionell abarbeiten.

4

Wird das REIT-Konzept aus der Finanzkrise und den daraus entstandenen Diskussionen um eine stärkere Regulierung der Kapitalmärkte eher als Gewinner oder als Verlierer hervorgehen?

Wenn ich auf Roadshow etwa in London unterwegs bin, merke ich nicht viel von großer Regulierung. So viel am Rande. Grundsätzlich hat die Finanzkrise das Interesse an Cashflow-starken Investments wie Immobilien und REITs steigen lassen. Das ist auch deutlich zu spüren.



Dr. Rüdiger Mrotzek, Vorstand Hamborner REIT AG.



Frank Schaich, Vorstand Fair Value REIT-AG.



Dr. Hans Volkert Volckens, Vorsitzender Ausschuss Steuern beim Zentralen Immobilien Ausschuss.

Da müssen Sie die Koalitionspartner fragen. Ursprünglich sah der Entwurf der Koalitionsvereinbarungen ja richtigerweise die Einbeziehung von Bestandswohnimmobilien vor. Dies wurde leider später durch diese wenig konkrete Formulierung ersetzt.

Ich kann nur vermuten, dass die Interessen der Mieter von Wohnungen gemeint sind. Gefährdet eine Einbeziehung von Bestandsmietimmobilien den Verbraucherschutz? Jede objektive Analyse dürfte zum Ergebnis kommen, dass dies nicht der Fall ist. Der deutsche REIT kommt den Interessen der Verbraucher sogar entgegen, weil er nachhaltiger Bestandhalter ist.

Berücksichtigt man die Entwicklung des Koalitionsvertrages, kann sich das Thema Verbraucherschutz allein auf die Einbeziehung von Wohnimmobilien beziehen. Übrige Hemmnisse, wie der unglücklich normierte Sanktionskatalog bei Verstoß gegen Grenzen bei Streubesitz und Höchstbeteiligung, berühren Verbraucher und ihre schützenswerten Interessen nicht.

Wünschenswerte Verbesserungen im Sinne der Weiterentwicklung des REIT-Gesetzes sind allen Beteiligten hinlänglich bekannt. Hierzu zählen insbesondere der „Schutz des REIT-Status gegenüber Maßnahmen Dritter“ sowie die „Zulassung von Wohnungs-REITs“.

Als bestehender REIT stehen für uns praktische Fragen im Vordergrund. So die Behandlung der Erlöse aus Barkapitalerhöhungen, die Dividendenbesteuerung bei gewerbesteuerpflichtigen Aktionären oder die Frist bis zur Wiederherstellung der REIT-Eigenkapitalquote. Auch wäre es sinnvoll, Immobiliengesellschaften den Wechsel zum REIT zu erleichtern.

Neben den bereits häufig diskutierten Problemen Streubesitz- und Höchstbeteiligungsgrenze, Wohnimmobilien sowie der notwendigen Verlängerung der Exit Tax sollte die Bundesregierung grundsätzlich ihre Sprachlosigkeit im Hinblick auf die Weiterentwicklung des REIT-Gesetzes überwinden. Das politische Interesse für den REIT muss wiederbelebt werden.

Da der REIT-Gedanke ein richtiger ist und sich die Argumente zur Einführung der REITs Anfang 2007 nicht geändert haben, halte ich die Perspektiven unabhängig vom Regierungswechsel prinzipiell für gut. Dass sich REITs in Deutschland bisher nicht wie ursprünglich erwartet stärker etabliert haben, liegt nicht an der Politik, sondern an der weltweiten Finanzmarktkrise.

Die Perspektiven sind besser als viele vermuten. Das Gesetz ist bereits sehr gut, auch wenn es Schwächen hat. Jedes Gesetz lebt und wird Änderungen erfahren. Insofern bin ich zuversichtlich, dass die Regierung tatsächlich Hemmnisse abbaut. Entscheidend für die Weiterentwicklung des REIT-Marktes ist jedoch im Wesentlichen das Kapitalmarktumfeld.

Hatte man ursprünglich den Eindruck, der Wechsel würde Perspektiven eröffnen, ist man nach wenigen Monaten ernüchtert. Es zeigt sich, dass auch diese Koalition den REIT als Stiefkind der indirekten Immobilienanlage keiner expliziten gesetzlichen Förderung unterziehen wird. Dies ist im Hinblick auf die Wichtigkeit des Vehikels im internationalen Anlagekanon bedauerlich.

REITs stehen für ein klares Geschäftsmodell und müssen bestimmte Vermögens- und Eigenkapitalanforderungen einhalten. Wenn uns die Finanzkrise etwas gelehrt hat, dann dass diese früher vielleicht als Einschränkungen empfundenen Anforderungen gerade in Krisenzeiten auch ein Qualitätsmerkmal sind. Also klare Antwort: Gewinner!

Ich bin überzeugt davon, dass das REIT-Konzept eher als Gewinner dastehen wird, weil REITs das bieten, was heute von Anlegern und von der Politik gefordert wird: transparente Berichterstattung und Sicherheit durch hohe Eigenkapitalunterlegung.

Der REIT ist aufgrund seiner Eigenkapitalausstattung krisenresistenter als manch hoch fremdfinanziertes Anlagevehikel; aber auch er hat an den Finanzmärkten erheblich gelitten. Ob das Vertrauen in die Aktienmärkte nachhaltig zurückkehrt, lässt sich nicht abschließend sagen. Gleichwohl ist der REIT eine liquide, transparente sowie fungible Anlageklasse. Diese Vorteile sollten als Paten des langfristigen Erfolges ausreichen.