

German REITs – wem nützt das?



Eine erste Wertung aus Sicht des GdW

WP/StB Ingeborg Esser

Mitglied der Geschäftsführung des GdW Bundesverband
deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen e.V.

GdW Bundesverband
deutscher Wohnungs- und
Immobilienunternehmen

1. Die Haushaltslage der Kommunen ist prekär

- **Folgen:**
 - Kommunale Wohnungsunternehmen stehen zum Verkauf (Haushaltslöcher stopfen)
 - Kommunen meinen, auf das frühere Instrument der Wohnraumversorgung verzichten zu können (ausgeglichene Märkte)
 - Kommunale Wohnungsunternehmen werden als unwirtschaftlich dargestellt (McKinsey Studie)

2. Banken schätzen Wohnimmobilienmarkt in weiten Bereichen als risikoreich ein

- **Folgen:**
 - Finanzierungen sind für Wohnungsunternehmen schwieriger zu akquirieren
 - Zinskonditionen sind häufig schlechter
 - Banken mit hohen Engagements im Bereich der Immobilienwirtschaft werden schlechter geratet
 - Banken veräußern Darlehensforderungen im Bereich der Immobilienfinanzierung an internationale Fonds

3. Internationale Investoren entdecken den Deutschen Markt für Wohnimmobilien

- Der Markt wird als ausgesprochen zukunftsfähig eingeschätzt
 - Immobilienpreise sind niedrig
 - Mieten sind stabil
 - Eigentumsquote ist niedrig (Mieterprivatisierung)
- Erwerb von Wohnungsunternehmen und Beständen im Paket
- Erwerb von Kreditforderungen im Bereich der Wohnungswirtschaft von den Banken
- Steigerung der Renditen durch hohe Fremdfinanzierung zu günstigen Konditionen (Leverage-Effekt)

- Unterschiedliche Akteure schätzen die Renditechancen im Bereich der Wohnungswirtschaft unterschiedlich ein
- Internationale Investoren werden sich weiterhin verstärkt am deutschen Markt engagieren
- Wie sich die deutschen Banken und Investoren verhalten werden ist unklar

- **Was passiert mit den Wohnimmobilien nach den internationalen Investoren?**
 - Investitionszeitraum liegt bei 5-10 Jahren
- **Engagieren sich die internationalen Investoren nachhaltig und beteiligen sie sich am Stadtumbau?**
 - Demografischer Wandel
 - Schrumpfende Standorte
 - Zukunftsfähigkeit der Bestände
- **Wer übernimmt die Wohnversorgung von problematischeren sozialen Gruppen?**
- **Wer kümmert sich um eine ausgewogene Bewohnerstruktur in den Quartieren?**

Exkurs:

Sind kommunale/öffentliche Wohnungsunternehmen tatsächlich renditeschwach ?



- **Ausgangspunkt**
 - McKinsey“Studie“
 - Rendite kommunaler Unternehmen = 2,6%
 - Rendite privater Unternehmen = 4,4 – 5,7%
 - Rendite = EBITDA/Verkehrswerte
 - **Wertung**
 - McKinsey Studie ist keine Studie, da nur 20 Unternehmen einbezogen wurden
 - Verkehrswerte wurden (unzutreffend) geschätzt
 - **Ergebnisse GdW** auf Basis 740 Unternehmen
 - **Rendite = 4,4%**
- Aber:** Betriebswirtschaftliche Rendite ist nur ein – **kleiner** – Teil der **Stadtrendite**, die kommunale Unternehmen erwirtschaften

- **Können ein Instrument sein, das den Finanzinvestoren den Exit erleichtert**
- **Können weitere (ausländische) Investoren anreizen**
- **Könnten steuerlich vorteilhaft gegenüber einem Börsengang sein**
- **Könnten kommunale Wohnungsunternehmen vor einem Verkauf in Gänze schützen**

- **Wesentliche Bestandteile**
 - **Rechtlicher Rahmen**
 - AG mit Börsennotierung
 - JA nach IFRS
 - Besondere Transparenz und Publizität
 - **Steuerlicher Rahmen**
 - Gesellschaft unterliegt **nicht** der KSt und GewSt
 - **Volle** Besteuerung der Dividenden bei den Anteilignern (kein Halbeinkünfteverfahren, keine Befreiungen)
 - Ausschüttung: mindestens 90% des Gewinns

- **Sonstige Rahmenbedingungen**
 - Mindeststreuung (z.B. 25%)
 - Haupttätigkeit: Verwaltung und Verkauf von Immobilien
 - Besondere Besteuerung bei der Einbringung (halber Steuersatz und Streckung)
 - Bereits im **Standortverbesserungsgesetz** für alle Immobilienübertragungen

- **Probleme Wohnungswirtschaft**
 - §13 Abs.3 Satz 10 KStG (Westdeutschland)
 - § 38 KStG (alle Wohnungsunternehmen)

Vergleich REITs – Börsengang bei ehemals gemeinnützigem Wohnungsunternehmen



▪ REITs

Wohnungsunternehmen

KSt-Befreiung

GewSt-Befreiung

Ausschüttung: 90%;

Problem: §38 KStG

Anteilseigner

Natürliche Person:

Volle Besteuerung der Dividenden

Kommune:

Steuerfrei wg. § 44 a EStG

Unternehmen Inland:

Volle Besteuerung

Ausländer:

Quellensteuerabzug, max. 15%

▪ Börsengang

Wohnungsunternehmen

KSt-Pflicht, aber Verlustvorträge

GewSt-Pflicht, aber Verlustvorträge

und erweiterte Kürzung

Anteilseigner

Natürliche Person:

Halbeinkünfteverfahren

Kommune:

Kapitalertragsteuerabzug

Unternehmen Inland:

Steuerbefreit; aber 5%

Ausländer:

Quellensteuerabzug, max. 15%

Sind REITs vorteilhaft?

- **Ist nicht immer vorteilhaft gegenüber Immobilien-AG**
 - Wenn § 38 KStG nicht geändert wird problematisch
- **Insbesondere für ausländische Fonds von Interesse**
 - Schneller Verkauf der Anteile
- **Schutz für kommunale Wohnungsunternehmen vor Verkauf ???**
 - REITs haben keine Vorteile gegenüber Börsengang, wenn Inländer erwerben sollen
- **Auswirkungen auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt (Wohnung als Sozialgut) ???**
 - Erste Erfahrungen sind unterschiedlich
 - Teils sehr verantwortungsvoller Umgang auch mit Stadtumbau
 - Teils problematisch
- **Gesamtwirtschaftlich**
 - In den vergangen 50 Jahren immense Fördermittel für sozialen Wohnungsbau und letztlich für die heutige Qualität des Bestandes aufgewendet