

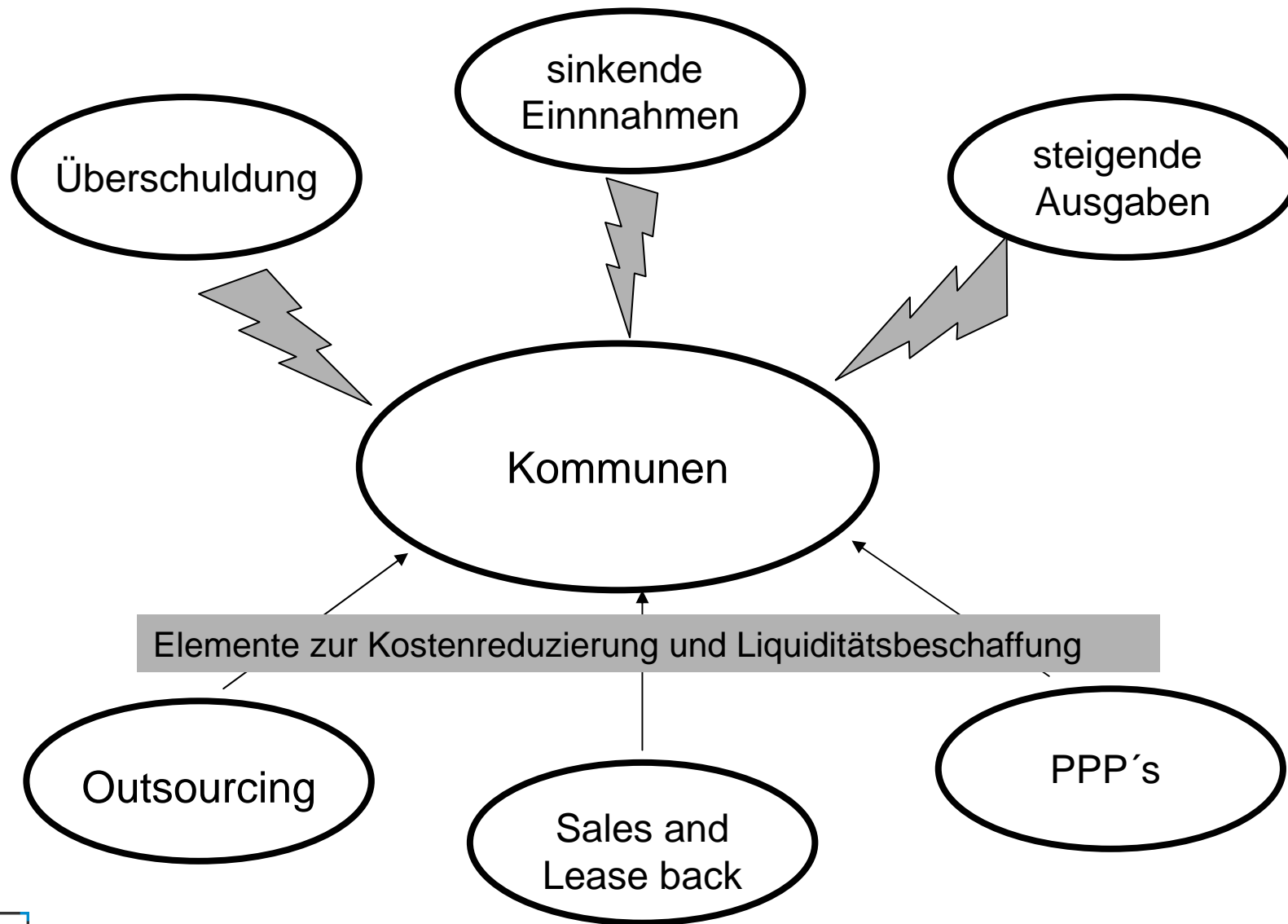
# **REITs als neues Finanzierungsmodell für Kommunen? Ein Diskussionsbeitrag**

Prof. Dr. Cornelia Scott, Hochschule Anhalt,  
Gastwissenschaftlerin an der RWI, Essen  
Vorstandssitzung des Fachverbandes der Kämmerer in  
NRW e.V.

# Agenda

1. Status Quo der Kommunen
2. Definition des Begriffs REITs
3. Ein internationaler Überblick von REITs
4. Die Entstehung von G(erman)-REITs
5. REITs als Finanzierungsmodell für deutsche Kommunen – Public REITs
6. Fazit

# 1. Status Quo der Kommunen....



## 2. Definition des Begriffs REITs

- Real Estate Investment Trusts (REITs)
- Ein REIT legt den Geschäftsschwerpunkt auf Vermietung und Verpachtung.
- Ein REIT ist ein steuertransparentes Instrument
- Ein REIT schüttet fast seinen kompletten Gewinn als Dividende aus
- Ein REIT ist ein geschlossenes Finanzierungsinstrument
- Ein REIT ist in der Regel an der Börse notiert

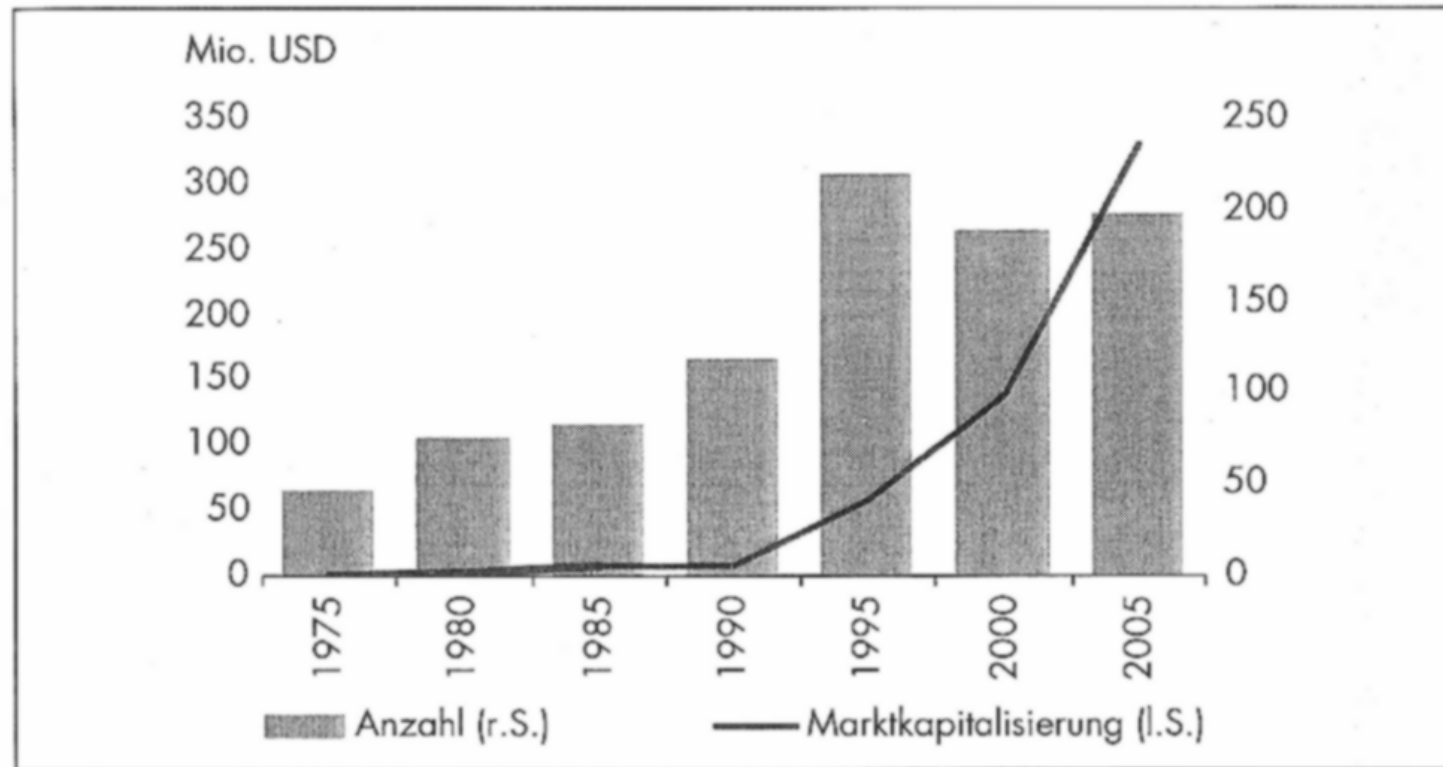
### 3. Ein internationaler Überblick von REITs (I)

Entstehen weltweiten des REIT-Marktes	
1960 US	REITs
1969 NL	Fiscale Beleggingsinstelling
1985 AU	Listed Property Trust
1994 CN	Mutual Fund Trusts
2000 JP	REITs
2002 SGP	REITs
2003 FR	Societes d'investissement Immobilier cotees
2003 HK	REITs
2007 UK	REITs
2007 DE	REITs

- Seit bald 50 Jahren gibt es REITs in den USA
- Die Niederlande folgten bereits in den 1960er Jahren
- Mittlerweile gibt es rd. zwanzig Länder mit REITs-Strukturen

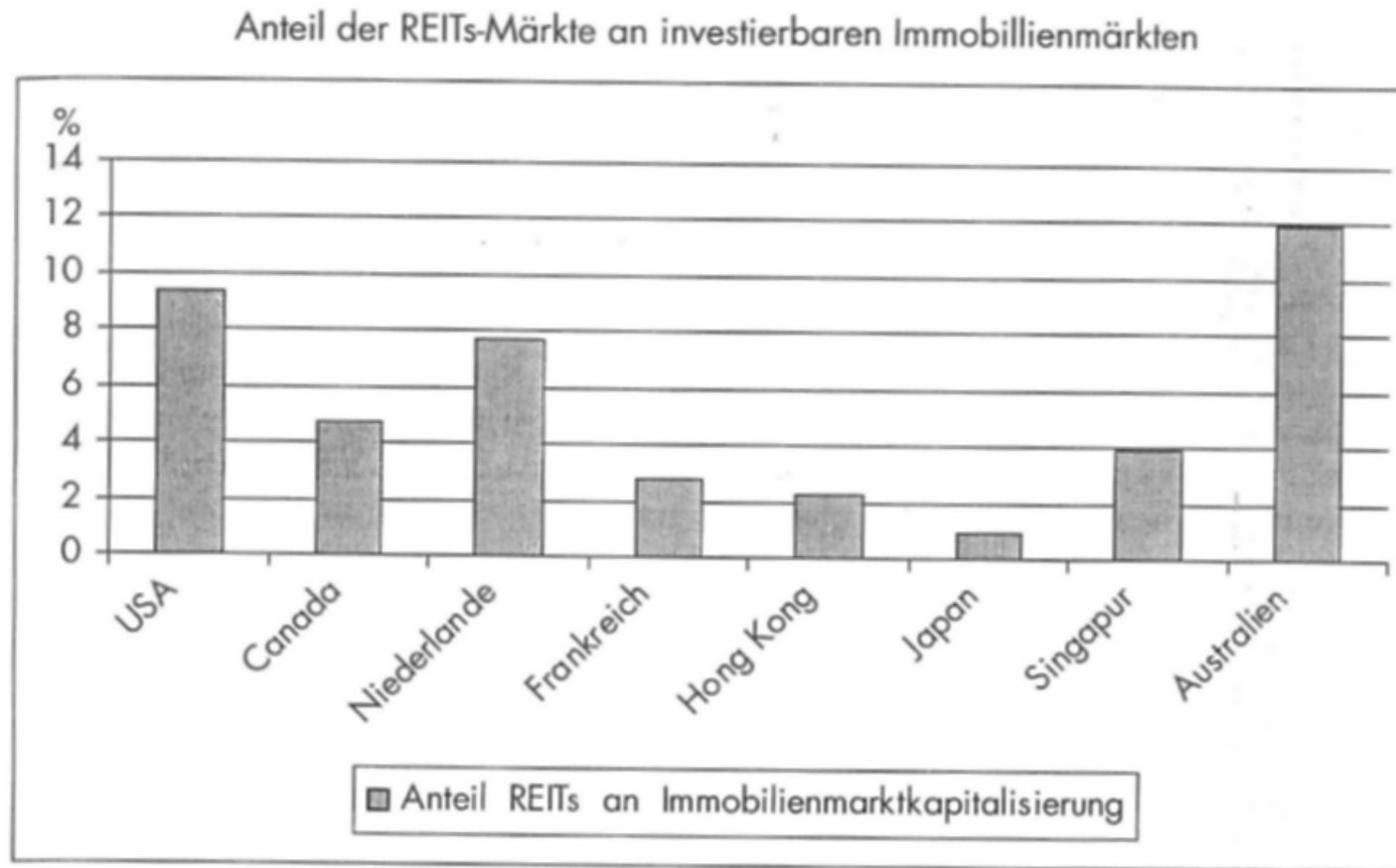
### 3. Ein internationaler Überblick von REITs (II)

Wachstum REIT-Märkte in den Vereinigten Staaten



Quelle: NAREIT, DekaBank

### 3. Ein internationaler Überblick von REITs (III)

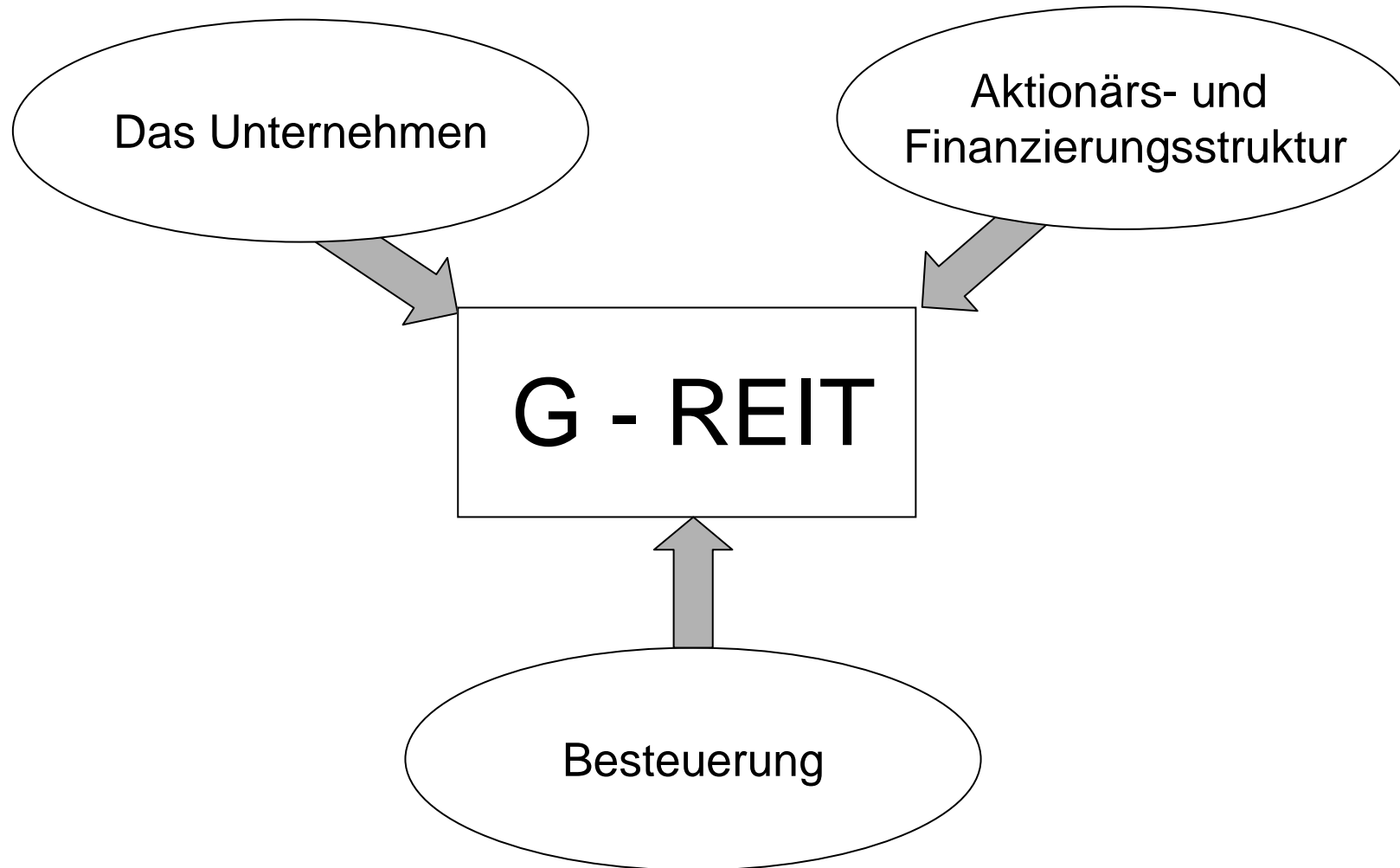


## 4. Die Entstehung von G(erman)-REITs

Juni 2003:	Initiative Finanzplatz Deutschland (IFD) entwickelt die Idee
Anfang 2004:	Erste Präsentation der IFD-Ergebnisse vor dem BFM
Jan. 2005:	Erste positive Kommentare über G-REIT Einführung in der Öffentlichkeit
Mai 2005:	Neuer Bundestagswahlen werden einberufen
Nov. 2005:	Eine REITs Gesetzgebung wird in die Koalitionsvereinbarungen einbezogen
Dez. 2005:	Eine REITs-Arbeitsgruppe wird im BFM eingerichtet
Frühjahr 2006:	Das REIT-Gesetz wird in Zusammenhang mit der Heuschreckendebatte angegriffen
Sept. 2006:	BFM legt 1. Entwurf zum REIT Gesetz vor, inkl. Wohnimmob.
Okt. 2006:	Die Regierung beschließt, das REITs-Gesetz dem Parlament vorzulegen. Es soll rückwirkend ab 1. Jan 07 gelten
Nov. 2006:	Der parlamentarische Prozess beginnt
Frühjahr 2007:	Bundesrat und Bundestag entscheiden über die Einführung von REITs exkl. Wohnimmobilien



## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (I)



## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (II)

Unternehmen

- AG mit Sitz in Deutschland: Mindestnennbetrag des Grundkapitals beträgt EUR 15 Mio.
- Aktien müssen zum Handel an einem organisierten Markt in der EU/EWR zugelassen sein
- Ausschüttung von mind. 90% der Gewinne
- Veräußerungsgewinne können bis zur Hälfte für zwei Jahre in eine Rücklage eingestellt werden
- G-REIT Vermögen muss zu mind. 75% aus unbeweglichen Vermögen bestehen
- Mindestens 75% der G-REIT-Bruttoerträge müssen aus Vermietung, Leasing, Verpachtung und Veräußerung von Immobilien stammen. Die Veräußerung von Immobilien ist beschränkt
- Deutsche Bestandswohnmobilien mit Baujahr vor 2007 sind von der G-REIT Struktur ausgeschlossen

## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (III)

### Aktionärs- und Finanzierungs- struktur

- Zum Zeitpunkt des IPO Mindeststreubesitz 25%
- Streubesitz danach mind. 15% (Anteile von weniger als 3% gelten als Streubesitz)
- Kein Anleger darf direkt 10% oder mehr der Anteile an einem G-REIT halten
- Transparente Aktionärsstruktur durch verpflichtende Meldung der Schwellen 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% 50% und 75% an den Stimmrechten
- Fremdfinanzierung auf 60% des G-REIT Vermögens beschränkt

## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (IV)

### Besteuerung

- Häufige Besteuerung von Gewinnen, die aus dem Verkauf von Immobilien, die länger als 5 Jahren im Besitz des Verkäufers waren, an einem G-REIT stammen (bis 31. Dezember 2009)
- Grunderwerbsteuerpflichtig (gewöhnlicher Steuersatz von 3,5% (Berlin: 4,5%))
- Besteuerung auf G-REIT-Ebene: Befreiung von der Körperschafts- und Gewerbesteuer
- Besteuerung auf Aktionärs-Ebene: Ausschüttungen werden in voller Höhe der individuellen Einkommensteuer unterworfen (keine Anwendung des „Halbeinkünfteverfahrens“)

## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (V)

### Der deutsche REIT- Guide

#### ALSTRIA OFFICE REIT-AG

REIT	(listed)
Sector:	Office
Objektvolumen:	1,9 Mrd. Euro
MarktCap:	ca. 640 Mio. Euro
Portfolio:	91 Büroimmobilien
Gesamtmiet- fläche:	945.000 m <sup>2</sup>
Regionale Investitionsschwerpunkte	Hamburg, München, Stuttgart, Hannover, Düsseldorf
Hauptmieter:	Stadt Hamburg, die Daimler AG, Barmer

## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (VI)

### Der deutsche REIT- Guide

#### FAIR Value REIT-AG

REIT	(listed)
Sector:	Diversified
Objektvolumen:	ca. 288 Mio. Euro
MarktCap:	ca. 65 Mio. Euro
Portfolio:	Büro: 47%, Einzelhandel: 40%, Logistik: 8%, Hotel: 5%
Wert des Portfolios:	561 Mio. Euro
Gesamtmiet- fläche:	422.503 m <sup>2</sup>
Regionale Investitionsschwerpunkte	Vorwiegend in B-Städten

Ca. 8 weitere Unternehmen in der Vor-REIT Phase

## 4. Die Rahmenbedingungen von G-REITs (VII)

### Der deutsche REIT und derzeit bestehende Immobilienanlagen

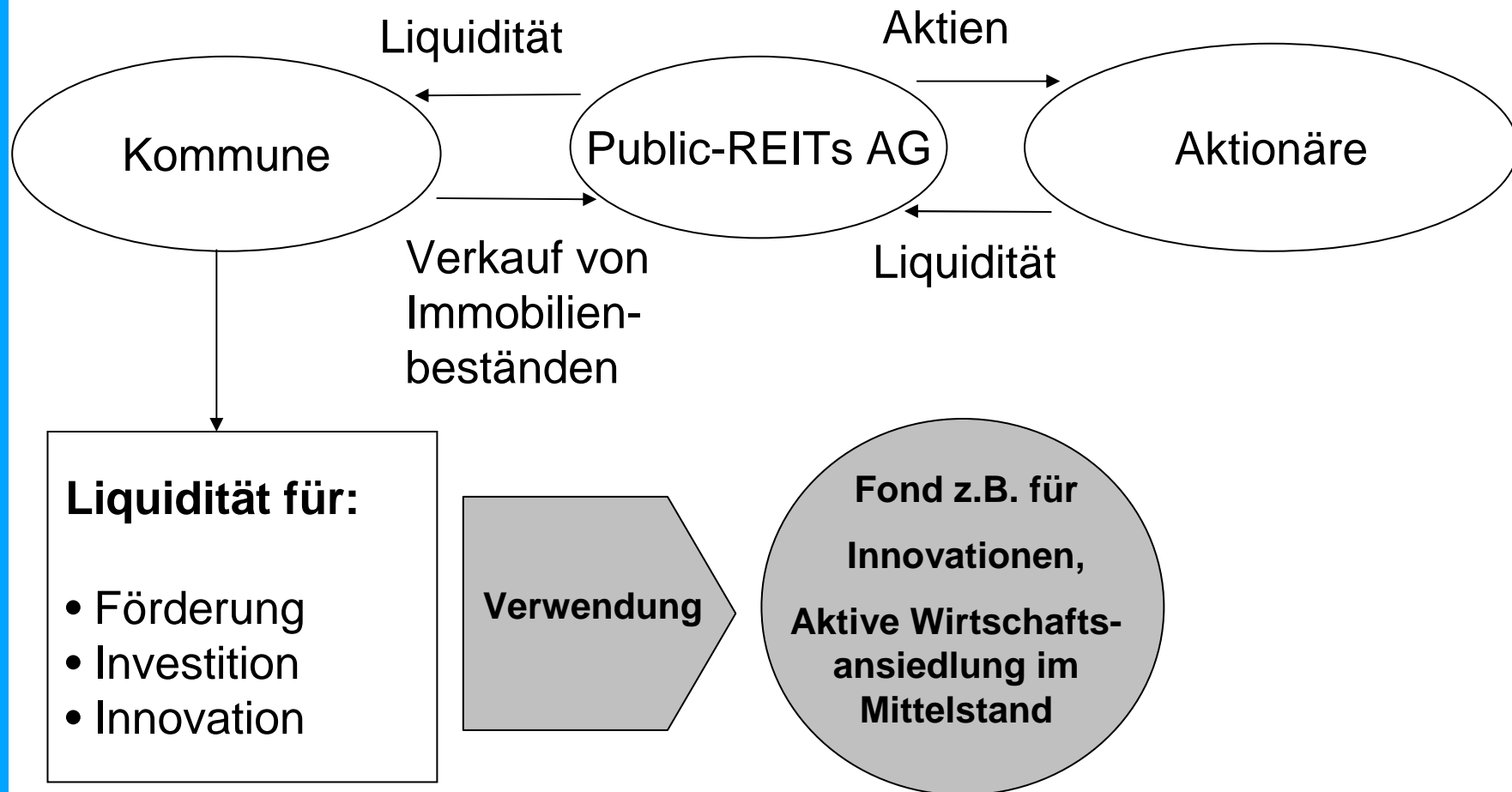
	Offene Immobilienfonds	Geschlossen Immobilienfonds	Spezialfonds	Immobilien-AGs	G-REITs
Unbegrenzte Teilbarkeit	ja	nein	nein	ja	ja
Handelbarkeit	gut	schlecht	schlecht	bisher mäßig/ grad. Sehr gut	sehr gut
Besteuerung von Erträgen	Steuertransp.	Steuertransp.	Steuertransp.	KöSt und Gew.St.Pflicht	Steuertransp.
Spezialisierungsgrad	Gering	hoch	hoch	hoch	hoch
Informations-effizienz	niedrig	sehr niedrig	moderat	hoch	hoch
Management	extern	extern	extern	intern	intern
Transaktions-Kosten	hoch	sehr hoch	moderat	niedrig	niedrig
Hauptrisiko	Liquiditätsrisiko	Liquiditätsrisiko/ Klumpenrisiko	Klumpenrisiko	Aktienmarkt-Volatilität	Aktien-volatilität
Hauptanleger-gruppe	Privatanleger	Vermögende Privatanleger	Institutionelle Investoren	Bisher häufig Altaktionäre	Institutionelle Investoren

## 5. REITs als Finanzierungsmodell für deutsche Kommunen (I)

- Nach Schätzungen von 2007 beträgt der Wert der deutsche Immobilien ca. 7 Billionen Euro
- Deutschland verfügt über den größten Immobilienbestand in Europa
- Ein Großteil des deutschen Immobilienvermögens befindet sich im Besitz des Staates
- NKF ermöglicht eine Präzisierung der wertmäßigen Betrag

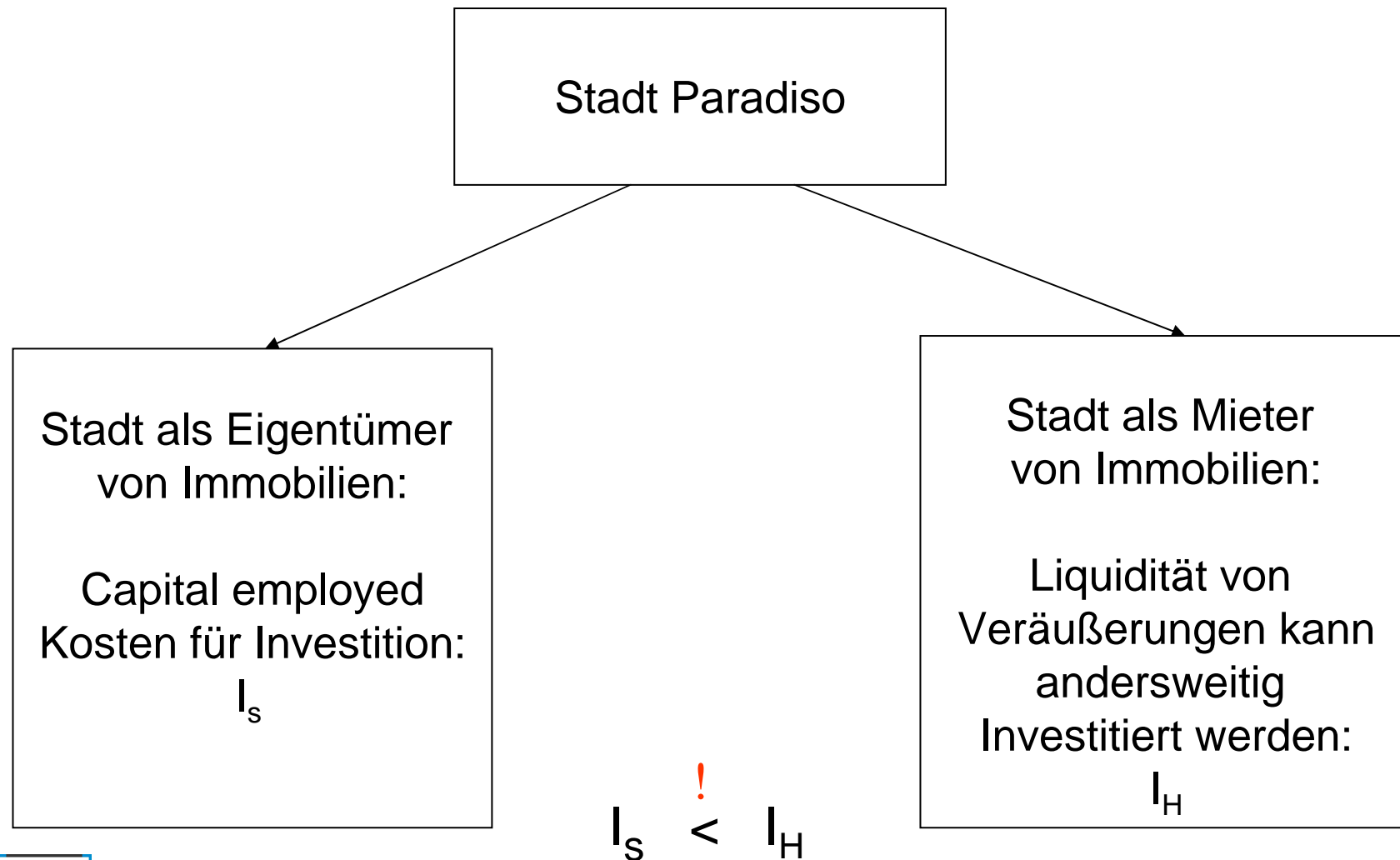


## 5. REITs als Finanzierungsmodell für deutsche Kommunen (II)



# 5. REITs als Finanzierungsmodell für deutsche Kommunen (III)

## Die Alternativen...



## 5. REITs als Finanzierungsmodell für deutsche Kommunen (IV)

Erlös aus Public-REITs werden gemanagt als Innovationsfond für z.B.:

- Anschubfinanzierung/Eigenkapitalersatz (tlw. als Darlehen) für innovative Start Up´s
- Mittelstandsorientierte rückzahlbare Finanzierungsbeihilfen für standorttreue Unternehmen zur Arbeitsplatzsicherung/-ausweitung
- Investitionsmittel für Infrastrukturmassnahmen zur Verbesserung des wirtschaftlichen Ansiedlungsumfeldes
- Förderung von Innovationsclustern (Medical, Biotech, Mechatronic, Lasertechnik, etc.)
- Von parteipolitischen Strömungen unbeeinflusste Aufsicht über die Gelder → Einhaltung guter Corporate Governance

**ZIEL: nachhaltig höhere Rendite als aus ehem. Immobilienbesitz**

## 6. Fazit

### „Triple Win Situation“ für Public REITs:

- 1) Stadt: Liquidität für rentablere Projekte
- 2) Aktionär: Stabile und sichere Anlage mit guter Ausschüttung
- 3) Bürger: Profitiert von erhöhter Liquidität und Finanzpolitik der Stadt

Daher: Es wird kein „Tafelsilber“ veräussert sondern

**Tafelsilber wird zu Gold!**