

Im Blickfeld

Erst der Anfang?

Das Streben nach Größe in der deutschen Wohnungswirtschaft erreicht eine neue Dimension. Wenn im kommenden Jahr der beschlossene Zusammenschluss von Gagfah und Deutsche Annington tatsächlich vollzogen wird, entsteht mit rund 350 000 Wohnungen im Wert von 21 Milliarden Euro nicht nur ein „nationaler Champion“, wie es die Beteiligten betont haben, sondern ein europäischer Gigant. Dieser wird nur noch von der französischen Unibail-Rodanco Gruppe übertroffen, die allerdings nicht in Wohnungen, sondern Büros und Shoppingcentern macht.

Diesen Aufstieg lässt sich die Bochumer Annington rund 3,9 Milliarden Euro kosten. Sie bietet den Gagfah-Aktionären für jeweils 14 Aktien 122,52 Euro in bar sowie fünf Aktien der neuen Deutschen Annington-Gagfah. Damit zahlt sie jeweils die Hälfte in bar und in eigenen Aktien. Das Angebot an die Gagfah-Aktionäre lag mit rund 18 Euro um gut 16 Prozent über dem letzten Schlusskurs vor der Übernahmeankündigung. Finanziert wird die Übernahme etwa zur Hälfte durch eine bereits genehmigte Kapitalerhöhung bei Annington. Für den Rest stellt JP Morgan einen Brückenkredit zur Verfügung. Bis zum 21. Januar 2015 muss sich entscheiden, ob sich die Gagfah-Aktionäre gewinnen lassen. Voraussetzung für das Zustandekommen der Übernahme ist eine Annahmeerquote von mehr als 50 Prozent.

Die Konzernspitzen der beiden Gesellschaften – der heutige Annington-Chef soll künftiger Vorstandsvorsitzender der neuen Gesellschaft werden, der jetzige Gagfah-Chef sein Stellvertreter – erhoffen sich durch den Zusammenschluss jährliche Synergien von 84 Millionen Euro. Sie sollen einerseits aus dem operativen Geschäft stammen, etwa aus wegfallenden Doppelspurigkeiten oder Zusammenarbeiten in den Bereichen Bewirtschaftung, Einkauf, Bestandsmanagement und Dienstleistungen. Andererseits rechnen die Unternehmen nach dem Zusammenschluss aber auch mit günstigeren Finanzierungsbedingungen. Da die Kapitalstruktur der kombinierten Gesellschaft möglicherweise ein besseres Kreditprofil ausweisen werde als die bestehende, könnte das zu einer vorteilhafteren Bonitätseinschätzung durch die Rating-Agenten

führen, schrieb Annington in einer Stellungnahme.

Branchenbeobachter gehen nun davon aus, dass eine Konsolidierungswelle unter den deutschen Immobiliengesellschaften einsetzen wird. Erst vor einem Jahr hat die Deutsche Wohnen, Nummer 2 der Branche hinter der Deutsche Annington, die Berliner GSW Immobilien geschluckt. Im Frühjahr hat sich die Annington schon die Wohnungs-Portfolios von Dewag und Vitus einverleibt. Nun wird mit weiteren Übernahmen gerechnet, vor allem die LEG Immobilien wird immer wieder genannt.

Ein solcher Schritt ruft aber natürlich auch Kritiker auf den Plan: So hofft der Deutsche Mieterbund fast schon vorhersehbar, dass die Ankündigungen von Annington-Chef Rolf Buch nicht nur Leerformeln bleiben, sondern künftig verstärkt in die Instandsetzung und Instandhaltung investiert wird. Das sei dringend notwendig, da bei vielen Wohnungsbeständen der Annington noch immer großer Investitionsstau herrsche und die Mieter teils mit schwerwiegenden Mängeln zu kämpfen hätten. Und auch die Politik ist skeptisch. So schreibt Linken-Vize-Fraktionsvorsitzende Sahra Wagenknecht in einem Kommentar für Wallstreet Online: „Wenn zwei riesige Miethäuser wie Gagfah und Annington fusionieren, werden nicht nur die enormen Kosten der Übernahme von 3,2 Milliarden Euro auf die Mieterinnen und Mieter abgewälzt, sondern die betroffenen Hausbewohner in NRW sind anschließend auch noch der enormen Marktmacht des zukünftig zweitgrößten europäischen Wohnungskonzerns ausgeliefert. Das Bundeskartellamt ist daher aufgerufen, die geplante Fusion zum Schutz der Mieterinnen und Mieter zu verhindern.“

Bereits jetzt stehen beide Wohnungskonzerne massiv in der Kritik, lediglich die Mieten abzukassieren und ihre Wohnungen verkommen zu lassen. So wurde in einem kürzlich bekannt gewordenen internen Strategiepapier der Annington skizziert, wie Mieter im Falle von dringend notwendigen Reparaturen abgewimmelt werden sollen. Wenn die Annington investiert, dann mit dem Ziel, anschließend die Mieten erhöhen zu können. Während die Finanzinvestoren der börsennotierten Unternehmen den großen Reibach machen, bleiben die Normal- und Geringverdiener bei dieser Wohnungspolitik auf der Strecke.“

Wer aber an den internationalen Kapitalmärkten mitspielen will, muss sich deren Regeln unterwerfen. Und dazu gehört in allererster Linie eine gute Story – immer und immer wieder auf das Neue. Red.

Brachland Unternehmensimmobilie

In deutschen Unternehmen schlummert noch gewaltiges Potenzial. Ausnahmsweise nicht durch neuartige Techniken, überraschende Produktinnovationen oder neue Märkte, sondern in etwas so Altbackenem wie den Immobilien. Groben Berechnungen zufolge betrug der Wert der Immobilien deutscher Unternehmen Ende des Jahres 2013 rund drei Billionen Euro, von denen zirka 500 Milliarden Euro auf die anteiligen Grundstückswerte entfielen. Wer glaubt, der Rest seien alles Produktionsstätten, irrt. Vielmehr nehmen Handels- und Lagerimmobilien mit rund 35 Prozent den Löwenanteil des Flächenbestands im Corporate Real Estate ein. Es folgen Büro- und Verwaltungsgebäude mit 29 Prozent, Fabrik- und Werkstattgebäude mit 22 Prozent, Sonstige mit 10 Prozent sowie Hotels- und Gaststätten mit 4 Prozent. Zu diesen Ergebnissen kommt eine aktuelle Studie zur volkswirtschaftlichen Bedeutung von Corporate Real Estate in Deutschland.

Die Kosten für diesen gewaltigen Bestand an Betongold betragen je nach Branche und Geschäftsmodell durchschnittlich zirka 10 bis 20 Prozent der Gesamtkosten eines Unternehmens. Sie bilden damit in der Regel den zweithöchsten Kostenblock nach den Personalkosten. Dabei betragen die Nutzungskosten eines Standardbürogebäudes etwa 10 Prozent der Entstehungskosten per annum. Bei hochintensiver Nutzung (wie zum Beispiel in Krankenhäusern und Bildungsstätten) kann dieses Verhältnis auf ein Viertel bis im Extremfall sogar ein Drittel ansteigen. Zu diesen Kosten sind noch die entgangenen Opportunitätskosten für eine bessere Anlageform hinzuzurechnen – zumindest wenn man eine Kritiker der deutschen Unternehmens-Immobilienpolitik ist: Denn Immobilien sind für Unternehmen nicht nur Betriebsmittel, sondern gleichzeitig auch bedeutsame Kapitalanlagen. Deutsche Unternehmen halten durchschnittlich 70 Prozent der von ihnen genutzten Immobilien im eigenen Vermö-

gen. Das betriebliche Immobilienvermögen in Deutschland umfasst somit etwa 2,1 Billionen Euro. In den USA und in Asien sind die Eigentumsquoten bei Corporate Real Estate mit 20 Prozent beziehungsweise 30 Prozent deutlich geringer.

Laut der Studie zum volkswirtschaftlichen Nutzen des Corporate Real Estate wird der Werthebel, der durch ein ganzheitliches betriebliches Immobilienmanagement entsteht, unterschätzt. In nur zirka der Hälfte der deutschen Großunternehmen und einem Drittel der mittelständischen Unternehmen existieren Strukturen im Bereich des Corporate Real Estate Management (CREM). Dabei könnte durch ein optimiertes CREM die Arbeitsproduktivität der Mitarbeiter um fast 13 Prozent gesteigert werden. Würde dieses Potenzial ausgeschöpft werden, könnten damit rund 178 Milliarden Euro freigesetzt werden. Dieses Potenzial entspricht der Summe des Arbeitsproduktivitätszuwachses der letzten 18 Jahre. Allerdings sind die Wirkungen von immobilien Betriebsmitteln auf den Unternehmenserfolg hoch komplex und weder wissenschaftlich noch praktisch bislang hinreichend bekannt. Eine auch nur ansatzweise vollständige und systemische Erklärung der Kausalbeziehungen von immobilien Betriebsmitteln und Arbeitsproduktivität ist nicht möglich.

Um das Thema Corporate Real Estate Management stärker in den Köpfen der Unternehmenslenker zu verankern, haben in einer gemeinsamen Initiative der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA), Corenet Global (CNG), BASF Corporate Real Estate, Bayer Real Estate, Daimler Real Estate, Deutsche Telekom und Siemens Real Estate (SRE) den ersten Branchenkodex für das CREM in Deutschland entwickelt. Der neue CREM-Kodex enthält 13 Grundsätze, die neue Standards etablieren und die Professionalisierung der CREM-Organisationen von Unternehmen vorantreiben soll. Dabei geht es um Verantwortung, ethische Werte, Professionalität und Nachhaltigkeit sowie um die Mitarbeiter, deren Motivation und Anforderungen an Arbeitswelten- und Plätze. Darüber hinaus erhofft man sich seitens der Initiatoren, der Propertywelt die künftigen Bedarfsstrukturen der Unternehmen näher zu bringen, dies entsprechend in den Markt zu kommunizieren und somit der Immobilienwirtschaft Impulse für bedarfsgerechte Angebote von Flächen und Services zu geben. Man wird sehen! Red.

Nebenkostenreduktion im Bestand kaum möglich

Weniger heizen und Wasser sparen – diese Vorschläge sind häufig als erstes zu hören, wenn die Mietnebenkosten von Büroflächen reduziert werden sollen. Das Problem: Viele Gebäude erlauben es schlichtweg nicht, beispielsweise den Energieverbrauch und somit die Nebenkosten effektiv zu senken. Die Nebenkosten als „zweite Miete“ sind ein wesentlicher Kostentreiber für Büromieter, können mieterseitig jedoch nur zum Teil, und zwar bei den verbrauchsabhängigen Kosten, beeinflusst werden. In einem kalten Büro will im Winter jedoch niemand arbeiten!

Einer aktuellen Untersuchung von Jones Lang Lasalle zufolge werden deutschlandweit Nebenkosten von durchschnittlich 3,62 Euro pro Quadratmeter und Monat gezahlt. In Berlin hat das Unternehmen sogar einen Wert von 3,66 Euro pro Quadratmeter und Monat ermittelt. Unseren Berechnungen zufolge sind jedoch monatliche Nebenkosten von zirka 2,30 Euro pro Quadratmeter für Büroflächen möglich. Dazu genügt es jedoch nicht, weniger Wasser zu verbrauchen und weniger zu heizen. Das kann und sollte lediglich ein erster Schritt sein. Um solch niedrige Nebenkosten zu erreichen, kommen Unternehmen nicht umhin, Büroflächen in energieeffizienten Neubauten anzumieten. Nur so können die Heizkosten – ein großer Bestandteil der Nebenkosten – dauerhaft auf einem niedrigen Niveau gehalten werden. Eine gute Orientierungshilfe für Energieeffizienz von Bürogebäuden bieten Zertifikate wie LEED oder DGNB.

Damit ein Gebäude energiesparend bewirtschaftet werden kann, können Bestandsgebäude selbstverständlich saniert werden. Diese energetischen Maßnahmen sind aufwendig und die Kosten dafür erheblich. Sie treiben die Kaltmiete in die Höhe, sodass sich für ein Unternehmen unter dem Strich häufig keine Ersparnis ergibt. Vielmehr müsste man als Bestandsmieter bereit sein, eine energetische Sanierung im laufenden Bürobetrieb über sich ergehen zu lassen. Das sind die Wenigsten, wenn gleichzeitig höhere Kaltmieten drohen. In der Bewirtschaftung kommt es nicht nur auf den Mieter, sondern auch auf den Vermieter an. Bei der Auswahl von Wartungs- und anderen Leistungsverträgen besteht vielfach Einsparpotenzial. Ein kostenbewusster Einkauf von Leistungen

durch den Vermieter beziehungsweise sein Property Management schlägt sich ebenfalls in niedrigeren Nebenkosten für den Mieter nieder. Hierum bemühen sich in erster Linie die Vermieter von Neubauten, um die üblicherweise am Markt zu beobachtende Differenz bei der Kaltmiete zwischen Bestandsgebäude und Neubau wettzumachen.

Mareike Lechner, Prokuristin, immobilien-experten-ag, Berlin

Neue Flexibilität

Deutsche Investoren zieht es zunehmend in ausländische Wohnimmobilienmärkte. Dabei zeigt sich, dass es immer wieder große Individualmandate sind, die einen Markt zu einem frühen Zeitpunkt erschließen – sofern sie eine ausreichende Flexibilität mitbringen. Es setzt sich die Erkenntnis durch, dass ein präzise definierter prozentualer Split mit exakt benannten Zielländern in dynamischen Märkten wenig sinnvoll ist. Vor zwölf Monaten hätten nur wenige die Niederlande als heute attraktiven Markt auf dem Schirm gehabt. Und Dänemark ist aktuell attraktiv, in zwölf Monaten jedoch könnte sich das momentan günstige Einstiegsfenster bereits wieder geschlossen haben. Wer langfristig weiterhin über starre Quoten agiert, der lässt Chancen liegen.

An die Stelle von Quoten sind Korridore getreten, innerhalb derer sich das Verhältnis von Rendite und Risiko bewegen muss. So können auch Madrid oder Barcelona – trotz der bekannten Probleme Spaniens und der Dominanz des Wohneigentumsmarktes – je nach Fall durchaus in einen eher konservativen Korridor passen. Sicherlich ist ein hohes Maß an Flexibilität nicht in allen Fällen möglich. Häufig sprechen strukturelle Gründe aufseiten des Investors dagegen. Sie werden dann flexiblen Anlegern zeitlich hinterherhinken. Damit ist keine Wertung verbunden – profitable Investments sind nicht nur dem sogenannten Front Runner vorbehalten. Allerdings sind es auch die Front Runner, die tendenziell als erste wieder aus einem Markt austreten, und zwar idealerweise in der Nähe des Höhepunktes eines Marktzyklus. Flexibilität kann sich also in doppelter Hinsicht bezahlt machen – beim Eintritt und beim Austritt.

Jochen Reith, Group Head of Institutional Clients DACH, Patrizia Immobilien AG, Augsburg

Grunderwerbsteuer-Erhöhung: Kritik des ZIA

Am 2. Dezember 2014 hörte der Haushalts- und Finanzausschuss des nordrhein-westfälischen Landtags Sachverständige zur geplanten Erhöhung des Grunderwerbsteuersatzes von 5 auf 6,5 Prozent an. Die Redaktion zitiert Auszüge aus der Stellungnahme des ZIA Zentraler Immobilien Ausschusses: „Die angestrebte Anhebung des Steuersatzes der Grunderwerbsteuer von 5 Prozent um 1,5 Prozentpunkte auf 6,5 Prozent für Erwerbsvorgänge, die ab dem 1. Januar 2015 verwirklicht werden, sehen wir sehr kritisch. Während wir freilich das Interesse des Landes an einem erhöhten Steueraufkommen zur Haushaltssanierung anerkennen, sollten die nachteiligen Folgen einer Erhöhung der Grunderwerbsteuer im Blick behalten werden. Gern beleuchten wir im Folgenden die sozial nachteiligen Auswirkungen einer weiteren Erhöhung der Grunderwerbsteuer, die vielleicht dazu anregen, einen anderen, gesellschaftlich verträglicheren Weg zur Verbesserung der Finanzlage des Landes zu suchen.

Einleitend sei ein historischer Abriss zur Grunderwerbsteuer gestattet. Mit der Vereinheitlichung des Grunderwerbsteuerrechts wurden 1983 die vormaligen Befreiungstatbestände weitgehend eingeschränkt und der Steuersatz von 7 Prozent auf einheitlich 2 Prozent reduziert. Im Jahr 1997 wurde der Steuersatz bundesweit auf 3,5 Prozent angehoben. Seit September 2006 gestattet die Kompetenzzuweisung im Rahmen der Föderalismusreform I den Bundesländern, den Grunderwerbsteuersatz selbst festzulegen. Hiervon haben fast alle Länder Gebrauch gemacht. Lediglich Bayern und Sachsen haben nicht erhöht und sind bei dem Ausgangssteuersatz von 3,5 Prozent geblieben, die meisten anderen Länder liegen bei einem Grunderwerbsteuersatz von 5 Prozent. Schleswig-Holstein erhebt seit dem 1. Januar 2014 sogar Steuern in Höhe von 6,5 Prozent. Das Saarland beabsichtigt ebenfalls, ab dem 1. Januar 2015 6,5 Prozent zu erheben. Nordrhein-Westfalen würde, sofern es an den hier diskutierten Plänen festhält, somit gemeinsam mit dem Saarland und Schleswig-Holstein die Spitzenposition einnehmen. [...]

Gravierend ist, dass die Grunderwerbsteuerlast in Bezug auf das Haushaltseinkommen regressiv ist. Die Auswirkungen der Grunderwerbsteuer treffen

Haushalte mit geringerem Einkommen härter als Haushalte mit höheren Einkommen. Die Grunderwerbsteuer wirkt regressiv, weil der Verkauf einer gleichwertigen Immobilie zwar die gleiche Steuer auslöst. Aber je niedriger das Haushaltseinkommen ist, desto höher ist der Anteil der durch die Grunderwerbsteuer ausgelösten Steuerlast am Haushaltseinkommen. Verstärkend tritt hinzu, dass der prozentuale Anteil des Immobilienbesitzes am Haushaltsvermögen umso größer ist, je geringer das Gesamtvermögen des Haushaltes ist. Mit anderen Worten: In ärmeren Haushalten ist ein größerer Anteil des Vermögens im Eigenheim gebunden und nicht in Finanzanlagen. Ärmere Haushalte erleiden also einen relativ größeren Vermögensverlust durch die Erhöhung der Grunderwerbsteuer als wohlhabende Haushalte. Der Effekt ist vergleichbar mit dem bei Verbrauchsteuern bekannten Befund, dass höhere Verbrauchsteuern besonders diejenigen treffen, die einen höheren Anteil ihres Einkommens für den Konsum aufwenden müssen. Wir halten dies aus sozialpolitischen Gründen für bedenklich.

[...]

Hinweisen müssen wir auch auf die durch höhere Grunderwerbsteuern bewirkte geringere Mobilität. Da die Grunderwerbsteuer die Kosten des Kaufens und Verkaufens eines Hauses erhöht, wirkt sie wie eine Steuer auf einen Umzug. Denn die Betroffenen suchen den Anfall der Grunderwerbsteuer zu vermeiden, indem sie tendenziell eher auf den Hauskauf verzichten als im Falle ohne (die Erhöhung der) Grunderwerbsteuer. Menschen werden daher eher in Häusern verweilen, die zu klein oder zu groß für die Bedürfnisse ihres Haushaltes sind oder zu weit weg vom Ort ihrer Arbeitsstelle. Eine britische Studie kommt hinsichtlich der Mobilität zu dem folgenden Befund: Eine Erhöhung der „stamp duty“ um 2 Prozentpunkte reduziert die Haushaltsmobilität um 2 bis 3 Prozentpunkte, was einem Mobilitätsrückgang um 30 Prozent entspricht. Eine weitere Studie aus Kanada hat gezeigt, dass eine Erhöhung einer „land transfer tax“ um 1,1 Prozentpunkte zu einem Rückgang der Zahl der Hausverkäufe um 14 Prozent geführt hat.

[...]

Einen vergleichbaren Lock-in-Effekt gibt es freilich auch im Bereich gewerblicher Immobilienbewirtschaftung. Immobilien

binden einen großen Teil des betrieblichen Kapitals. Der Wettbewerb erfordert, Kapital sparsam einzusetzen. Im Bereich der Immobilienbewirtschaftung, etwa im Rahmen von Corporate Real Estate Management, sorgen schon betriebswirtschaftliche Anforderungen an ein sorgfältiges Wirtschaften mit knappem Kapital dafür, dass Immobilien für betriebliche Zwecke ge- und verkauft werden müssen. So wie im privaten Bereich der Lock-in-Effekt zu Wohlstandsverlusten führt, sind auch Unternehmen betroffen. Deren Ressourcen werden durch die Grunderwerbsteuer unnötig im Unternehmen gebunden, weil Transaktionen weniger wirtschaftlich sind. Umstrukturierungen unterbleiben vielfach oder werden aufgeschoben, weil sie Grunderwerbsteuer auslösen würden. Dies sorgt für einen tendenziell unwirtschaftlicheren Kapitaleinsatz.

[...]

Zu berücksichtigen sind zudem Ausweichreaktionen, um der Grunderwerbsteuer zu entgehen. Es besteht die Möglichkeit, dass Standorte mit niedrigerer Grunderwerbsteuer bevorzugt werden. Dies gilt insbesondere für die nordrhein-westfälischen Gemeinden in Grenznähe zu den Bundesländern Niedersachsen und Rheinland-Pfalz, wo der Steuersatz derzeit bei 5,0 Prozent liegt.

[...]

Schließlich ist die Grunderwerbsteuer im Hinblick auf ihr jährliches Aufkommen äußerst volatil und damit ungeeignet zu einer nachhaltigen Sanierung des Haushaltes. Beispielsweise ist das bundesweite Aufkommen der Grunderwerbsteuer im Jahr 1999 nur um rund 5 Prozent geringer als im Jahr 2011, obwohl zwischenzeitlich diverse Bundesländer – unter anderem Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Sachsen-Anhalt – den Steuersatz erhöht hatten. Wäre die Steuer weniger volatil, wäre sie zum beabsichtigten Zweck möglicherweise geeignet. Im Lichte ihrer Schwankungsanfälligkeit ist damit zu rechnen, dass sie die Haushaltsverantwortlichen zukünftig mit unerwarteten Einnahmeausfällen konfrontieren wird. Eine derart konjunkturabhängige Steuer dürfte – je höher ihre Bedeutung für die Einnahmesituation des Haushaltes ist – wegen ihrer prozyklischen Wirkungen im Krisenfall die Haushaltsschwierigkeiten verstärken und im Aufschwung zu übertriebenen Ausgaben verleiten.