

Osborne  
Clarke



# Neue Impulse für den Immobilienmarkt REITs



Thomas Schnabel



## Einführung

- Bewegung auf dem deutschen Immobilienmarkt: Ausländische Investoren stehen Schlange
- Aufholjagd in Deutschland: In rund 20 Ländern sind REITs bereits eingeführt
- In Deutschland sollen REITs zum Jahreswechsel eingeführt werden
- Ein Überblick



## REITs - Grundlagen

- Real Estate Investment Trusts
- Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland
- Indirekte Immobilienanlage
- Existieren in den USA seit ca. 40 Jahren
- Einführung in Großbritannien steht bevor
- Anpassung an internationale Standards, um ausländisches Kapital anzulocken



## REITs - Grundlagen

- Immobilie ist:
  - "Immobil"
  - Auf Dauer angelegte Investition (auch wenn derzeit viele Finanzinvestoren in Deutschland investieren)
  - Umfassend zu betreuen
  - Teuer
- Also: Schwerfälliges Investitionsobjekt



## REITs - Grundlagen

- Immobilien binden erhebliches Kapital
  - > 70% der gewerblich genutzten Immobilien in Deutschland stehen im Eigentum des Nutzers (zum Vergleich: in USA ca. 25%, in UK ca. 50%)
  - Dadurch fehlt Kapital für Kerngeschäft
- Alternative: Indirekte Immobilienbeteiligungen



## REITs - Grundlagen

- Indirekte Beteiligungsformen:
  - Offene Immobilienfonds
  - Geschlossene Immobilienfonds
  - Immobilien AG



## REITs - Grundlagen

- Offene Immobilienfonds
  - Intransparenz
  - "Ungewollte" Kapitalzu- und abflüsse möglich
  - Dadurch Rentabilitätsverlust, wenn unrentable Objekte gekauft oder zur "falschen" Zeit verkauft werden müssen



## REITs - Grundlagen

- Geschlossene Immobilienfonds
  - Oft relativ hohe Mindesteinlagen, für Kleinanleger ungeeignet
  - Mangelnde Fungibilität, langfristige Bindung





## REITs - Grundlagen

- Immobilien AG
  - Keine Besonderheiten gegenüber sonstigen Anlagen in Aktien
  - Wenig Akzeptanz auf dem Kapitalmarkt als Mittel der indirekten Beteiligung an Immobilien



## REITs - Grundlagen

- Warum etwas ändern?
  - Stärkung Finanzplatz Deutschland, Attraktivität für ausländische Investoren
  - UK plant Einführung von REITs, die auch ausländische Immobilien halten können, noch für 2006
  - In den letzten 1 ½ Jahren sind mehr als 400.000 Wohnungen verkauft worden (Pakete)
  - Potential: ca. 100 Mrd € in den nächsten Jahren



## REITs - Grundlagen

- Warum etwas ändern?
  - Freisetzung von Kapital für andere Investitionen; konjunktureller Impuls
  - Auch für Kleinanleger geeignet
  - Risikostreuung wenn viele Objekte vorhanden
  - Keine Kapitalabflüsse bei Gesellschaft
  - Professionelle Bewirtschaftung und dadurch Effizienzgewinne



## REITs - Grundlagen

- Nur positive Auswirkungen?
- Kritik von Mieterverbänden und Teilen der Politik für Wohnungen:
  - Professionalisierung und "Entmenschlichung" der Verwaltung
  - Umwandlung von Mietraum in Wohneigentum
  - Dadurch Zerschlagung sozialer Verbände
  - Maximale Mieterhöhungen / Luxussanierungen
  - Streckung von Instandhaltungen
  - Nachverdichtung von Freiflächen
- Aber: Keine spezifischen Probleme von REITs



## REITs – Stand der Dinge

- Referentenentwurf des Bundesfinanzministeriums vom 26.09.2006
- Vermutlich Entscheidung im Kabinett am 25.10.2006
- Ziel: Einführung zum 01.01.2007



## REITs – Grundzüge des Entwurfs

- REIT-Rahmengesetz geplant
- Der REIT sollen in einem einheitlichen Gesetz geregelt werden
- Regelungen des Aktiengesetzes und des Handelsgesetzbuches gelten, soweit nichts Abweichendes geregelt
- Rechtsform: Aktiengesellschaft
- Müssen an einer Börse in der EU oder im EWR gehandelt werden (§ 13 Entwurf)
- nachfolgend angegebene §§ sind solche des Referentenentwurfs vom 26.09.2006



## REITs - Gründung

- Umwandlung nach dem Umwandlungsgesetz oder Neugründung (§ 8)
- Vor-REIT, wenn Vermögensstruktur der einer REIT-AG entspricht (§§ 12, 15)
- Innerhalb von 3 Jahren nach Gründung muss Zulassung zur Börse beantragt werden; auf Antrag kann Frist verlängert werden (§ 13)



## REITs – Unternehmensgegenstand

- § 2 Abs. 1:
  - Beschränkt auf Erwerb und Halten von Eigentum oder dinglichen Nutzungsrechten an in- oder ausländischen Immobilien
  - Verwaltung im Rahmen von Vermietung, Verpachtung und Leasing (einschl. Hilfstätigkeiten)
  - Veräußerung von Immobilien (jedoch kein Handel mit Immobilien, daher beschränkt auf max. 50% des Vermögens innerhalb von 5 Jahren gem. § 17)
  - Erwerb, Halten, Verwaltung und Veräußerung von Anteilen an Immobilienpersonengesellschaften





## REITs – Vermögen

- Vermögen muss zu 75% aus unbeweglichem Vermögen bestehen (§ 15 Abs. 1); ermittelt nach IFRS
- Bruttoerträge müssen zu 75% aus Vermietung, Verpachtung, Leasing und Veräußerung von Immobilien resultieren (§ 15 Abs. 2); ermittelt nach HGB
- Max. 20% des Vermögens darf auf das Vermögen der REIT-Dienstleistungsgesellschaften entfallen (§ 15 Abs. 3) (Nebentätigkeiten für "fremde" Immobilien)
- Grundkapital mindestens 15 Mio. EUR (§ 4)



## REITs – Sitz und Firma

- Satzungsmaßiger Sitz und tatsächlicher Verwaltungssitz müssen in Deutschland sein (§ 10)
- Firma muss den Zusatz "REIT-AG" enthalten (§ 6); Schutz über § 7
- Immobilien können aber auch im Ausland liegen



## REITs - Anteilsstruktur

- Streubesitz soll sichergestellt werden, um
  - inländische Steuereinnahmen zu sichern
  - Anlageform für Kleinanleger interessant zu machen
- Streubesitz = Anleger mit Anteil von weniger als 3% der Aktien (§ 3 Abs. 12)
- Zum Zeitpunkt der Börsenzulassung mindestens 25% der Aktien in Streubesitz (§ 14 Abs. 1)
- Dauerhaft mindestens 15% der Aktien in Streubesitz (§ 14 Abs. 2)
- Kein Anleger darf 10% oder mehr der Aktien direkt halten § 14 Abs. 3)
- Entsprechende Meldepflichten



## REITs – Ausschüttungen und Kredite

- Mindestens 90% des Gewinns sind an die Anteilseigner auszuschütten (§ 16 Abs. 1)
- Gewinn wird nach HGB ermittelt; lineare Abschreibung auf Gebäude von 2% ist vorgesehen (§ 16 Abs. 2 bis 4)
- Veräußerungsgewinne können bis zur Hälfte in die Rücklagen eingestellt werden und sind nach 2 Jahren aufzulösen (§ 16 Abs. 5)
- Kreditaufnahme max. bis zur Höhe von 60% des Vermögens (§ 18)



## REITs – Besteuerung der AG

- Wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind, dann wird der REIT von der Körperschafts- und der Gewerbesteuer befreit (§ 20):
  - Börsennotierung
  - Streuung der Aktien
  - Vermögensstruktur und Erträge (bei Verletzung Strafzahlungen)
  - Ausschüttungen (bei Verletzung Strafzahlungen)
  - Kein Immobilienhandel
  - Kreditaufnahme
- Keine Befreiung von der Grunderwerbsteuer (3,5%) und der Grundsteuer



## REITs – Besteuerung der AG

- Beginn der Befreiung (§ 21): Jahr der Börsennotierung
- Ende der Befreiung (§ 22):
  - Verlust der Börsennotierung, oder
  - Immobilienhandel, oder
  - In 3 Folgejahren kein Streubesitz, oder
  - In 3 Folgejahren zu hohe Kreditaufnahme
- Besteuerung dann, wie jede andere AG



## REITs – Besteuerung der Aktionäre

- Besteuerung ausschließlich auf der Ebene des Aktionärs nach den für ihn geltenden Regelungen
- Besteuerung der Ausschüttungen als Einkünfte aus Kapitalvermögen (§ 23)
- Jedoch, kein Halbeinkünfteverfahren für natürliche Personen
- Keine Steuerbefreiung für Kapitalgesellschaften wegen Einkünften aus der Beteiligung an anderen Kapitalgesellschaften



## REITs – Besteuerung der Aktionäre

- Kapitalertragssteuer in Höhe von 25% wird unmittelbar an die Finanzbehörden abgeführt (§ 24)
- Dies gilt auch für ausländische Anteilseigner
- Durch Begrenzung von Anteil auf weniger als 10% soll sichergestellt werden, dass ausländische Investoren nicht aufgrund von DBA Steuerfreiheit erlangen können, sondern in Deutschland Quellensteuer erhoben werden kann (diese ist je nach DBA unterschiedlich hoch)





## REITs – Besteuerung der Aktionäre

- Erreicht oder übersteigt der Anteil 10% des Vermögens:
  - Keine Auswirkung auf den REIT selbst
  - Anspruch auf Dividende und Stimmrecht bleiben erhalten
  - Jedoch ansonsten muss sich der Aktionär so behandeln lassen, als hätte er weniger als 10% der Anteile (insb. bei Steuern)
  - Regelung ist nicht unproblematisch, da DBA im Ergebnis nicht anwendbar sein sollen



## REITs – "Exit Tax"

- Verkauf von vielen Betriebsimmobilien führt zur Aufdeckung stiller Reserven, da diese nicht zu Verkehrswerten bilanziert werden (und damit hoher Steuerlast)
- Dies gilt als Hemmschuh, um genügend Immobilien für REITs zur Verfügung zu stellen; mögliche Verkäufer schrecken vor Steuerbelastung zurück



## REITs – "Exit Tax"

- Es soll nur die Hälfte der stillen Reserven besteuert werden, wenn
  - Verkauf innerhalb von 4 Jahren nach Einführung des Gesetzes erfolgt,
  - das Grundstück mind. 10 Jahre dem Verkäufer gehörte,
  - es sich nicht um eine Betriebsveräußerung oder Betriebsaufgabe handelt
- Käufer muss das Grundstück mind. 4 Jahre halten, ansonsten entfällt Steuerbefreiung rückwirkend und der Käufer haftet dafür



## REITs - Zusammenfassung

- Neues Finanzinstrument zur Belebung des Kapitalmarktes mit der Erwartung, konjunkturelle Belebung zu schaffen und Anpassung an internationale Standards
- Weitgehende Einigkeit in Politik und Wirtschaft
- Kein Steuersparmodell, sondern neue Form der indirekten Immobilienanlage
- Steuerrechtliches Problem: Aushebelung der DBA?
- Grunderwerbsteuer als Hindernis?



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Rechtsanwalt  
Thomas Schnabel  
Innere Kanalstraße 15  
50823 Köln  
Tel.: 0221 / 5108 4080  
Fax.: 0221 / 5108 4081  
Email: [Thomas.Schnabel@osborneclarke.com](mailto:Thomas.Schnabel@osborneclarke.com)