

## **Vortrag**

# **REIT AGs - der Durchbruch für die deutschen Immobilien-Aktiengesellschaften?**

**von**

**Dr. Claudia Seibel**

IUR-REALIS  
Schaumainkai 69  
D-60596 Frankfurt  
Tel.: +49 (0) 69 606280  
email:C.Seibel@Iur-Realis.de

## **Einleitung**

Rückwirkend zum 1. Januar 2007 wurden in Deutschland steuerbegünstigte Immobilien-Aktiengesellschaften eingeführt und als REIT-Aktiengesellschaft bezeichnet. Der Gesetzgeber hat damit zwei wesentliche Ziele verfolgt. Zum einen soll der deutsche Kapitalmarkt um ein fungibles und international konkurrenzfähiges Immobilienanlageprodukt erweitert werden. Zum anderen sollen Unternehmen einen steuerlichen Anreiz erhalten, ihr nicht betriebsnotwendiges Immobilienvermögen zu veräußern und dadurch ihre Wettbewerbsfähigkeit/Finanzkraft zu stärken.

Die Besonderheit der REIT-Aktiengesellschaft ist ihre Steuerbefreiung auf Gesellschaftsebene und die damit verbundene Pflicht, Ausschüttungen an ihre Aktionäre vorzunehmen, die mindestens 90% des ausschüttungsfähigen Gewinns erreichen. Außerdem müssen mindestens 75% der Einkünfte aus dem Immobilienbesitz der REIT-Aktiengesellschaft erzielt werden. Der Anleger hat sodann die Ausschüttung in voller Höhe zu versteuern. Das Halbeinkünfteverfahren soll insoweit nicht anwendbar sein. Bei der REIT-Aktiengesellschaft handelt es sich somit um eine steuerlich transparente Immobilien-Anlagegesellschaft.

### **1. Gemeinsamkeiten und Unterschiede zu „herkömmlichen“ Immobilien-Investmentgesellschaften**

Die erfolgreichste Immobilien-Anlagegesellschaft ist in Deutschland seit langem der offene Immobilienfonds. Daneben gibt es geschlossene Immobilienfonds und geschlossene Immobilien-Leasingfonds mit erheblichem Anlagevolumen. Schließlich findet sich die ein oder andere Immobilien-Aktiengesellschaft, wenngleich derartige Gesellschaften bislang - was die Börsennotierung angeht - die Ausnahme bilden. Publizität erlangte diesbezüglich jüngst die Private Equity Gesellschaft Blackstone

mit ihrem Börsengang in diesem Jahr und im vergangenen Jahr die Firmen Patrizia und Gagfah.

Vergleicht man die REIT-Aktiengesellschaft mit dem offenen Immobilienfonds, so findet sich die steuerliche Transparenz für letzteren bereits seit jeher (vgl. §§ 2 ff. InvStG). Die Gewinne des offenen Immobilienfonds werden nicht auf Ebene des Sondervermögens, sondern auf Ebene der Anleger versteuert (vgl. §§ 11 und 2 InvStG). Dies, eine professionelle Anlagepolitik in in- und ausländische Immobilien, die jederzeit gegebene Möglichkeit Anteile an den Fonds zurückzugeben und eine strenge Kontrolle durch das BAFin zum Schutz der Anleger, haben den offenen Fonds zu einem in Deutschland sehr erfolgreichen Anlageprodukt gemacht.

Der geschlossene Immobilien- bzw. Immobilien-Leasingfonds lässt sich demgegenüber mit dem offenen Immobilienfonds bzw. der Immobilienaktiengesellschaft und der REIT-Aktiengesellschaft nicht wirklich vergleichen. Der Kreis der Anleger ist geschlossen. Beteiligungen an geschlossenen Fonds sind nur eingeschränkt fungibel. Und bis 2002 beruhte die Attraktivität dieser Anlageform im wesentlichen auf der Möglichkeit Steuern zu reduzieren, während sie heute in sehr spezifischen Auslandsinvestments liegt, die für den allgemeinen Anleger nicht in Frage kommen. Seit Inkrafttreten des 5. Bauherrenerlasses im Oktober 2003 (BStBl. I 2003, 546) sind auch nur geringe Anlaufverluste für geschlossene Fonds nurmehr steuerlich relevant, wenn mit einer Blind-Pool-Konzeption gearbeitet wird oder mit einem schwer beherrschbaren Anlegerbeirat, so dass diese steuerinduzierte Anlageform generell der Vergangenheit angehört.

Die Immobilien-AG hätte bereits in der Vergangenheit das ideale rechtliche Anlageforum als Publikumsgesellschaft darstellen müssen, wenn Kapital von einer Vielzahl von Anlegern eingesammelt wird. Das deutsche Aktienrecht enthält seit jeher das gesamte Instrumentarium, welches erforderlich ist, um eine Gesellschaft

sowohl in der Normal- als auch in der Krisensituation erfolgreich zu steuern. Einschließlich des Desinvestments durch den Börsengang bzw. wenn dieser bereits gegeben ist, durch den Aktienverkauf über die Börse. Hinzu kommt, dass bis einschließlich des Veranlagungszeitraums 2000 zumindest eine teilweise steuerliche Transparenz für die deutsche Aktiengesellschaft galt. Mit dem seit 1977 geltenden Anrechnungsverfahren erhielt der inländische Aktionär eine Erstattung in Höhe der auf seinen ausgeschütteten Gewinn entfallenden in der Gesellschaft bezahlten Körperschaftssteuer und der in Höhe auf ihn entfallenden Kapitalertragsteuer. Die an ihn ausgezahlten Gewinne (Dividenden) wurden nur mit seinem individuellen Steuersatz belastet. Man kann nur spekulieren, weshalb die herkömmliche Immobilien-AG so wenig Verbreitung fand. Es mag daran gelegen haben, dass bei Kapitalgesellschaften Verluste der Gesellschaft nicht auf den Anleger durchschlagen. Anlaufverluste können also nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsquellen steuerlich verrechnet werden. Dass nach der aktuellen steuerlichen Rechtslage die herkömmliche Aktiengesellschaft ein wenig attraktives Anlagevehikel ist, verwundert demgegenüber nicht. Die Aktiengesellschaft erzielt körperschaftsteuerliche Einkünfte aus Gewerbebetrieb (§ 8 Abs. 2 KStG). Die an die Aktionäre ausgeschütteten Dividenden stellen Einkünfte aus Kapitalvermögen dar (§ 20 Abs. 1 Ziff. 1 EStG). Für die laufenden Erträge fällt bei der AG grundsätzlich Gewerbeertragsteuer an. Die Hälfte der Entgelte für Dauerschulden, also insbesondere der Dauerschuldzins für Darlehen zur Finanzierung des Anlagevermögens ist dem Gewinn der AG zuzurechnen (§ 8 Ziff. 1 GewStG). Wertsteigerungen, die bei Veräußerung einer Immobilie entstehen, sind in vollem umfang zu versteuern, gleichgültig wie lange der zeitliche Abstand zwischen Erwerb und Veräußerung liegt. Die Tatsache allein, dass die Gewerbesteuer nach § 9 Ziff. 1 GewStG reduziert oder im Ergebnis sogar ganz entfallen kann, weil eine Kapitalgesellschaft, die ausschließlich eigenen Grundbesitz verwaltet die so genannte erweiterte Kürzung in Anspruch nehmen kann, reicht nicht aus, um die Attraktivität dieser Anlageform zu begründen.

## **2. Erkenntnisse für die Einführung der deutschen REIT-Aktiengesellschaft**

Wie also kann eine REIT-Aktiengesellschaft als zusätzliches erfolgreiches Kapitalanlageprodukt etabliert werden? Wie sich der deutschen Wirtschaftspresse unschwer entnehmen lässt, hat bis jetzt noch keine Gründung einer REIT-Aktiengesellschaft größeren Bekanntheitsgrad erlangt. Begründet wird dies mit den „Kinderkrankheiten“ des Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), mit der Tatsache, dass die REIT-Aktiengesellschaft nur für Büro-/Gewerbeimmobilien zur Verfügung steht, nicht aber für die Anlage in Wohnimmobilien und vor allem mit der kommenden Unternehmenssteuerreform in 2008. In der Tat sieht das REIT-Gesetz vor, dass Unternehmen, die bis Ende 2009 Gewerbeimmobilien an eine REIT-Aktiengesellschaft veräußern und damit stille Reserven heben, nur die Hälfte der anfallenden Steuern zahlen müssen. Voraussichtlich reduziert sich diese Steuerlast jedoch noch einmal im kommenden Jahr, wenn die Unternehmenssteuerreform in Kraft tritt, weil dann die Körperschaftsteuer von 25 auf 15 % reduziert wird.

In der Vergangenheit besaßen börsennotierte Aktiengesellschaften den Nachteil, dass aus zum Teil nicht nachvollziehbaren Gründen der Net-Asset-Value ihrer Immobilien deutlich höher lag als ihr Börsenkapitalisierungsvolumen. Da die Börseneinführung dem Desinvestment des Immobilieneigners dient, muss er sich im klaren sein, dass mit der Einbringung der Immobilien in eine REIT-Aktiengesellschaft eine deutliche Wertminderung einhergehen kann. Um eine REIT-Aktiengesellschaft erfolgreich zu etablieren und an die Börse zu bringen wird eine wesentliche Aufgabenstellung sein, diesen Wertabschlag bei Börsennotierung zu vermeiden.

Ein zweites Thema, über das sich der Sponsor einer REIT-Aktiengesellschaft Gedanken machen muss, ist die Höhe der Kapitalisierung der Gesellschaft. Soll eine Beteiligung auch für den institutionellen Anleger interessant sein, muss er in der Lage sein, sein Aktienpaket ohne weiteres verkaufen zu können. Investiert beispielsweise ein institutioneller Investor, z.B. typischerweise eine Versicherung, 100 Millionen Euro in eine REIT-Aktiengesellschaft und will sie diese Beteiligung kurzfristig wieder veräußern, so dürfte auch bei einem Kapitalisierungsvolumen der REIT-Aktiengesellschaft von über 1 Milliarde Euro der Kurs maßgeblich abstürzen. International konkurrenzfähig und für institutionelle Investoren interessant dürften deshalb allenfalls solche REIT-Aktiengesellschaften sein, die ein sehr hohes Kapitalisierungsvolumen aufweisen.

Abgesehen von diesen konzeptionellen Fragen, welche in der Hand des eine REIT-Aktiengesellschaft auflegenden Sponsors liegen, hatte der Gesetzgeber bzw. die Politik wesentliche rechtliche und steuerliche Problemstellungen zu bewältigen.

Für den kleinen Anleger besitzt die Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens bei der Besteuerung wenig Attraktivität, denn er muss ausgeschüttete Erträge mit einem insgesamt höheren Satz versteuern, als der sonst für ihn geltende, sobald der Sparerfreibetrag ausgeschöpft ist. Erst für Anleger mit Grenzsteuersätzen ab ca. 40 % ist die Besteuerung nach dem Halbeinkünfteverfahren interessanter. Für institutionelle Investoren, die ihrerseits im Regelfall als Aktiengesellschaft oder GmbH organisiert sind oder jedenfalls über solche Tochtergesellschaften investieren, sind Gewinne aus einer Kapitalgesellschaft bereits heute nach § 8 b Abs. 1 KStG steuerfrei. Diese Aspekte waren bei der Gestaltung der steuerlichen Rahmenbedingungen für die REIT-Aktiengesellschaft zu berücksichtigen. Sodann war zu überlegen, ob die Börsennotierung ein Besteuerungskriterium darstellen sollte. Mit der Börsennotierung geht die Offensichtlichkeit von Kursschwankungen

einher. Der offene Immobilienfonds kennt solche erheblichen Kursabweichungen nicht.

Sodann lassen sich in Deutschland wirklich interessante Renditen bei Immobilieninvestments nur erzielen, wenn sie einhergehen mit der zumeist sehr risikoreichen Projektentwicklung oder der Möglichkeit des schnellen „Durchhandelns“ von Immobilienpaketen, wie uns dies in den letzten Jahren die ein oder andere private Beteiligungsgesellschaft vorgemacht hat. Ohne entsprechende Aktivitäten werden die Renditen bei deutschen Immobilieninvestments tendenziell eher bescheiden bleiben. Erträge einer REIT-Aktiengesellschaft sollten deshalb nicht mit Gewerbesteuer belastet werden und zwar auch dann nicht, wenn sie im Sinne der Drei-Objekte-Theorie und der dazu ergangenen Rechtsprechung und des Erlasses des Bundesfinanzministeriums einen gewerblichen Grundstückshandel darstellen (vgl. BMF - Schreiben vom 29.03.2004, BStBl. I, 2004, 434 m. Darst. der Rechtsprechung). Werden REIT-Aktiengesellschaften auf eine reine Bestandhalterfunktion reduziert, spricht einige Wahrscheinlichkeit dafür, dass das Anlageprodukt auf Dauer nicht überragend erfolgreich sein wird.

Ferner stellte sich die Frage der verfassungsrechtlichen Gleichbehandlung, wenn eine REIT-Aktiengesellschaft steuerliche Transparenz erhält und die Einbringung von Grundbesitz steuerlich privilegiert wird, die herkömmliche Aktiengesellschaft indessen diese Behandlung nicht erfährt. Inländische und ausländische, den Mitgliedstaaten der Europäischen Union zugehörige Aktionäre dürfen nicht unzulässig unterschiedlich behandelt werden; an letztere ausgeschüttete Dividenden konnten und können nicht mit anderen Steuern belastet werden als Ausschüttungen an inländische Aktionäre. Die Tatsache, dass ausländische Aktionäre die Dividende nicht in Deutschland versteuern und so dem deutschen Fiskus Steuern entgehen, ist kein vom EUGH anerkannter Grund, die ausländischen Gesellschafter etwa mit einer nichterstattungsfähigen Kapitalertragsteuer zu belegen, deutsche

Gesellschafter hingegen mit einer erstattungsfähigen (vgl. die Entscheidung „Manninen“ des Europäischen Gerichtshofes vom 12.12.2002, Rs. C-324/00, Slg. 2002 I-11779).

Schließlich gehörte zum zu bewältigenden Themenkreis die Frage, wie der Kleinanleger bei einem Investment in eine REIT-Aktiengesellschaft geschützt wird. Im Vorfeld des Erlasses des Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen wurde vielfach die Forderung erhoben, zum Schutze der Kleinanleger müsse eine REIT-Aktiengesellschaft der Aufsicht des BAFin unterstellt und möglicherweise auch ins Investmentgesetz einbezogen werden. Dann stellt sich allerdings die Frage, warum es überhaupt ein Bedürfnis für eine REIT-Aktiengesellschaft geben sollte, wenn diese weitestgehend an den offenen Immobilienfonds angelehnt wird. Auch der Kleinanleger ist in der Lage zu unterscheiden, ob er in eine REIT-Aktiengesellschaft investieren will, die ihrerseits in hohes Risiko geht oder ob er besser eine konservativ agierende Aktiengesellschaft wählt. Wenn der Kleinanleger ein Immobilienanlageprodukt mit staatlicher Aufsicht wünscht, verbleibt ihm ja ohnedies immer die Möglichkeit zum Investment in einen offenen Immobilienfonds.

### **3. Die tatsächlich geschaffenen gesellschafts- und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen der REIT-Aktiengesellschaft**

Betrachtet man die durch das REITG geschaffenen rechtlichen, insbesondere steuerrechtlichen Rahmenbedingungen, so hat der Gesetzgeber bzw. so hat die Politik die aufgeworfenen Fragen durchaus bedacht und überwiegend beantwortet, wenn vielleicht auch nicht immer im wünschenswerten Sinn.

Wesentliches steuerliches Merkmal der REIT-Aktiengesellschaft stellt die Tatsache dar, dass sie vollständig von der Körperschaftsteuer und von der Gewerbesteuer

befreit ist, sofern die REIT-Aktiengesellschaft die gesetzlichen Bedingungen einhält. Dafür unterliegen die Dividendenzahlungen an Aktionäre der vollen Besteuerung. Das Halbeinkünfteverfahren findet keine Anwendung. Ebenso nicht die Freistellungsvorschrift nach § 8 b KStG. Auch dem Ziel, deutsche Unternehmen anzuregen, sich von ihren nicht betriebsnotwendigen Immobilien zu trennen, wurde das Gesetz grundsätzlich gerecht, mit der bereits erwähnten Besteuerung von realisierten Veräußerungsgewinnen nur zur Hälfte, wenn eine solche Immobilie auf einen REIT übertragen bzw. überführt wird.

Den REIT-Status erlangt eine Immobilien-Aktiengesellschaft, wenn sie verschiedene Bedingungen einhält.

- Sie muss ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland haben (§ 9 REIT-Gesetz). Die Aktien der REIT-Aktiengesellschaften müssen börsennotiert sein, der Antrag auf Zulassung muss spätestens drei Jahre nach Anmeldung der Aktiengesellschaft als Vor-REIT gestellt werden (§ 10 REIT-Gesetz). Das BAFin kann die Antragsfrist um ein Jahr verlängern.
- Die REIT-Aktiengesellschaft unterliegt einer Streubesitz- und einer Höchstbeteiligungsklausel. Im Zeitpunkt der Börsenzulassung muss sich mindestens 25 % der Aktien im Streubesitz befinden, danach dauerhaft mindestens 15 %. Streubesitz heißt, die betreffenden Anteilseigner besitzen jeweils weniger als 3 % der Aktien, sei es dass sie unmittelbar oder mittelbar gehalten werden (§ 11 Abs. 1 REIT-Gesetz). Auch darf kein Anteilseigner eine unmittelbare Beteiligung von 10 % oder mehr der Aktien besitzen oder Aktien in einem Umfang halten, mit der Folge, dass er über 10 % oder mehr der Stimmrechte verfügt. Dabei gelten Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten (§ 11 Abs. 4 REIT-Gesetz).

Die Höchstbeteiligungsklausel dient dem Zweck, das Steueraufkommen aus Vermietungs- und Verpachtungseinkünften sowie Grundstücksveräußerungsgewinnen im Verhältnis zu ausländischen Anteilseignern zu sichern. Die durch die deutschen Doppelbesteuerungsabkommen gewährten Schachtelprivilegien sind die Ursache dieser Regelung. Ist ein Ausländer an einer inländischen Immobilienaktiengesellschaft beteiligt, dann unterliegen die Grundstückserträge wie bereits erläutert der deutschen Körperschaftsteuer auf Unternehmensebene. Bei der Gewerbesteuer greift unter Umständen die erweiterte Kürzung wie ebenfalls bereits erläutert. Ausschüttungen unterfallen der Quellensteuer nach Maßgabe des jeweils anzuwendenden DBA. Bei einer Direktinvestition eines Ausländers hat nach der übereinstimmenden Regelung aller DBAs (Art. 6 Abs. 1 des OECD Musterabkommens) Deutschland das Besteuerungsrecht für Erträge aus inländischen Grundstücken (Belegenheitsprinzip). Deutschland macht von diesem Besteuerungsrecht im Wege der beschränkten Steuerpflicht Gebrauch (§ 49 Abs. 1 Nr. 6 EStG). Vermietet eine ausländische natürliche Person ein Grundstück in Deutschland, dann ist die Einkommensteuer definitiv. Ausländische Kapitalgesellschaften sind hingegen beschränkt körperschaftsteuerpflichtig (§§ 2 Nr. 1, 8 Abs. 1 KStG i.V.m. § 49 Abs. 1 Nr. 6 EStG). Mangels Betriebsstätte im Inland kommt es allerdings nicht zur Gewerbesteuerpflicht (§ 2 Abs. 1 S. 3 GewStG).

Diese Besteuerung von Ausländern wird durch das REIT-Gesetz erheblich verändert. Im Unterschied zur Beteiligung an einer inländischen Immobilienaktiengesellschaft entfällt die Besteuerung auf Unternehmensebene. Erst die Ausschüttung kommt entsprechend dem REIT-Gesetz als Besteuerungstatbestand in Betracht. Dabei findet im Rahmen der

Doppelbesteuerungsabkommen ein Regimewechsel vom Belegenheitsprinzip zur Dividendenbesteuerung statt (Art. 10 OECD-Musterabkommen). Die Dividendenbesteuerung wird aber grundsätzlich dem Ansässigkeitsstaat des Anteilseigners zugewiesen. Dem Staat in dem die ausschüttende Kapitalgesellschaft ansässig ist, verbleibt nur ein eingeschränktes Quellensteuerrecht. Dieser Regimewechsel kann durch den nationalen Gesetzgeber auch nicht aufgehoben werden, da der Dividendenbegriff abkommensrechtlich definiert ist (Art. 10 Abs. 3 OECD-Musterabkommen).

Durch die Höchstbeteiligungsklausel wird der Verlust an Besteuerungsgrundlagen begrenzt. Bei Ausschüttungen einer REIT-Aktiengesellschaft an einen ausländischen Anleger verbleibt Deutschland die maximale Kapitalertragssteuer. **Denn gemäß den in den deutschen DBAs gewährten Schachtelprivilegien können ausländische Gesellschaften mitunter schon bei einer Beteiligung von mindestens 10 % eine Reduzierung der von Deutschland auf Dividenden erhobenen Quellensteuer auf bis zu 5 % beanspruchen. In Einzelfällen kann sie sich sogar auf 0 % reduzieren, bei Beteiligungen von mindestens 20 bis 25 % an der betreffenden Aktiengesellschaft.** Der Steuersatz, der in Deutschland in Form von Kapitalertragsteuer erhobenen Quellensteuer beträgt nach fast allen Doppelbesteuerungsabkommen regelmäßig 15 %, in einigen von Deutschland abgeschlossenen DBAs auch nur 10 %. Er wird auf die Brutto-Dividende berechnet. Um eine Mehrfachbelastung innerhalb eines Konzerns auf jeder Beteiligungsebene entgegen zu wirken, sehen die Doppelbesteuerungsabkommen für qualifizierte Beteiligungen (so genannte Schachtelbeteiligungen) niedrigere Steuersätze für die Quellensteuer vor. Von solchen qualifizierten Beteiligungen wird ausgegangen, wenn der Anteilseigner - je nach DBA - unmittelbar 10 %, 20 % oder 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte hält. Die dann anzuwendenden Steuersätze für die Quellensteuer

auf die Dividenden liegen regelmäßig bei 5 %. In drei Doppelbesteuerungsabkommen hat Deutschland auch einen Null-Satz vereinbart, so mit der Schweiz, Norwegen und Schweden. Durch die Höchstbeteiligungsklausel wird sichergestellt, dass das Schachtelprivileg nicht zum Zug kommen kann, weil keines der für Deutschland geltenden Doppelbesteuerungsabkommen eine Beteiligung von unter 10 % für das Schachtelprivileg ausreichen lässt.

- Der Absicherung des Steuereinkommens gegenüber dem inländischen wie ausländischen Anleger dient die vorgesehene Zwangsausschüttung von 90 % der bereinigten Erträge der REIT-Aktiengesellschaft (§ 13 REIT-Gesetz). Es müssen 90 % des handelsrechtlichen Jahresüberschusses (i.S. des § 275 HGB) ausgeschüttet werden, gemindert um Rücklagen und erhöht um die Auflösung von Rücklagen wie im einzelnen in § 13 Abs. 3 REIT-Gesetz geregelt. Gewinne aus der Veräußerung einer Immobilie können im handelsrechtlichen Jahresabschluss bis zur Hälfte in eine Rücklage eingestellt werden; sie muss aber bis zum Ablauf des zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres wieder aufgelöst werden und erhöht dann den ausschüttungsfähigen Betrag. Die Regelung des Abs. 3 ist in diesem Punkt wesentlich filigraner als dargestellt, dies aber der Grundsatz der gesetzlichen Regelung. Gewinne aus Aktienverkäufen sind demgegenüber nicht steuerpflichtig, wenn sie von natürlichen Personen im Privatvermögen gehalten werden und die 1-jährigen Spekulationsfrist gewahrt ist, es sei denn der Veräußerer war innerhalb der letzten 5 Jahre am Kapital der REIT-Aktiengesellschaft mit mindestens 1 % beteiligt. Sind die Aktien Bestandteil von Betriebsvermögen, gilt die uneingeschränkte Besteuerung erzielter Gewinne.

- Zentrales Merkmal der REIT-Aktiengesellschaft ist sodann, dass ihr Unternehmensgegenstand auf eigene Immobiliengeschäfte beschränkt ist, wobei hiervon Bestandsmietwohnimmobilien ausgeschlossen sind (§ 1 Abs. 1 REIT-Gesetz). Demgegenüber ist das Investment in ausländische Immobilie bzw. dinglichen Nutzungsrechte an solchen zulässig, soweit sie im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, REIT-Personenvereinigung oder REIT-Vermögensmasse oder einer dem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen. Die Veräußerung des Immobilienvermögens bzw. der Beteiligung an Immobiliengesellschaften ist allerdings durch § 14 REIT-Gesetz eingeschränkt. Der Immobilien-Handel ist untersagt und soll nicht in den Genuss der steuerlichen Vorteile der REIT-Aktiengesellschaft kommen. Als Immobilien-Handel gilt, wenn die REIT-Aktiengesellschaft sowie ihre in einen Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb der letzten 5 Geschäftsjahre Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen erzielt haben, die mehr als die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraums ausmachen. Zur Ermittlung des durchschnittlichen Bestandes ist auf die Bestände abzustellen, die im Einzel- bzw. Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft am Ende jener Geschäftsjahre, die in den 5-Jahres-Zeitraum einzubeziehen sind, ausgewiesen werden. Besteht die REIT-Aktiengesellschaft noch nicht 5 Jahre, wird auf die Einzel- bzw. Konzernabschlüsse der bisherigen Geschäftsjahre abgestellt.
- Entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte, also Projektmanagement, Facility-Management sowie allgemeine Hausverwaltungen darf die REIT-Aktiengesellschaft ausschließlich über eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen (§ 1 Abs. 2 REIT-Gesetz). eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft ist

eine Kapitalgesellschaft, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren Unternehmensgegenstand darauf beschränkt ist, solche immobliennahen Tätigkeiten im Auftrag der REIT-Aktiengesellschaft für Dritte zu erbringen (§ 3 Abs. 2 REIT-Gesetz).

- Mindestens 75 % der Einkünfte muss die REIT-Aktiengesellschaft aus Immobilien erzielen (§ 12 Abs. 3 REIT-Gesetz), wobei - wie erläutert - der Schwerpunkt auf der reinen Immobilienbewirtschaftung liegen muss. Die Summe der Umsatzerlöse zusätzlich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres von REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehen sind, dürfen höchstens 20 % ausmachen (§ 12 Abs. 3 REIT-Gesetz).

Bei Verstößen gegen diese Bedingungen greift ein verhältnismäßig komplexes Sanktionssystem ein. Liegt ein Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze von 10 % vor, so wird diese fingiert, nach Ablauf von 3 Jahren endet die Steuerbefreiung, außerdem ist eine Entschädigungszahlung an die Streubesitzaktionäre zu leisten. Befindet sich während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre weniger als 15 % der Aktien der REIT-Aktiengesellschaft im Streubesitz, so endet ebenfalls die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres. Auch hier sind die Streubesitzaktionäre zu entschädigen. Besteht das Vermögen der REIT-Aktiengesellschaft zu weniger als 75 % aus unbeweglichem Vermögen, wird eine Strafzahlung gegen die Gesellschaft festgelegt. Die Einzelheiten regelt § 18 REIT-Gesetz.

Besondere Anlegerschutzbestimmungen sieht das REIT-Gesetz nicht vor. Insbesondere ist auch keine Anwendung des Investment-Gesetzes vorgesehen. Ausgenommen sind die Entschädigungszahlungen an die Streubesitzaktionäre, wenn

die REIT-Aktiengesellschaft gegen Bedingungen verstößt, die zu einem Ende der Steuerbefreiung führen.

**4. Hat die Gesetzgebung die Problemstellungen der deutschen REIT-Aktiengesellschaft bewältigt?**

Grundsätzlich ist diese Frage positiv zu beantworten, was die Besteuerung des Anlegers angeht und die Börsennotierung als Besteuerungskriterium. Ein besonderer Schutz von Kleinanlegern ist bewusst nicht gewährt worden, ausgenommen der Entschädigungszahlungen an die Streubesitzaktionäre, sofern die REIT-Aktiengesellschaft gegen Bedingungen verstößt, welche zum Wegfall der Steuerbefreiung auf Ebene der Gesellschaft führen. Negativ zu bewerten ist die Beschränkung des Unternehmensgegenstandes. Sie limitiert die Renditen für den Anleger im wesentlichen auf Miet- und Pachteinnahmen und in einem beschränkten Maße auf die Tätigkeit aus Immobilien- bzw. Facility-Management für Dritte. Die wirklichen Renditen in deutschen Immobilien-Investments werden jedoch aus der Projektentwicklung und aus dem Immobilienhandel gezogen, so dass zur Zeit noch offen ist, inwieweit die REIT-Aktiengesellschaft auf Dauer Attraktivität für den Anleger gewinnen wird.

Ungelöst sind die europarechtlichen Fragen. Das beginnt mit der Höchstbeteiligungsklausel. Die Fachwelt diskutiert, ob sie mit der Kapitalverkehrsfreiheit des Artikel 56 Abs. 1 EGV vereinbar ist. Es handelt sich hier nicht um unzulässige Diskriminierung, denn in- und ausländische Anleger werden durchaus gleich behandelt. Aber auch eine nicht diskriminierende Beschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit kann verboten sein bzw. eine Rechtfertigung erfordern, so die ständige Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs (vgl. EUGH-U vom 4.6.2002 Rs C-367/98, Kommission gegen die Republik Portugal). Grundsätzlich kann jede Form einer Beschränkung des

Marktzutritts, auch wenn sie nicht diskriminierend ist, zu einem Verstoß gegen Art. 56 Abs. 1 EGV führen und bedarf dann einer Rechtfertigung nach Artikel 58 EGV. Dementsprechend hat das Europäische Gericht bereits mehrfach Höchstbeteiligungsklauseln verworfen (vgl. wie zuvor (Tn 23)). Dies heißt aber nicht zwingend, dass das Gericht auch im vorliegenden Fall zu diesem Ergebnis kommen würde. Grundsätzlich hat jeder Mitgliedstaat das Recht, seine Eigentumsordnung selbst zu bestimmen. Er kann also für seine Kapitalgesellschaften ein Mindestgründungskapital fordern und vermutlich zur Sicherung der Börsennotierung auch einen Streubesitz fordern. Die Höchstbeteiligung dürfte allerdings kein typenbildendes Merkmal für die REIT-Aktiengesellschaft darstellen. In anderen Ländern ist eine solche Beschränkung für REIT-Gesellschaften oder echte Trusts nicht vorgesehen. In Deutschland hat die Höchstbeteiligungsklausel ausschließlich das Ziel, deutsches Steueraufkommen zu schützen. Sie ist die gedanklich notwendige Folge der Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft auf Unternehmensebene. Ob dies reicht, die Höchstbeteiligung als typenbildendes Merkmal für die REIT-Aktiengesellschaften zu betrachten, ist offen.

Diskutiert wird auch, ob Deutschland verpflichtet ist, in anderen EU-Mitgliedsstaaten ansässige REITs in Bezug auf die Steuerfreiheit so zu behandeln, wie eine in Deutschland ansässige REIT-Aktiengesellschaft. Die ausländische REIT-Gesellschaft ist mit den Erträgen aus in Deutschland belegenen Grundstücken in Deutschland voll steuerpflichtig. Das REIT-Gesetz hebt die beschränkte Steuerpflicht des § 49 Abs. 1 Nr. EStG für den ausländischen REIT nicht auf. Die Besteuerung der Grundstückserträge könnte einen ausländischen REIT davon abhalten in Deutschland zu investieren. Insofern könnte die Erwerbstätigkeit eines ausländischen REITs in Deutschland, der durch die Niederlassungsfreiheit geschützt ist, beeinträchtigt sein. Deutschland muss jedoch die Vermeidung einer Doppelbesteuerung nicht zur Grundlage seiner gesetzgeberischen Entscheidung

machen, um dadurch die Niederlassungsfreiheit für ausländische Gesellschaften und deren Investitionstätigkeit in Deutschland zu sichern. Die Doppelbesteuerung kann auch dadurch vermieden werden, dass das betreffende Drittland die in Deutschland vorbelasteten Einkünfte des ausländischen REIT aus der vollständigen Besteuerung des Anteilseigners ausnimmt. Der Staat, der einen REIT einführt, hat seine Besteuerung in die international anerkannten Vorgaben für die Doppelbesteuerung einzupassen. Insofern sieht das Belegenheitsprinzip des Artikel 6 OECD-Musterabkommens eine vorgreifliche Regelungskompetenz zugunsten von Deutschland vor. (So wohl die grundsätzliche Position des EUGH, vgl. Urteil vom 14.12.2006 Rs.-C-170/05 Denkavit.) Jedoch könnte die unterschiedliche steuerliche Behandlung ausländischen REITs und der deutschen REIT-Aktiengesellschaft die Kapitalverkehrsfreiheit beeinträchtigen. Inländische Grundstückserträge der ausländischen REIT-Gesellschaft sind auf Unternehmensebene der deutschen REIT-Gesellschaft nicht gleichgestellt. Sie werden vielmehr wie die traditionelle Aktiengesellschaft behandelt. Bei der Ausschüttung der ausländischen REIT-Gesellschaft an in Deutschland ansässige Anteilseigner gilt dann aber genau das Umgekehrte. Denn entsprechend der REIT-Aktiengesellschaft werden die Ausschüttungen an den in Deutschland ansässigen Aktionär voll steuerpflichtig, ohne dass das Halbeinkünfteverfahren oder § 8 b KStG Anwendung finden (§ 19 Abs. 1 REIT-Gesetz). Die ausländische REIT-Gesellschaft ist also gleichzeitig kein REIT und auf Unternehmensebene steuerpflichtig und doch ein REIT, weil der in Deutschland ansässige Anteilseigner voll besteuert wird. Der deutsche Fiskus besteuert ausländische REIT-Gesellschaften und ihre Ausschüttungen zweifach, was zu vermeiden wäre, wenn entweder der ausländische REIT und seine Aktionäre wie traditionelle Aktiengesellschaften behandelt werden oder eben der ausländische REIT der deutschen REIT-Aktiengesellschaft gleichgestellt wird. Auch hier ist nicht wirklich abzusehen, wie das Europäische Gericht bei Anrufung entscheiden wird.

Ein weiterer europarechtlich fragwürdiger Punkt ist die steuerliche Behandlung von Beteiligungen ausländischer Gesellschaften in Ländern mit niedriger Besteuerung an der deutschen REIT-Aktiengesellschaft. Der deutsche Gesetzgeber hat das Außensteuergesetz diesbezüglich ergänzt, mit der Folge, dass die deutsche REIT-Aktiengesellschaft trotz ihrer Ansässigkeit in Deutschland als ausländische Untergesellschaft angesehen wird. Voraussetzung ist, dass ein in Deutschland ansässiger Steuerpflichtiger diese ausländischen Beteiligungsgesellschaften hält, die sich ihrerseits wiederum an der deutschen REIT-Aktiengesellschaft beteiligen. Es wird ein Hinzurechnungsmechanismus geschaffen, der die von der deutschen REIT-Aktiengesellschaft ausgeschüttete Dividende den Einkünften des inländischen Anteilseigners hinzurechnet und sie so der Besteuerung in Deutschland unterwirft. Der Gesamtmechanismus ist - wie immer im deutschen Steuerrecht - ausgesprochenermaßen komplex. Im Ergebnis wird der Steuerpflichtige jedenfalls so gestellt, als ob er sich ohne Beteiligung an einer ausländischen Zwischengesellschaft an der deutschen REIT-Aktiengesellschaft beteiligt hätte. Auch diese gesetzliche Regelung kann gegen die Kapitalverkehrsfreiheit des Artikel 56 ff. EGV verstoßen. Der EUGH hat die Hinzurechnungsbesteuerung als einen Verstoß gegen die Grundfreiheiten des EG-Vertrages angesehen, wenn es sich nicht um rein künstliche Gestaltungen handelt (Urteil vom 12.9.2006 RS 196/04 Cadbury Schweppes). Da in der hier dargelegten Fallgestaltung die Niedrigbesteuerung ihre Ursache nicht in der ausländischen Besteuerung hat, sondern darin, dass die REIT-Aktiengesellschaft in Deutschland privilegiert werden soll, spricht einiges für die EG-rechtswidrige Ergänzung des Außensteuergesetzes.

Schließlich ist nicht auszuschließen, dass die Begünstigung der Aufdeckung stiller Reserven bei Einbringung von Grundstücken in eine deutsche REIT-Aktiengesellschaft (§ 3 Nr. 70 EStG) gegen das Beihilfeverbot des Artikel 87 Abs. 1 EGV verstößt. Der Europäische Gerichtshof ordnet eine staatliche Maßnahme als Beihilfe ein, wenn der Vorteil aus staatlichen Mitteln finanziert, die bevorteilte

Maßnahme selektiv getroffen wird und eine Beeinträchtigung des Handels zwischen Mitgliedstaaten darstellt und der Wettbewerb deshalb verfälscht wird. Als staatlich finanziert Vorteil wird diskutiert, dass bei der Einbringung eines Grundstücks in eine REIT-Aktiengesellschaft unter bestimmten Voraussetzungen nur die Hälfte der aufgedeckten stillen Reserven zu versteuern ist. Die Selektivität wird bejaht, weil die Maßnahme allein an bestimmte Rechtsformen und Tätigkeiten anknüpft. Die Privilegierung der Aufdeckung der stillen Reserven kommt ausschließlich inländischen Unternehmen mit im Inland belegenen Grundstücken zugute. Im Ausland belegene Grundstücke haben diese Steuervergünstigung nicht. Der Vorteil tritt sowohl auf Seiten des aufdeckenden Unternehmens als auch auf Seiten der REIT-Aktiengesellschaft ein, denn über den Kaufpreis wird dieser Vorteil reguliert. Dies ist sogar das erklärte Ziel der Einführung der deutschen REIT-Aktiengesellschaft; die Steuerbegünstigung führt zum Preisnachlass und damit zur Verfälschung des Wettbewerbs. Dass hier eine Marktverzerrung gegenüber der klassischen Immobilien-Aktiengesellschaft vorliegt, ist offenbar. Die Rechtmäßigkeit dieser Beihilfe auf der Grundlage von Artikel 87 Abs. 2-4 EGV ist fraglich, jedenfalls ist sie nicht gerechtfertigt durch die in Abs. 2 und 3 genannten Förderziele und könnte allenfalls als Beihilfe sonstiger Art durch den Rat auf Vorschlag der Kommission bestimmt werden.

## 5. Schlussbemerkungen

Die Erwartungen an die Einführung der deutschen REIT-Aktiengesellschaft waren und sind ausgesprochenermaßen hoch: Die bisherige Resonanz aus der Immobilienwirtschaft rechtfertigt diese Erwartungshaltung nicht. Allerdings hat der deutsche Gesetzgeber durch die erst in 2008 in kraft tretende Unternehmenssteuerreform selbst ein retardierendes Merkmal gesetzt. Im übrigen hängt der Erfolg eines solchen Anlagevehikels nicht alleine von den gesetzlichen und insbesondere von den steuerlichen Rahmenbedingungen ab, sondern auch von einer Konzeption, die den Erfordernissen des Marktes gerecht wird. Das wiederum bedarf einer gewissen zeitlichen Vorbereitung, wohingegen die Einführung der REIT-Aktiengesellschaft erst einige Monate alt ist.

Für den Vortrag verwendete Literatur:

Schulte/Sotelo, Real Estate Investment Trusts, Zeitschrift für Immobilienökonomie (ZIÖ) 2004, 31 ff mit umfänglicher Darstellung der wirtschaftl. Rahmenbedingungen auch in anderen Ländern

Breinersdorfer/Schütz, German Real Estate Investment Trust (G-REIT) - ein Problemaufriss aus Sicht des Fiskus, Der Betrieb, 1487 ff

Wienbracke, Der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT), NJW 2721 ff

Breinersdorfer/Schütz und Wienbracke geben einen ausgezeichneten Überblick über die steuerlichen Konsequenzen des REITG und Breinersdorf/Schütz darüber hinaus eine sehr gelungene Darstellung der europarechtlichen Thematik, die dieser Vortrag nur sehr verkürzt behandeln kann.

Frankfurt, 05. November 2007