

Der German Real Estate Investment

Real Estate Investment Trusts sind regulierte Kapitalgesellschaften, die überwiegend Immobilien erwerben, verwalten und veräußern. Grundlage für ihre Einführung in Deutschland war das „Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen“. Es trat am 1. Januar 2007 in Kraft. Drei Jahre nach Einführung werden derzeit nur drei solcher Gesellschaften an der Börse gelistet. – Unsere Autoren, Dr. Michael A. Müller (Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Partner im Bereich Real Estate von PricewaterhouseCoopers in Berlin) und Helge Dammann (Rechtsanwalt und Partner im Bereich Real Estate von PricewaterhouseCoopers in Berlin), haben sich Real Estate Investment Trusts weltweit angesehen und miteinander verglichen. Was sie dabei beobachtet haben, fasst der folgende Beitrag für Sie zusammen.

Ein Blick über die Grenzen zeigt: In anderen Ländern ist das Konzept deutlich erfolgreicher.

In Großbritannien, das genau wie Deutschland den Real Estate Investment Trust (REIT) 2007 eingeführt hat, gibt es derzeit 21 REITs. In Frankreich, das den REIT bereits 2003 einführt, sind es sogar 46. Und im Mutterland der REITs, den USA, sind 171 REITs gelistet. – Bitte beachten Sie Abbildung 1.

Kapitalmarktumfeld belastet Entwicklung in Deutschland
 Einer der Gründe für den ausbleibenden Erfolg des deutschen REITs (German- oder G-REIT) ist das seit 2007 besonders für Immobiliengesellschaften schwierige Börsenumfeld. Die negativen Kursentwicklungen beispielsweise des britischen REIT-Sektors sprechen eine deutliche Sprache. Unter dem Eindruck der schwächelnden Börsenmärkte gibt es zudem keine nennenswerten Aktivitäten, an die Börse zu gehen, sodass neue REITs, auf die Deutschland mit der Einführung des REIT-Gesetzes gesetzt hatte, im Augenblick keine Chance haben. Der im Mai abgesagte Börsengang der Berliner GSW zeigt: An diesen negativen Vorzeichen hat sich auch drei Jahre nach dem Ausbruch der Finanzkrise nichts Wesentliches geändert. Hinzu kommt eine in Deutschland – speziell im Vergleich mit angelsächsischen Staaten – fehlende Aktientradition auf Anlegerseite und die unterent-

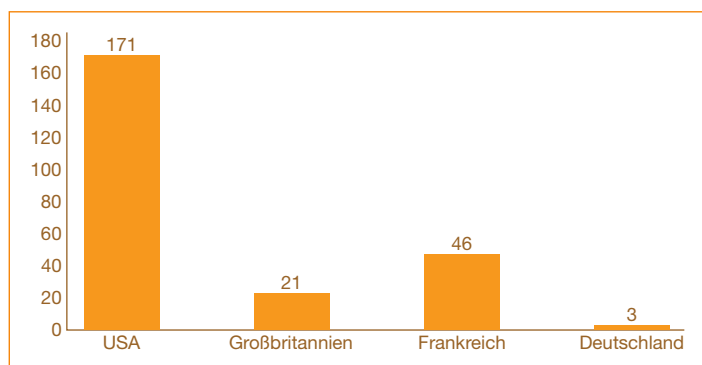


Abb. 1: REITs in den USA, Großbritannien, Frankreich und Deutschland

In diesem Beitrag erfahren Sie ...

- ... welche Vorschläge zur Änderung des REIT-Gesetzes eine Initiative gemacht hat.
- ... wie REITs zur Optimierung der Ertragsteuerbelastung genutzt werden können.
- ... wie Dividenden eines in- oder ausländischen REITs in Deutschland besteuert werden.

wickelte Aktienkultur in Deutschland (erkennbar an der absurden Kursentwicklung der Volkswagenaktie).

Die Kapitalmarktsituation hat sich in den letzten 18 Monaten allerdings wieder deutlich verbessert. Das gilt für REITs beiderseits des Atlantiks und auch in Asien. Positive Renditen und abnehmende Discounts des Börsenwerts gegenüber dem Nettoinventarwert (NAV) verdeutlichen das. Manche US-REITs entwickeln sich dabei dynamischer als europäische REITs. Das betrifft vor allem so genannte Mortgage-REITs, also REITs, die nicht in Immobilien, sondern in Hypothekendarlehen (Mortgages) investieren. In Italien und Spanien formiert sich langsam ein REIT-Sektor, nach und nach optieren dort Immobilienunternehmen zum REIT. Das sind in der Regel allerdings Gesellschaften, die bereits börsennotiert sind.

Nettoinventarwert

Der Nettoinventarwert (im Englischen: Net Asset Value, NAV) errechnet sich, indem man vom Verkehrswert aller Vermögensgegenstände die Summe aller Verbindlichkeiten abzieht. Er wird auch als „Substanzwert“ bezeichnet.

Gesetzesvorschläge zur Beseitigung von Strukturschwächen

Die hinter den Erwartungen zurückbleibende Entwicklung des G-REITs liegt auch an den Strukturschwächen des REIT-Gesetzes. Das sieht auch die Bundesregierung so und hat im Oktober 2009 im Koalitionsvertrag verkündet:

„Bei Real Estate Investment Trusts sind überflüssige Hemmschwellen für den deutschen Markt abzubauen, ohne die schutzbedürftigen Interessen der Verbraucher zu vernachlässigen.“

Leider enthält der Koalitionsvertrag dazu keine konkreten Pläne und bis heute hat die Bundesregierung keinen entsprechenden Gesetzentwurf vorgelegt. Der Zentrale Immobilien Ausschuss, das Deutsche Aktieninstitut, der Bundesfachverband Wohnungs- und Immobilienverwalter und die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management haben deshalb die Initiative ergriffen und im April eine gemeinsame Eingabe zu erforderlichen Nachbesserungen im REIT-Gesetz gemacht. Im Kern fordern sie in ihrer Eingabe Folgendes:

Trust im internationalen Vergleich

- Die Folgen der Finanzkrise zu berücksichtigen (unter anderem durch Abmilderung der Eigenkapitalquote in Höhe von 45 Prozent und Fristverlängerung für den Börsengang).
- Strukturelle Schwächen zu beseitigen und Transaktionssicherheit zu schaffen (unter anderem durch Anpassung der Vorgaben zur Aktionärsstruktur).
- Marktpotenziale zu erschließen (unter anderem durch Zulassung von Wohnungs-REITs und Öffnung gegenüber institutionellen Investoren).

Die Eingabe enthält dazu im Wesentlichen Vorschläge zur Änderung des REIT-Gesetzes (REITG) sowie einige Änderungen im Einkommensteuergesetz (EStG) und Gewerbesteuergesetz (GewStG). – Bitte beachten Sie dazu die Tabelle 1.

| Vorschrift | Änderungsvorschlag |
|--|---|
| § 1 Abs. 1 Nr. 1 a REITG | Zulassung von Wohnungs-REITs |
| § 10 Abs. 2 REITG und § 3 Nr. 70 Satz 1 a EStG | Verlängerung der dreijährigen Frist zum Börsengang für bestehende Vor-REITs auf maximal fünf Jahre |
| § 11 REITG | Absicherung des REIT-Status gegenüber Maßnahmen Dritter: Veränderung der Quoten in Sachen Streubesitz und Höchstbeteiligung |
| § 11 Abs. 1 REITG | Modifizierung Mindeststreubesitzklausel 15 Prozent |
| § 11 Abs. 1 REITG | Anpassung (Schaffung von Ausnahmen) der 25-Prozent-Streubesitz-Regelung zum Zeitpunkt der Börsenzulassung an die Börsenzulassungsverordnung |
| § 12 Abs. 2 a REITG | Nichtberücksichtigung von Liquidität (speziell im Rahmen von Kapitalmaßnahmen), die innerhalb eines Jahres in Immobilien investiert wird, bei der 75-Prozent-Grenze |
| § 15 und § 18 Abs. 4 REITG | Entschärfung der Regelung zur Aufrechterhaltung der Eigenkapitalquote in Höhe von 45 Prozent in drei aufeinander folgenden Jahren |
| § 17 REITG | Anwendung des § 8 b Abs. 2 Körperschaftsteuergesetz (KStG) während einer Übergangsphase nach Umwandlung in einen REIT |
| § 9 GewStG | Öffnung des Marktes für REITs für gewerbesteuerpflichtige Investoren (auf Dividenden von REITs können diese das gewerbesteuerliche Schachtelprivileg nicht anwenden), zum Beispiel durch die Möglichkeit, Gewerbesteuer zu kürzen |

Tab. 1: Vorschläge zu Nachbesserungen im REIT-Gesetz

REITs in elf europäischen Staaten

Während die erfolgsverwöhnte REIT-Branche in Frankreich und Großbritannien ihre Wunden leckt und in Deutschland das Startsignal für einen REIT-Boom in weite Ferne gerückt ist, gibt es dennoch handfeste Anzeichen, dass REITs international weiterhin als aussichtsreiches Anlagevehikel angesehen werden. Be-

schleunigt gerade durch die Krise wurden 2009 in Finnland und in Spanien REITs eingeführt. Länder wie Finnland, Spanien und auch Deutschland sind damit aber keine Vorreiter, sondern Nachzügler in Europa. In den Niederlanden gibt es REITs bereits seit 1969. Seitdem haben insgesamt elf europäische Staaten das REIT-Konzept eingeführt (bitte beachten Sie dazu Tabelle 2).

| Land | Europäische REITs seit | Land | Europäische REITs seit |
|--------------|------------------------|----------------|------------------------|
| Belgien | 1990 | Großbritannien | 2007 |
| Bulgarien | 2003 | Italien | 2007 |
| Deutschland | 2007 | Niederlande | 1969 |
| Finnland | 2009 | Spanien | 2009 |
| Frankreich | 2003 | Türkei | 1995 |
| Griechenland | 1999 | | |

Tab. 2: Einführung von REITs in elf Ländern

Vergleich Spanien-Deutschland-Frankreich

Die europäischen REITs sind in ihren wichtigsten Kennzeichen vergleichbar. In den Grundzügen lehnen sich deshalb die finnische und die spanische REIT-Variante an die Modelle Frankreichs, Großbritanniens und Deutschlands an. Werden geforderte Bedingungen hinsichtlich Portfoliostruktur, Finanzierung und Ausschüttungspolitik erfüllt, werden die Erträge des REITs begünstigt besteuert.

Die europäischen REITs weisen jedoch mangels einer europäischen Harmonisierung auch in entscheidenden Punkten deutliche Unterschiede auf. So ist zum Beispiel der Fremdkapitalanteil bei einem deutschen REIT auf 55 Prozent beschränkt, während in Spanien bis zu 70 Prozent fremdfinanziert werden können und in Frankreich die Fremdfinanzierung unbeschränkt ist. Die unterschiedliche Gestaltung von REITs in Spanien, Deutschland und Frankreich veranschaulicht Tabelle 3.

| Kriterien | Länder | | |
|----------------------------------|--|-------------------|---------------------------------------|
| | Spanien | Deutschland | Frankreich |
| Bezeichnung | SOCIMI | G-REIT | SIIC |
| Rechtsform | Sociedad Anónima (mit AG vergleichbar) | AG | Société Anonyme (mit AG vergleichbar) |
| Börsennotierung | erforderlich | erforderlich | erforderlich |
| Mindestkapital | 15 Millionen Euro | 15 Millionen Euro | 15 Millionen Euro |
| maximaler Fremdkapitalanteil | 70 Prozent | 55 Prozent | unbeschränkt |
| maximale Beteiligung pro Anleger | < 25 Prozent | < 10 Prozent | < 60 Prozent |

| Kriterien | Länder | | |
|--|--|--|---|
| | Spanien | Deutschland | Frankreich |
| Mindestinvestition in Immobilien (-Gesellschaften) | 80 Prozent | 75 Prozent | Immobilieninvestition oder -vermietung muss Haupttätigkeit sein |
| Investitionen in Wohnimmobilien | erlaubt | nur nach dem 31. Dezember 2006 erbaute Wohnimmobilien | erlaubt |
| Mindesteinnahmen an Mieten und Dividenden | 80 Prozent | 75 Prozent | keine Restriktion (aber nicht begünstigte Einnahmen sind nicht steuerbefreit) |
| Mindestausschüttung | 90 Prozent der Mieteinnahmen, 50 Prozent der Veräußerungsgewinne | 90 Prozent der Mieteinnahmen, 50 Prozent der Veräußerungsgewinne | 85 Prozent der Mieteinnahmen, 50 Prozent der Veräußerungsgewinne |
| Körperschaftsteuer | 19 Prozent | steuerbefreit | 0 Prozent |
| Quellensteuer | 0 Prozent (national) | 26,375 Prozent (national) 15 Prozent (DBA) | 18 oder 25 Prozent (national) |

Tab. 3: Vergleich zentraler REIT-Merkmale in Spanien, Frankreich und Deutschland (DBA = Doppelbesteuerungsabkommen)

Steuroptimierung durch REITs

Die weite Verbreitung von REITs in Europa macht es auch möglich, sie bei europäischen Immobilieninvestitionen einzusetzen, um die Steuer zu optimieren. REITs sind in der Regel steuerbefreit und nur Gewinnausschüttungen unterliegen einer Quellensteuer. Dieses Steuerkonzept hat die Kommission der Europäischen Gemeinschaft mit ihrer Entscheidung vom 12. Mai zum finnischen REIT (N131/2009) bestätigt. Die Kommission stellt darin fest: Die Steuerbefreiung des finnischen REIT ist keine unzulässige Staatsbeihilfe, da durch die hohen Anforderungen an die Ausschüttung und die Quellensteuer darauf eine laufende Besteuerung sichergestellt sei. Für unzulässig hält die Kommission allerdings die finnische Regelung, nach der der REIT 30 Prozent der Einkünfte als Reinvestitionsrücklage steuerfrei zurückbehalten kann. Wenngleich die finnische Regelung hier weiter geht als die deutsche, wirft das die Frage auf, ob die Möglichkeit des deutschen REIT-Gesetzes, Reinvestitionsrücklagen zu bilden, nicht möglicherweise ebenso EU-rechtswidrig ist. Insgesamt bringt die Entscheidung der EG-Kommission den Steuerpflichtigen aber steuerliche Planungssicherheit. Allerdings verbleibt nach wie vor das Risiko, dass bei einer sich verschlechternden Haushaltssituation einzelne Staaten die Steuervorteile für REITs reduzieren oder abschaffen.

REIT-Dividenden grundsätzlich in voller Höhe steuerpflichtig

Für deutsche Anleger sind die Dividenden eines in- oder ausländischen REITs grundsätzlich in voller Höhe steuerpflichtig. Bei Privatanlegern unterliegen die Dividenden der Abgeltungsteuer von 26,375 Prozent (inklusive Solidaritätszuschlag). Bei institutionellen Investoren in der Rechtsform einer Körperschaft unterliegen die Dividenden der Körperschaft- und Gewerbesteuer von

German REITs: An international comparison

REIT companies (real estate investment trust companies) are in the legal form of a public limited company (AG) and regulated by the German REIT Act since January 1, 2007. Up to now only three REITs are traded on the stock exchange. REIT companies are free of corporation and trade taxes, provided they meet the formal requirements specified in the REIT Act. A cross-border view (United Kingdom, France and the USA) shows an increasing number of registered REITs and thus proves a promising trading there. One major reason of the failing success in Germany so far has been the difficult trading market. On the other hand, the REIT Act in its present form requires a number of adjustments to remove existing trading impediments. In April 2010 various organizations addressed the issues they saw in need of improvement and submitted to the German government several suggestions to this effect.

From an international perspective, however, REITs continue to assert its promising standing in the market. As a result of the economic crisis, Finland and Spain have introduced REITs in 2009, whereas the Netherlands maintain the idea of REITs since 1969. Up to now eleven European Countries allow investments in REITs. This makes it possible to use existing tax benefits while investing in real estate. For German investors, dividends from any REIT (being German or foreign) is fully subject to income tax. Private investors suffer a final withholding tax of presently 26,375% (subject to treaty limitations), whereas dividends received by companies are subject to corporation and trade tax of altogether 30%. Any withholding tax suffered may generally be credited against the investors own tax liability. If the REIT investment is held as business asset by private individuals or held by investors being subject to corporation tax and if the income of the REIT itself was subject to at least 15% tax, 60% or 95% respectively of the dividend received are tax exempt. A credit of foreign withholding tax would in this case not be possible. (MH)

insgesamt circa 30 Prozent. Die auf die REIT-Dividende erhobene Quellensteuer ist grundsätzlich auf die Steuerschuld des Anlegers anrechenbar. Dementsprechend unterliegen zum Beispiel die Dividenden eines französischen REITs in Deutschland auf Anlegerebene der Abgeltungsteuer von 26,375 Prozent (Privatanleger) beziehungsweise der Körperschaft- und Gewerbesteuer von 30 Prozent (Körperschaft). Auf die deutsche Steuerschuld kann die französische Quellensteuer von 25 Prozent angerechnet werden, sodass die zusätzliche deutsche Steuerbelastung nur noch gering ist.

Steuerlich vorbelastete REIT-Dividenden sind steuerbegünstigt

Etwas anderes gilt, wenn die Erträge des REITs bereits einer steuerlichen Vorbelastung in Höhe von mindestens 15 Prozent unterlegen haben. In diesem Fall sind die REIT-Dividenden für natürliche Personen, welche die Anteile im Betriebsvermögen halten, zu 60 Prozent und für körperschaftsteuerpflichtige Anleger zu 95 Prozent steuerbefreit. Deshalb werden zum Beispiel

Dividenden eines spanischen REITs wegen ihrer steuerlichen Vorbelastung von 19 Prozent bei einem körperschaftsteuerpflichtigen Anleger zu 95 Prozent von der Besteuerung freigestellt. Wegen der Freistellung kann eine ausländische Quellensteuer nicht angerechnet werden. Das ist allerdings im Fall von Spanien kein Nachteil, da die REIT-Dividenden in Spanien keiner Quellensteuer unterliegen. Im Vergleich zu einer Investition über eine „normale“ spanische Kapitalgesellschaft kann durch eine Investition über einen spanischen REIT die Ertragsteuerbelastung um bis zu elf Prozent gesenkt werden (Abbildung 2 rechnet Ihnen das Gesagte für die spanische Kapitalgesellschaft und den spanischen REIT vor).

| Spanische Kapitalgesellschaft | | Spanischer REIT | |
|-------------------------------|--------|-----------------------------|--------|
| Ertrag: | 100,00 | Ertrag: | 100,00 |
| Ertragsteuer: | -30,00 | Ertragsteuer: | -19,00 |
| verbleibende Dividende: | 70,00 | verbleibende Dividende: | 81,00 |
| Quellensteuer: | 0,00 | Quellensteuer: | 0,00 |
| Ertragsteuer auf Dividende: | -1,05 | Ertragsteuer auf Dividende: | -1,22 |
| Verbleiben: | 68,95 | Verbleiben: | 79,78 |
| Summe Steuerbelastung: | 31,05 | Summe Steuerbelastung: | 20,22 |

Abb. 2: Steuerbelastung bei spanischer Kapitalgesellschaft und spanischem REIT

Haben Sie Fragen, sind Sie an Details interessiert oder möchten Sie beraten werden? – Rufen Sie bitte Ihre Ansprechpartner an oder schicken ihnen einfach eine E-Mail.



Ihre Ansprechpartner
 Dr. Michael A. Müller
 Tel.: 030 2636-5572
 mueller.michael@de.pwc.com



Helge Dammann
 Tel.: 030 2636-5222
 helge.dammann@de.pwc.com

Verlustabzug bei Doppelbesteuerungsabkommen

Ein Abzug ausländischer Betriebsstättenverluste kommt ausnahmsweise in Betracht, wenn der Steuerpflichtige nachweist, dass die Verluste im Quellenstaat steuerlich unter keinen Umständen anderweitig verwertbar sind („finale Verluste“). An einer derartigen „Finalität“ fehlt es, wenn der Betriebsstättenstaat nur einen zeitlich begrenzten Verlustvortrag zulässt.

Hintergrund: Hat Deutschland mit dem Betriebsstättenstaat ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen, sind die betreffenden negativen Einkünfte ebenso wie positive ausländische Einkünfte im Inland üblicherweise steuerfrei. Dieser Grundsatz gilt auch innerhalb der Europäischen Union, es sei denn, die ausländischen Betriebsstättenverluste können dort endgültig nicht berücksichtigt werden („Finalität“).

In den vom Bundesfinanzhof (BFH) jetzt entschiedenen Fällen ging es um die negativen Einkünfte aus in Frankreich unterhaltenen Betriebsstätten. In beiden Verfahren klagten inländische Kapitalgesellschaften: im Urteil I R 100/09 ohne und im Streitfall I R 107/09 im Grundsatz mit Erfolg. Im ersten Fall wurde die verlustbringende Betriebsstätentätigkeit nach Ablauf der in Frankreich geltenden fünfjährigen Verlustvortragsmöglichkeit eingestellt. Im zweiten Fall wurde die Betriebsstätte zwei Jahre vor Ablauf des Fünfjahreszeitraums aufgegeben. Der BFH entschied: Ausländische Betriebsstättenverluste sind nur dann „final“, wenn sie aus tatsächlichen Gründen nicht mehr berücksichtigt werden können. Ein zeitlich begrenzter Verlustvortrag im Betriebsstättenstaat begründet keine „Finalität“.

Ein Abzug der Betriebsstättenverluste kommt ausnahmsweise dann in Betracht, wenn der inländische Steuerpflichtige die im ausländischen Staat vorgesehenen Möglichkeiten zur Berücksichtigung von Verlusten ausgeschöpft hat, gegebenenfalls durch Übertragung dieser Verluste auf einen Dritten oder ihre Verrechnung mit Gewinnen, welche die Betriebsstätte in früheren Zeiträumen erwirtschaftet hat, und wenn in dem betreffenden Jahr keine Möglichkeit besteht, dass die Verluste der Betriebsstätte für künftige Zeiträume von ihr selbst oder von einem Dritten berücksichtigt werden. Im Gegensatz zur Auffassung des Bundesministeriums der Finanzen sind nach Meinung des BFH die Verluste folglich dann „final“, wenn sie aus tatsächlichen Gründen nicht mehr berücksichtigt werden können, beispielsweise bei Umwandlung der Auslandsbetriebsstätte in eine Kapitalgesellschaft, der Übertragung der Betriebsstätte oder deren Aufgabe. Der BFH begründete und stützte seine beiden Entscheidungen mit Hinweis auf die hierzu einschlägigen Urteile des Europäischen Gerichtshofs in Sachen Lidl Belgium (C-414/06) und Krankenhaus Ruhesitz am Wannsee-Seniorenheimstatt (C-157/07).

MH

BFH, Urteile vom 9. Juni 2010 (I R 100/09 und I R 107/09)