



Forum Juris Spezial

Der Real Estate Investment Trust in Deutschland

**Raupach
& Wollert-Elmendorff**

Rechtsanwalts-gesellschaft mbH

Berlin Düsseldorf Frankfurt am Main Hamburg Hannover München Stuttgart

Der Real Estate Investment Trust in Deutschland

Mit dem Gesetz zur Schaffung von Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen hat der Gesetzgeber rückwirkend zum 1. Januar 2007 eine international anerkannte Immobilienanlageklasse mit transparenter Besteuerung, den Real Estate Investment Trust – kurz: REIT, in Deutschland eingeführt. Damit ist ein zusätzliches Anlagevehikel entstanden, welches die Immobilien- und Kapitalmärkte miteinander verknüpft und einen Beitrag zur Weiterentwicklung des inländischen Immobiliensektors leisten soll. Der REIT ist nicht nur für Immobilienunternehmen oder geschlossene Immobilienfonds bzw. für nationale und internationale Anleger interessant. Denn für alle Unternehmen, die zur Optimierung Ihrer Liquiditätslage Betriebsgrundstücke an einen REIT veräußern (und zurück mieten) möchten, können sich erhebliche Steuervergünstigungen ergeben, allerdings nur befristet für Veräußerungen bis Ende 2009. Insgesamt sind daher erhebliche Impulse für den deutschen Immobilienmarkt zu erwarten.

Rechtsform und Realstruktur

REITs sind börsennotierte Aktiengesellschaften (REIT-AGs) mit Sitz im Inland und einem Grundkapital von mindestens 15 Mio. EUR, deren Kerngeschäft auf den Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Eigentum oder dinglichen Nutzungsrechten an Immobilien – mit Ausnahme von inländischen Mietwohnimmobilien, die vor dem 1. Januar 2007 erbaut worden sind – gerichtet ist. Zusätzlich kann die REIT-AG Anteile an inländischen Immobilienpersonengesellschaften erwerben und eigene Auslandsobjektgesellschaften betreiben.



Das immobilienbezogene Kerngeschäft der REIT-AG muss sich in der Zusammensetzung des Vermögens und in den Erträgen widerspiegeln: Zum Ende eines Geschäftsjahres müssen 75% der Aktiva zum unbeweglichen Vermögen gehören („*asset test*“) und 75% der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge müssen aus Vermietung, Leasing, Verpachtung oder Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen („*income test*“).

Die Aktien der REIT-AG können nur als stimmberechtigte Aktien gleicher Gattung ausgegeben werden und müssen zum Handel an einem organisierten Markt in der EU oder im EWR zugelassen sein. In Deutschland kommt somit eine Zulassung der REIT-AG im General Standard oder im Prime Standard der Deutschen Börse in Betracht. Hingegen ist ein Listing im Freiverkehr – so insbesondere im Entry Standard, der im Vergleich zu den organisierten Märkten erheblich geringere Transparenzanforderungen an die dort gelisteten Unternehmen aufstellt – nicht möglich.

Mit Blick auf die Aktionärsstruktur der REIT-AG enthält das REITG wichtige Vorgaben. Zum einen ist ein dauerhafter free float von 15% vorgeschrieben (unter Einbeziehung von Aktionären, die weniger als 3% halten) und zum anderen sind direkte Beteiligungen an der REIT-AG von 10% oder mehr der Stimmrechte unzu-

lässig. Die Kontrolle des Mindeststreubesitzes und der Höchstbeteiligungsgrenze erfolgt auf der Grundlage der Meldepflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der besonderen Vorschriften des REIT-Gesetzes. Hieraus ergeben sich besondere Herausforderungen bei der Strukturierung des REIT und bei der Überwachung der vorgenannten Merkmale durch den Vorstand.

Der eigentliche Gründungsakt der REIT-AG erschöpft sich in der Umfirmierung der Gesellschaft nach Erfüllung der rechtsform- und strukturbezogenen Qualifikationsmerkmale. Die Eintragung ins Handelsregister bewirkt den Statuswechsel der AG in eine REIT-AG und löst besondere steuerrechtliche Begünstigungen aus.

Steuerliche Rahmenbedingungen

Die REIT-AG ist im Grundsatz unbeschränkt steuerpflichtig, wird aber bei Erfüllung der im REIT-Gesetz festgelegten Voraussetzungen sowohl von der Körperschaftsteuer als auch von der Gewerbesteuer befreit. Eine effektive Besteuerung der Unternehmenserträge – diese muss die REIT-AG zu mindestens 90% ausschütten – erfolgt erst auf der Aktionärssebene. Die Anteilseigner müssen ihre Dividenden voll besteuern, das Halbeinkünfteverfahren ist nicht anwendbar. Diese Konstruktion vermeidet eine doppelte Besteuerung der Gewinne (auf der Ebene der Gesellschaft einerseits und auf der Ebene des Anteilseigners andererseits) und beseitigt für die REIT-AG einen Nachteil, den die bereits existierenden Immobilien-Aktiengesellschaften gegenüber den offenen Immobilienfonds haben.

Exit-Tax

Das REIT-Gesetz sieht eine bis zum 31. Dezember 2009 befristete, besondere Steuervergünstigung vor, um einen Anreiz zur Veräußerung von Gewerbeimmobilien an eine REIT-AG zu schaffen. Außerdem soll hierdurch eine zeitlich begrenzte Anschubfinanzierung der REIT-AGs und eine ausreichende Marktbreite sichergestellt werden. Bei der Veräußerung von Grund und Boden sowie Gebäuden des Anlagevermögens an eine



REIT-AG oder an einen sog. Vor-REIT (besonderer steuerrechtlicher Status als fakultative Vorstufe zur REIT-AG) unterliegen die Veräußerungsgewinne mit Blick auf die Körperschafts- und Gewerbesteuer nur zu 50% der Besteuerung, wenn die Immobilien zuvor mindestens fünf Jahre im inländischen Anlagevermögen gehalten wurden (Stichtag: 1. Januar 2007).

Begünstigt sind sämtliche, seit dem 1. Januar 2007 abgeschlossenen Kaufverträge, vorausgesetzt der Erwerber ist im Zeitpunkt des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums bereits eine REIT-AG oder hat den Vor-REIT-Status. Hieraus ergeben sich für den Veräußerer interessante rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten, da auf der Grundlage der gesetzlichen Vorgaben auch ggf. eine rückwirkende Inanspruchnahme der Steuervergünstigungen für in diesem Jahr bereits abgeschlossene Kaufverträge möglich ist.

Die Exit-Tax ist bei voller Aufdeckung der stillen Reserven beim Statuswechsel in die REIT-AG und darüber hinaus auch bei Übertragungsvorgängen nach dem Umwandlungsgesetz anwendbar, z. B. im Falle einer Ausgliederung von Immobilien in eine Tochter-REIT-AG.

Ihre Möglichkeiten

Immobilienunternehmen steht mit der REIT-AG nunmehr eine alternative gesellschafts- und steuerrechtliche Struktur zu den bereits existierenden Formen der indirekten Immobilienanlage zur Verfügung. Sie kann durch Neugründung oder durch (formwechselnde) Umwandlung einer bestehenden Gesellschaft entstehen – hier sind vielfältige Konstellationen denk-



bar. Insbesondere kommt auch der Erwerb einer Mantel-Aktiengesellschaft, die bereits über eine Zulassung zum organisierten Markt in der EU oder im EWR verfügt, in Betracht, die sodann nach den gesetzlichen Anforderungen zu restrukturieren wäre.

Auf gewerbliche Immobilien spezialisierte Immobilien-AGs sowie geschlossene Immobilienfonds können ebenfalls in eine REIT-AG „umgewandelt“ werden. Gerade für letztere ergeben sich interessante Gestaltungsoptionen: Da sich ein funktionierender Zweitmarkt für Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds bisher nicht etablieren können, stellt die REIT-AG unter bestimmten Voraussetzungen einen Ausweg aus der „Fungibilitätsfalle“ dar.

Im Zuge des Neugründungs- oder Transformationsprozesses zur REIT-AG ist die Vermögensstruktur der Gesellschaft anzupassen. Dies gilt insbesondere für das Immobilienportfolio. Denn die REIT-AG darf keine inländische Mietwohnimmobilien halten, die vor dem

1. Januar 2007 erbaut worden sind. Aber auch das Portfolio an Gewerbeimmobilien sollte überprüft und ggf. nach sachlichen und/oder geographischen Auswahlkriterien bereinigt werden: Denn nur eine überzeugende Equity Story wird im Rahmen eines Börsengangs vom Kapitalmarkt entsprechend honoriert. Die Exit-Tax erleichtert dabei die Zusammenstellung und die Ergänzung eines bestehenden Immobilienportfolios.

Immobilienmarktfernen Unternehmen mit gewerblichen Immobilienvermögen (z.B. produzierenden Unternehmen mit Betriebsgrundstück) eröffnen sich mit Blick auf die Exit-Tax besondere Möglichkeiten. Sie können nunmehr zur Hebung vorhandener Liquiditätsreserven REIT-fähige Gewerbeimmobilien – auch im Zuge eines Sale-and-lease-Back-Verfahrens – an eine REIT-AG veräußern, ohne die Veräußerungsgewinne voll versteuern zu müssen. Besonderer Aufmerksamkeit bedarf dabei allerdings die Gestaltung des Grundstückskaufvertrages: Unter bestimmten Voraussetzungen entfallen die steuerlichen Vorteile rückwirkend, auch wenn die Gründe hierfür regelmäßig nicht in der Sphäre des Veräußerers liegen. Der Verkäufer sollte deshalb dafür Sorge tragen, dass die Gefahr einer Nachversteuerung nicht einseitig in seinen Risikobereich fällt und mit der REIT-AG bzw. dem Vor-REIT entsprechende Ausgleichsmechanismen vertraglich vereinbaren.

In- und ausländischen Investoren steht jetzt mit der Investition in eine REIT-AG eine Alternative zum kostenintensiven direkten Immobilienerwerb zur Verfügung. Insbesondere branchenspezifische REIT-AGs, z. B. mit einer Fokussierung auf Hotels oder Einkaufszentren, können einen hohen Spezialisierungsgrad aufweisen und gleichzeitig ein hohes Maß an Diversifikation bieten. Damit einhergehen dürfte eine weitere Professionalisierung des deutschen Immobilienmarktes und – insbesondere aufgrund gesetzlicher Vorgaben zur Gewinnausschüttung (mindestens 90 %) – die Erzielung attraktiver Dividendenrenditen.

Unsere Leistungen

Bei Raupach & Wollert-Elmendorff steht Ihnen ein Team mit einer weitreichenden Expertise in den Bereichen Gesellschafts-, Kapitalmarkt- und Immobilienrecht zur Verfügung. Über unseren Kooperationspartner Deloitte haben Sie auf Wunsch darüber hinaus Zugang zu steuerlicher Beratung auf höchstem Niveau.

Wir beraten Sie gerne bei

- der Prüfung der REIT-Fähigkeit Ihres Unternehmens unter Berücksichtigung Ihres Immobilienbestandes und der rechtlichen Strukturen Ihres Unternehmens (Machbarkeitsstudie)
- der Gründung einer REIT-AG, sei es als Neugründung oder im Zuge eines Transformationsprozesses
- der Anpassung der Realstruktur Ihrer Gesellschaft an die Qualifikationsmerkmale des REITG, insbesondere bei dem Erwerb von geeigneten Immobilien oder der Veräußerung von nicht REIT-fähigen oder strategisch nicht in das Portfolio passenden Unternehmensteilen
- der Veräußerung von Betriebsgrundstücken an einen REIT bzw. an einen Vor-REIT
- dem obligatorischen Börsengang der REIT-AG inklusive Prospekterstellung und Zulassungsverfahren
- der Überwachung der REIT-Qualifikationsmerkmale nach der Gründung (Monitoring) zur Vermeidung steuerlicher Nachteile
- der Beachtung und Einhaltung der allgemeinen kapitalmarktrechtlichen Verhaltens- und Mitteilungspflichten (being-public-Anforderungen)
- dem Anteilswerb an einer REIT-AG



Ansprechpartner

Büro Berlin

Neues Kranzler Eck
Kurfürstendamm 23
10719 Berlin
Tel: (+49-30) 2 54 68-04
Fax: (+49-30) 2 54 68-136

Ansprechpartner:
RA/Notar Torsten Bloch
Email: tbloch@raupach-we.de

Büro Düsseldorf

Schwannstraße 6
40476 Düsseldorf
Tel: (+49-211) 87 72-25 87
Fax: (+49-211) 87 72-26 59

Ansprechpartner:
RA Niko Jakovou, LL.M.
Email: njakovou@raupach-we.de

Büro Frankfurt am Main

Franklinstraße 48
60486 Frankfurt am Main
Tel: (+49-69) 71 91 884-0
Fax: (+49-69) 71 91 884-4

Ansprechpartner:
RA Dr. Michael H. Meissner, LL.M. (UCLA)
Email: mhmeissner@raupach-we.de
RA Dr. Peter C. Fischer, M.C. J. (NYU)
Email: pfischer@raupach-we.de

Büro Hamburg

Hanse-Forum
Axel-Springer-Platz 3
20355 Hamburg
Tel: (+49-40) 37 85 38-0
Fax: (+49-40) 37 85 38-11

Ansprechpartner:
RA Dr. Andreas C. Peters
Email: acpeters@raupach-we.de

Büro Hannover

Georgstraße 52
30159 Hannover
Tel: (+49-511) 30 75 59-3
Fax: (+49-511) 30 75 59-50

Ansprechpartner:
RA/StB Dr. Harald Stang
Email: hstang@raupach-we.de

Büro München

Rosenheimer Platz 6
81669 München
Tel: (+49-89) 2 90 36 89-01
Fax: (+49-89) 2 90 36 89-11

Ansprechpartner:
RA Dr. Tim Goro Luthra
Email: tluthra@raupach-we.de

Büro Stuttgart

Löffelstraße 427
70597 Stuttgart
Tel: (+49-711) 6 69 62-0
Fax: (+49-711) 6 69 62-62

Ansprechpartner:
RA Dr. Peter Maser
Email: pmaser@raupach-we.de

www.raupach-we.de

Diese Publikation stellt keine Rechtsberatung dar und kann eine solche nicht ersetzen. Sie wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt, erhebt jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit; dementsprechend ist jegliche Haftung wegen Unvollständigkeit oder Unrichtigkeit dieser Publikation ausgeschlossen.

**Raupach
& Wollert-Elmendorff**
Rechtsanwalts-gesellschaft mbH