

## Zur aktuellen REIT-Diskussion

# Wesentliche Defizite des REIT-Gesetzentwurfes

– Verbesserungsbedarf im Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen –

**Basierend auf seiner Stellungnahme für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages fasst Jan Frederik Bron die wichtigsten juristischen Kritikpunkte an dem Gesetzentwurf zu Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland zusammen. Er macht dabei ebenso handwerkliche Mängel wie logische Brüche aus. Dass die Einführung der neuen Anlageklasse für den Finanzplatz sinnvoll ist, möchte er dabei nicht in Frage stellen. (Red.)**

Am 2. November 2006 verabschiedete die Bundesregierung den Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (Drucksache 16/4026). Damit ist ein weiterer Schritt für die Schaffung eines deutschen REIT-Regimes getan. Der Gesetzentwurf enthält allerdings noch erhebliches Verbesserungspotenzial.

### Vorbemerkungen

Die Einführung eines deutschen REIT-Pendants ist in der Literatur auf breite Zustimmung gestoßen; vor dem Hintergrund des weltweiten Standortwettbewerbs und der REIT-Regime in anderen Ländern scheint die Einführung sogar geboten. Soweit ersichtlich, sind durch die Einführung eines deutschen REITs auch keine negativen (wohnungs-)wirtschaftlichen Auswirkungen zu befürchten, zumal der Gesetzentwurf der Bundesregierung keine Änderungen des deutschen Mietrechts vorsieht. Vor diesem Hintergrund stößt auch der – im internationalen Vergleich einzigartige – Ausschluss von Bestandswohnimmobilien auf Unverständnis, zumal der Erwerb von Immobilien durch andere Gesellschaften (einschließlich bestehender Immobilienaktiengesellschaften, ausländischer REITs und Hedge-Fonds) nicht beschränkt ist.

Ohne dass dies das gesamte Gesetzesvorhaben in Frage stellt, fallen im Gesetzentwurf eine Reihe von hand-

werklichen Ungenauigkeiten und logischen Brüchen auf. Davon betroffen ist nicht nur die Abstimmung zwischen Gesetzesnormen und Gesetzesbegründung, sondern auch zwischen den einzelnen Gesetzesnormen untereinander. Hier besteht auch unabhängig von inhaltlichen Fragen noch Verbesserungsbedarf.

Zudem verstoßen gleich mehrere der vorgesehenen Regelungen gegen europäisches Recht. Soweit die Europarechtsinkonformität auf die Grundfreiheiten zurückzuführen ist, sind die Auswirkungen des europarechtlichen Anwendungsvorranges zu berücksichtigen. Damit würde die jetzige Gesetzesformulierung (in weiteren Fällen) dazu führen, dass eine inländische Besteuerung zur Gänze vermieden werden kann.

Im Folgenden wird auf einige besonders kritische Punkte des zur Diskussion stehenden Gesetzentwurfes hingewiesen. Die Ausführungen haben jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit und verzichten ausdrücklich auf eine Wiederholung aller – bereits jetzt ausgemachter – Mängel.<sup>1)</sup>

### Ausgewählte Kritikpunkte

● **Beschränkung auf Inlandsgesellschaften:** Gemäß §§ 1 Abs. 2, 9, 16 Abs. 1 REITG-E muss der REIT seinen Sitz, seine Geschäftsleitung und seine DBA-rechtliche Ansässigkeit im Inland haben. Diese Beschränkung auf Inlandsgesellschaften verstößt gegen die europarechtlichen Grundfreiheiten. Die Gesetzesformulierung sollte angepasst werden; beschränkt Steuerpflichtige sowie unbeschränkt steuerpflichtige Gesellschaften,

welche DBA-rechtlich im Ausland ansässig sind, können mittels Berufung auf das Gemeinschaftsrecht ohnehin den inländischen REIT-Status erlangen. Sofern auch die Ausschüttungen dieser ausländischen Gesellschaften mit inländischem REIT-Status einer Besteuerung im Inland unterliegen sollen, sind entsprechende Vorkehrungen zu treffen.

● **Investitionsmöglichkeiten:** Die Investitionsmöglichkeiten des REITs werden unnötig beschränkt. So darf die Beteiligung an (Immobilien-)Kapitalgesellschaften nicht zum Unternehmensgegenstand gehören. Für die Beteiligung an Auslandsobjektgesellschaften und (eingeschränkt aufgrund von § 12 Abs. 3 REITG-E) für REIT-Dienstleistungsgesellschaften fehlt eine explizite Ermächtigung. Die Beteiligung an Tochterkapitalgesellschaften sollte generell zugelassen werden. Damit könnte auch die Anforderung entfallen, dass Auslandsobjektgesellschaften nur ausländische Grundstücke erwerben dürfen – zumal diese Anforderung europarechtlich nicht haltbar ist.

Bei der Veräußerung kann der REIT gemäß § 13 Abs. 5 REITG-E nur 50 Prozent der Veräußerungsgewinne einer Reinvestitionsrücklage zuführen, während die übrigen 50 Prozent der Ausschüttungsverpflichtung unterliegen. Die Reinvestitionsrücklage sollte 100 Prozent der Veräußerungsgewinne umfassen dürfen. Insofern könnten sowohl Kapitalauszahlungen auf Gesellschaftsebene als auch Wettbewerbsverzerrungen im Vergleich zu Gesellschaften, die § 6b EStG nutzen können, verhindert werden.

Liquide Mittel gehören nicht zum qualifizierten Vermögen im Sinne der 75-Prozent-Vermögensgrenze. Dies sollte geändert werden, um die Gründungsmöglichkeit eines REITs zu vereinfachen (so müsste der Vor-REIT zur steuerbegünstigten Einbringung von Immobilien auch nicht mehr bereits vor der Einbringung Immobilien besitzen). Auch würde dem REIT die Möglichkeit erleichtert, sein Immobilienportfolio umzuschichten. Auch die Beteiligungen an Immobilien-

### Der Autor

**Jan Frederik Bron** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre der Juristischen und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.

personengesellschaften sollten (explizit) zum qualifizierten Vermögen zählen, zumal der Unternehmensgegenstand und die Anlagemöglichkeiten der Personengesellschaft entsprechend beschränkt werden.

● **Börsennotierung:** Gemäß § 1 Abs. 1 REITG-E müssen die REIT-Aktien zum Handel an einem organisierten Markt in einem EU/EWR-Mitgliedstaat zugelassen sein. Die verpflichtende Börsennotierung wird kontrovers diskutiert. Aus der EuGH-Rechtsprechung ergibt sich, dass eine Beschränkung der Börsenzulassung auf das Inland gegen die Kapitalverkehrsfreiheit verstößt (EuGH, Rs. C-219/03, Kommission/Spanien). Da aber die – auch im Verhältnis zu Drittstaaten anwendbare – Kapitalverkehrsfreiheit einschlägig ist, muss zumindest auch eine Börsennotierung in Drittstaaten ausreichen.

Auch ist kein Grund ersichtlich, warum eine Börsennotierung in London zulässig, in New York jedoch unzulässig sein soll. Die obligatorische Börsenzulassung ist zu überdenken, zumal von ihr indirekt Streubesitzanforderungen ausgehen.

● **Streubesitzanforderungen:** § 11 REITG-E fordert einen Mindeststreubesitz von 15 Prozent sowie eine maximale Beteiligungshöhe am REIT von unter zehn Prozent. Die Beteiligungsmöglichkeit an einem REIT wird so beschränkt. Letztendlich wird nicht nur die Handelbarkeit der Anteile eingeschränkt, sondern auch gegen die Kapitalverkehrsfreiheit verstoßen. Die Streubesitzanforderungen gelten zwar für in- und ausländische Anleger gleichermaßen, sodass eine Diskriminierung ausgeschlossen werden kann, der Kapitalverkehrsfreiheit ist jedoch auch ein Beschränkungsverbot zu entnehmen.

Aus der EuGH-Rechtsprechung zu „Golden Shares“ ergibt sich, dass von den maximalen Beteiligungsgrenzen eine entsprechende Beschränkung ausgeht. Diese ist nicht zu rechtfertigen; die Streubesitzanforderungen können aufgrund des europarechtlichen Anwendungsvorrangs ihre Wirkung nicht entfalten.

● **Sicherstellung des inländischen Steuersubstrates:** Da die Streubesitzanforderungen ihre Wirkung nicht entfalten können, sind Anpassungen zur Si-

cherstellung einer inländischen Besteuerung vorzunehmen. Insoweit bestehen im Wesentlichen zwei kurzfristig umsetzbare Möglichkeiten.

Zunächst könnte das Treaty Override des § 16 Abs. 2 REITG-E unabhängig von einem Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 REITG-E zur Anwendung kommen. Zudem müsste eine Abstimmung mit § 20 Abs. 4 REITG-E erfolgen, damit das DBA-rechtliche Schachtelprivileg auch bei der Kombination von direkten und indirekten Anteilen ausgesetzt wird.

Sofern gewünscht werden sollte, dass Steuerausländer nicht mit einer geringeren Steuerbelastung als Steuerinländer in den deutschen REIT investieren dürfen, könnte der Anwendungsbereich des Treaty Overrides so ausgedehnt werden, dass es nicht nur die Anwendung der DBA-rechtlichen Schachtelprivilegien, sondern auch die in den DBA standardmäßig vereinbarten Quellensteuerreduktionen (bis auf zehn Prozent) verwehrt wird. Ein Treaty Override ist zwar völkerrechtswidrig, gleichwohl aber innerstaatlich wirksam und auch mit den europäischen Grundfreiheiten vereinbar.

Alternativ zum Treaty Override bietet es sich insoweit an, den REIT als unbewegliches Vermögen anzusehen und die Erträge aus ihm entsprechend als Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen zu qualifizieren (dazu ausführlich Bron, SWI 2006, Seite 509ff.). Dies würde zudem dazu führen, dass sich erweiterte Möglichkeiten ergeben, Gewinne aus der Veräußerung von REIT-Anteilen im Inland zu besteuern.

● **Ausweitung der Hinzurechnungsbesteuerung:** Die Hinzurechnungsbesteuerung soll laut Gesetzesbegründung ausgeweitet werden, damit sich unbeschränkt Steuerpflichtige durch eine Beteiligung an inländischen REITs über ausländische Gesellschaften keine „ungerechtfertigten Vorteile verschaffen“ können. Ein solches Bedürfnis kann nur bestehen, wenn Steuerausländer (ausländische Gesellschafter) steuergünstiger als Steuerinländer in REITs investieren können. Wenn aber eine begünstigte Besteuerung von Steuerausländern erwünscht ist, dann ist konsequenterweise auch die Inlandsinvestition über Auslandsvehikel zu akzeptieren. Anderenfalls sollten die „ungerechtfertigten Vorteile“

auch nicht von Steuerausländern genutzt werden dürfen. In jedem Fall ist die Ausweitung der Hinzurechnungsbesteuerung entbehrlich.

Darüber hinaus wäre das von einer Ausweitung ausgehende politische Signal fatal. Der EuGH hat erst im September im Fall „Cadbury Schweppes“ (C-196/04) zur Europarechtskonformität der entsprechenden englischen Regelungen Stellung genommen. Aus dem Urteil lässt sich auch die Europarechtswidrigkeit der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung ableiten (dazu ausführlich Kraft/Bron, IStR 2006, Seite 614ff.). Die ohnehin nicht anwendbaren Regelungen sollten abgeschafft und nicht ausgeweitet werden.

● **Verstöße gegen Anforderungen und Beendigung des REIT-Status:** Es ist nicht klar geregelt, wann der REIT-Status beendet wird. Eine REIT-AG (§§ 1 bis 7 REITG-E) muss die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 REITG-E erfüllen, um steuerbefreit zu sein – mithin müssen die Anforderungen der §§ 1 bis 15 REITG-E erfüllt sein. Die Beendigung der Steuerbefreiung (§ 18 REITG-E) soll (zweckmäßigerweise) bei bestimmten Verstößen jedoch erst bei einem wiederholtem Verstoß stattfinden.

Die Regelungen sollten entsprechend aufeinander abgestimmt werden. Auch ist der Fall zu bedenken, dass der REIT-Status freiwillig abgelegt werden kann. Darüber hinaus sind die Sanktionen bei einem Verstoß gegen die Streubesitzkriterien unverhältnismäßig streng ausgestaltet. Abgesehen davon, dass die Kriterien nicht vor den Anforderungen des europäischen Rechts standhalten, soll der REIT-Status auch verloren gehen, wenn in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren gegen diese Kriterien verstoßen wird. Davon betroffen sind auch Fälle, in denen gegen die Höchstbeteiligungsgrenze durch unterschiedliche Anteilseigner verstoßen wird. (Im Übrigen besteht hier ein Widerspruch zur Gesetzesbegründung, die den Anleger als richtigen Adressaten der Sanktionierung ansieht.)

Die Problematik verschärft sich, weil der REIT seine Anlegerstruktur nicht wirksam kontrollieren kann (selbst eine Vinkulierung der Aktien kann in be-

## Zur aktuellen REIT-Diskussion

stimmten Fällen nicht helfen). Vor diesem Hintergrund ist auch die Entschädigungsklausel des § 11 Abs. 3 REITG-E kritisch zu sehen. Anleger mit vier oder neun Prozent haben ebenso wenig Einfluss auf die Anlegerstruktur, wie Anleger, die unter drei Prozent der Anteile halten.

● **Aussetzung des Halbeinkünfteverfahrens auf Anlegerebene:** Die Aussetzung des Halbeinkünfteverfahrens auf Anlegerebene ist grundsätzlich – als Gegenstück zur Steuerfreistellung auf Gesellschaftsebene – konsequent. Die konkrete Ausgestaltung schießt allerdings weit über das Ziel hinaus, sodass es in vielen Fällen zu einer Doppelbesteuerung kommt.

Davon betroffen sind Ausschüttungen, soweit das Ausschüttungspotenzial bereits vor der Erlangung des REIT-Status entstanden ist. Die entsprechenden Gewinnrücklagen wurden bereits auf Gesellschaftsebene versteuert. Soweit aus diesen Gewinnrücklagen eine Ausschüttung vorgenommen wird, müsste konsequenterweise auf Anlegerebene das Halbeinkünfteverfahren zur Anwendung kommen.

Auch darüber hinaus sind keine Topflösungen vorgesehen, die ein Weiterreichen von systematisch gerechtfertigten Steuervorteilen ermöglichen würden. So umfasst die Aussetzung des Halbeinkünfteverfahrens die Ausschüttungen auch, soweit diese auf die Erträge aus den REIT-Dienstleistungsgesellschaften entfallen, obwohl die Unternehmen der regulären Steuerpflicht unterliegen und die Ausschüttungen damit steuerlich vorbelastet sind. Vergleichbar ist die Situation, sofern der REIT ausländische Einkünfte erzielt. Entsprechend sollten Regelungen vorgesehen werden, um eine Doppelbelastung der Einkünfte zu vermeiden.

Ähnliches gilt für die Erträge aus gewerbsteuerpflichtigen Immobilienpersonengesellschaften. Sofern diese nicht von der erweiterten Kürzung des § 9 Nr. 1 Seite 2 GewStG Gebrauch machen können, kann es zu einer Gewerbesteuerbelastung kommen, obwohl sie nur unbewegliches Vermögen erwerben dürfen und ihr Unternehmensgegenstand gleichermaßen wie der des REITs beschränkt ist.

Diese Problematik setzt sich bei der Veräußerung der REIT-Anteile fort. Auch sofern bereits bei der Erlangung des REIT-Status stille Reserven in den Anteilen vorhanden waren, wird das Halbeinkünfteverfahren ausgesetzt. Zur Vermeidung von Doppelbesteuerung sollten entsprechende Vorkehrungen getroffen werden.

● **Exit-Tax:** Die Exit-Tax soll zu einer Mobilisierung von Immobilienvermögen beitragen. Die volle Besteuerung der stillen Reserven wird dabei als ein maßgebliches Hemmnis für die Mobilisierung von „totem Kapital“ und einer effizienten Kapitalallokation gesehen (Lock-in-Effekte).

Insofern ist auch grundsätzlich positiv zu vermerken, dass nicht nur die Erlangung des REIT-Status und die Einbringung gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten, sondern auch ein „normaler“ Verkauf von Immobilien begünstigt werden soll. Dieser Vorteil sollte jedoch einheitlich für alle Verkäufe gelten. Wird ein Verkäufer nur bei Veräußerungen an einen REIT (gleiches gilt für Vor-REIT und Offenen Immobilienfonds) begünstigt, ist dies verfassungs- und beihilferechtlich bedenklich.

Darüber hinaus sind Marktverzerrungen zu erwarten, da andere Käufer entsprechend höhere Verkaufspreise zahlen müssten, um den entgehenden Exit-Tax-Vorteil beim Verkäufer zu kompensieren – oder umgekehrt formuliert: Der Verkauf an einen REIT kann auch vorteilhaft sein, wenn der REIT nicht den Höchstpreis bietet. Auch die weiteren Restriktionen führen zu Problemen. So erweist sich die Zehn-Jahres-Haltefrist als unerträglich lang, die Begrenzung auf Inlandsvermögen als gemeinschaftsrechtswidrig.

In Bezug auf die Erlangung des REIT-Status und die Einbringung gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten sollte die Exit-Tax-Regelung grundlegend überdacht werden. Da die Besteuerung der stillen Reserven von so entscheidender Bedeutung ist, sollte die Möglichkeit bestehen, die stillen Reserven beizubehalten und eine Besteuerung bis zur tatsächlichen Realisation, das heißt bis zu einem tatsächlichen Liquiditätszufluss aufzuschieben. Anderen Unternehmen stehen hierfür die Möglichkeiten des Umwandlungssteuergesetzes zur Verfü-

gung. Die entsprechenden Regelungen sollten auch für den REIT geöffnet werden. So würden ungerechtfertigte Nachteile gegenüber anderen Unternehmen vermieden.

Auch in anderen Ländern wird die Erlangung des REIT-Status weniger behindert. In England kommt eine „Entry Charge“ von zwei Prozent des Verkehrswertes (zahlbar in vier Jahresraten) zur Anwendung; in den USA können – entgegen einem in der Literatur weit verbreiteten Missverständnis – die Buchwerte grundsätzlich beibehalten werden (Sec. 1.337 (d)–7 CFR; vergleiche auch Kraft/Bron IWB 2007, F. 8 USA, Gr. 2, Seite 1459ff.).

### Juristischer Streit schadet REIT

Die Einführung eines deutschen REITs ist grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings zeigt sich, dass der Gesetzentwurf noch gravierende Mängel aufweist. Insbesondere sind zahlreiche Bestimmungen nicht europarechtskonform. Der Gesetzgeber sollte diese Mängel noch im Gesetzgebungsverfahren beheben. Anderenfalls wird sich nicht nur die Praxis schnell mit Problemen bei der Gesetzesanwendung konfrontiert sehen; es wird auch schnell zu gerichtlichen Streitigkeiten – notfalls vor dem EuGH – kommen. Für den Erfolg des deutschen REITs wäre dies wenig zweckdienlich.

#### Fußnote

<sup>1)</sup> Vgl. dazu zum Beispiel Bron, das G-REIT-Gesetz, erhältlich im Internet: <http://wcms.uzi.uni-halle.de/download.php?down=819&elem=236076&func=b85c12bd023be98341ad09e2ba9f701c>.

### Wann kommen die REITs?

Lange, möglicherweise zu lange, ist hierzulande über die Einführung von REITs diskutiert worden. Seitdem die Bundesregierung einen Gesetzentwurf vorgelegt hat, sind fast fünf Monate vergangen. Bis zum 30. März 2007 soll das – überarbeitet – Gesetz in Kraft getreten sein und rückwirkend zum 1. Januar 2007 gelten. Doch bis Redaktionsschluss waren noch viele der im Beitrag angesprochenen Fragen offen.