

Frage an Claus-Matthias Böge

„Was bedeutet das REIT-Gesetz für Ihr Unternehmen?“

Aus Sicht des Marktes kommt das REIT-Gesetz nicht nur zu spät, sondern ist zudem in vielen Fragen unpräzise. Vier Punkte greift der Autor heraus, um zu erklären, warum die Deutsche Euroshop vorerst den REIT-Status nicht anstrebt:

Erstens dürfen REITs Immobilien nicht über Tochter-Kapitalgesellschaften halten, zweitens mindere die Exit-Tax bei Bestandhaltern den Gewinn, drittens droht Auslandstöchtern die Doppelbesteuerung und viertens werden Aktionäre mit mehr als zehn Prozent Anteilsbesitz an einer Immobilien-AG bei Umwandlung in einen REIT steuerlich schlechter gestellt. (Red.)

Die Erfolgsaussichten des G-REIT hängen nicht davon ab, welche Immobilienarten der REIT enthält. Wichtig war und ist, dass der gesetzliche Rahmen des REIT in das bestehende steuerliche Umfeld passt und den bestehenden Investitionsstrukturen in der Immobilienwirtschaft Rechnung trägt. Dies ist leider nicht in ausreichendem Maße gelungen.

Erfolg der ausländischen REITs nicht wiederholbar

Es ist schwer vorstellbar, dass wir in Deutschland das erleben werden, was den Erfolg des REITs in Frankreich und England ausmacht. Dort waren es die bereits börsennotierten Gesellschaften, die sich als Erste in einen REIT gewandelt haben. Das wird in Deutschland nicht der Fall sein. Bei den REITs in Deutschland wird es sich überwiegend um neue Gesellschaften handeln, die ausschließlich deutsche Immobilien im Bestand haben und auf Basis des REIT-Gesetzes geschaffen wurden.

Der vom Gesetzgeber beschlossene Rahmen für das Produkt REIT im Hinblick auf das Tätigkeitsspektrum, die Ausschüttungsverpflichtung und auch die Kapitalanforderungen ist in Ordnung. Dabei hat sich der Gesetzgeber sehr stark an den erfolgreichen Modellen im Ausland orientiert. Soweit erkennbar, sind auch die steuerlichen Regelungen akzeptabel, wenn sie mit einem leeren Blatt Papier anfangen, um einen REIT zu schaffen.

Wenn sie allerdings als börsennotierte Immobiliengesellschaft seit Jahren am Markt tätig sind und das Geschäftsmodell oder große Teile davon auch dem klassischen Gedankengut eines REITs entsprechen, haben sie faktisch erhebliche Probleme, in den REIT-Status zu wandeln. Dabei liegen die Probleme an Detailregelungen des Gesetzes, die nicht

besonders schlagzeilenträchtig sind und daher auch in der Öffentlichkeit bisher so gut wie kaum Beachtung gefunden haben. In ihrer Wirkung sind diese Details aber fatal. Aus Sicht einer börsennotierten Immobilienaktiengesellschaft sei anhand einiger Beispiele erläutert, warum die Deutsche Euroshop aller Voraussicht nach ihren Aktionären nicht empfehlen kann, in den REIT-Status zu wechseln.

Immobilienaktiengesellschaften sind in der Regel reine Holdinggesellschaften. Die Immobilien werden über Zweckgesellschaften gehalten. Diese Tochtergesellschaften sind überwiegend Personengesellschaften insbesondere GmbH & Co. KG, aber es gibt auch eine Reihe von Tochter-Kapitalgesellschaften. Ein REIT darf Immobilien (in- und ausländische) nur direkt oder über Personengesellschaften halten. Deutsche Immobilien über Tochter-Kapitalgesellschaften zu

halten ist verboten, bei ausländischen Immobilien ist es erlaubt, aber nur, wenn dem REIT 100 Prozent der Anteile der Kapitalgesellschaft gehören.

Für die Deutsche Euroshop würde das bedeuten, dass wir ein Shoppingcenter in Polen, das über eine KG gehalten wird, behalten dürfen, das andere aber verkaufen müssten, weil es über eine GmbH gehalten wird, die der Deutschen Euroshop nicht zu 100 Prozent gehört. Die Exit-Tax-Regelungen wurden zwar für bestehende Immobiliengesellschaften gegenüber der Entwurfsfassung des Gesetzes einerseits deutlich verbessert, andererseits hat man ohne Not eine neue Hürde aufgebaut. Ursprünglich war geplant, dass eine Bestandsgesellschaft, die in den REIT-Status wandelt, die Exit-Tax auf die stillen Reserven nur für die Immobilien in Anspruch nehmen kann, die bereits mindestens zehn Jahre im Bestand sind. Damit sollten die gleichen Regeln gelten wie für Verkäufe von Immobilien an REITs. Für Verkäufe an REITs wurde die Frist auf fünf Jahre und bei Wandlung einer bestehenden Kapitalgesellschaft in den REIT-Status auf zwei Jahre reduziert.

Jüngste Wertsteigerungen nicht realisierbar

Berücksichtigt man die Entwicklung des deutschen Immobilienmarkts in den letzten zwei Jahren, kann man sich vorstellen, dass auch schon bei kürzeren Haltefristen nicht unerhebliche Wertsteigerungen eingetreten sein können. Möchte eine Gesellschaft nun in den REIT-Status wechseln, müssen die Wertsteigerungen auf die Objekte, die nach dem 1. Januar 2005 ins Portfolio aufgenommen wurden, voll versteuert werden. Das kann sehr teuer werden und trägt mit dazu bei, dass der REIT unattraktiv wird. Aus diesem Grunde hätten wir uns gewünscht, dass ganz auf eine Haltefrist für Bestandsgesellschaften verzichtet wird, denn schließlich ändert man nur seinen Steuerstatus und verkauft nichts.

Sowohl in den Medien als auch in der politischen Diskussion wurde immer so getan, als wenn es sich bei der Exit-Tax um ein Steuergeschenk für REITs handeln



Claus-Matthias Böge, Sprecher des Vorstands, Deutsche EuroShop AG, Hamburg.

würde. Wenn sich zum Beispiel ein Industrieunternehmen von einer nicht betriebsnotwendigen Immobilie trennen möchte und die Exit-Tax-Regelung in Anspruch nimmt, mag das stimmen. Das hat nur nichts mit dem REIT zu tun, denn der spart die Steuern nicht.

Keine Steuergeschenke

Einer Bestandsgesellschaft wie der Deutschen Euroshop wird überhaupt nichts geschenkt. Denn die Exit-Tax, die auf die aufgelaufenen stillen Reserven anfällt, muss sofort gezahlt werden, ohne dass die Immobilie auch nur einen Cent mehr Miete abwirft.

Irgendwie muss aber der Cash-Outflow für die Exit-Tax finanziert werden, im Zweifel durch Aufnahme eines Darlehens, für das in Zukunft dann zumindest Zinsen gezahlt werden müssen. Das reduziert dauerhaft den Gewinn und damit auch die Dividende. Und an Tilgung ist gar nicht zu denken. Woher sollte das Geld denn stammen? Das aber ist zweifelsohne der Preis für den REIT-Status.

Absurd wird das Ganze aber, wenn ein Unternehmen als REIT in einigen Jahren eine Immobilie, die es schon vor dem REIT-Status besaß, verkaufen sollte. Damit zur eingangs erwähnten Hürde: In die Endfassung des Gesetzes wurde eine Passage aufgenommen, nach der Unternehmen verpflichtet sind, im Verkaufsfalle die mit der Exit-Tax bereits versteuerten stillen Reserven an ihre Aktionäre auszuschütten. Die Aktionäre müssen dann noch einmal die stillen Reserven zum vollen Steuersatz versteuern.

Neue stille Reserven, also solche, die erst entstanden sind, nachdem das Unternehmen in den REIT-Status gewechselt ist, können zu 50 Prozent vom auszuschüttenden Gewinn einbehalten und in neue Immobilien reinvestiert werden. Das mag steuersystematisch richtig sein, aus Unternehmenssicht ist das aber eine Art von Zwangsliquidation. Dazu ein vereinfachtes Beispiel:

Angenommen, eine Immobiliengesellschaft hätte vor vielen Jahren eine Büroimmobilie für 100 Millionen Euro gekauft. Diese Immobilie hat heute einen Wert von 250 Millionen Euro. Aufgrund der vorgenommenen Abschreibungen über die Jahre beträgt der Buchwert noch 50 Millionen Euro, das heißt es

haben sich stille Reserven von 200 Millionen Euro aufgebaut. Die Immobiliengesellschaft wandelt nun in einen REIT und zahlt 20 Prozent Ertragsteuern auf die stillen Reserven, also 40 Millionen Euro. Hierfür nimmt sie einen Kredit auf.

Nach fünf Jahren als REIT kommt man zu dem Entschluss, die Immobilie zu verkaufen. Die Immobilie hat sich zwar ganz gut entwickelt, aber die Immobilienmärkte sind nicht mehr so verrückt wie heute. Dennoch kann ein Verkaufserlös von 250 Millionen Euro erzielt werden.

Als REIT stellt sich nun die Situation wie folgt dar: Bei Wandlung in den REIT-Status wurden die stillen Reserven nur in der Steuerbilanz aufgedeckt und den Verkehrswert von 250 Millionen Euro eingestellt. In der Handelsbilanz aber bleibt alles beim Alten, das heißt, die Immobilie hat weiterhin einen Buchwert von 50 Millionen Euro.

Lässt man die Abschreibungen in den fünf Jahren als REIT unberücksichtigt – und dies nicht nur aus Vereinfachungsgründen, sondern weil bisher dem Gesetz nicht zu entnehmen ist, ob die Immobilie handels- und steuerrechtlich weiterhin abgeschrieben werden muss oder nur kann – erzielt der REIT beim Verkauf steuerlich zwar keinen Gewinn (Verkaufserlös gleich steuerlicher Buchwert), aber handelsrechtlich einen Gewinn von 200 Millionen Euro; und der muss zu 90 Prozent ausgeschüttet werden.

Die Rechnung aus Unternehmenssicht sieht dann wie folgt aus:

| | |
|--|--------------------|
| Veräußerungserlös | 250 Millionen Euro |
| Ausschüttung an Aktionäre (90 Prozent von 200) | 180 Millionen Euro |
| Rückzahlung Darlehen für Exit-Tax | 40 Millionen Euro |
| Verbleibt im Unternehmen | 30 Millionen Euro |

Ein weiteres Problem ist die Tatsache, dass nach der derzeitigen Gesetzeslage für sogenannte vorbelastete Einkünfte das Halbeinkünfteverfahren nicht mehr gilt. Im Falle der Deutschen Euroshop betrifft dies im Wesentlichen die Gewinne aus ausländischen Tochtergesellschaften, die bereits im Ausland voll besteuert wurden. Bei anderen Gesellschaften, die auch Dienstleistungen für Dritte im Rahmen einer REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen würden, wären auch die inländischen Gewinne betroffen. Bei einem REIT werden diese Gewinne im

Rahmen der Ausschüttung in voller Höhe von den Aktionären nochmals versteuert. Der Gesetzgeber hat dieses Problem erkannt und daher ist zu erwarten, dass es noch in 2007 zumindest in diesem Punkt zu einer Änderung kommt.

Als letzter kritischer Punkt ist die Besteuerung von größeren Aktionären anzusprechen. Nachdem die Besteuerung auf der Ebene des REITs entfällt, gilt für die Ebene des Aktionärs, der die Aktien im Privatvermögen hält, nicht mehr das Halbeinkünfteverfahren. Das ist in sich logisch und konsequent. Inwieweit tatsächlich die Ausschüttungen dann ab 2009 der Abgeltungssteuer unterliegen, bleibt abzuwarten.

Sind die Investoren allerdings Kapitalgesellschaften, sieht es anders aus. Wenn heute eine Kapitalgesellschaft mehr als zehn Prozent der Aktien einer Immobilien-AG hält, bleiben die Ausschüttungen auf Ebene dieser Gesellschaft steuerfrei. Wenn die Immobilien-AG zum REIT wandelt, muss diese Kapitalgesellschaft zukünftig die Ausschüttung des REIT nicht nur voll der Körperschaftsteuer sondern auch der Gewerbesteuer unterlegen. Das ist ein echtes Hemmnis.

Präzisierungen sind notwendig

Die angesprochenen kritischen Punkte zeigen, dass dieses Gesetz ohne ein präzises Einführungsschreiben nur schwer anwendbar ist, weil einige Details unglücklich formuliert sind oder völlig fehlen. So ist beispielsweise im Moment unklar, ob ein REIT auch ein steuerliches Ergebnis ermittelt oder ob der handelsrechtliche Gewinn der AG als solcher anzusehen ist. Zwischen diesen beiden Größen bestehen aber in der Praxis erhebliche Unterschiede. Insofern ist zu hoffen, dass das Einführungsschreiben nicht allzu lange auf sich warten lässt.

Die Einführung von REITs in Deutschland ist erfreulich, aber aus Sicht des Marktes kommt sie zwei Jahre zu spät. Die Preise am Immobilienmarkt sind in den letzten beiden Jahren gewaltig gestiegen, die Nachfrage ist ungebrochen hoch und die Renditen erreichen unvernünftige Niveaus. In einer solchen Situation freiwillig stille Reserven aufzudecken und zu versteuern – und sei es auch zu einem ermäßigten Steuersatz – muss sehr gründlich überlegt werden. ■