

## Immobilientransaktionen

# Immobilienenerwerb durch Share Deals

Bei einem Share Deal werden – entgegen dem direkten Erwerb von Immobilien selbst – Anteile an der jeweiligen immobilienhaltenden Gesellschaft erworben. Dieses Modell sei hierzulande nicht die vorherrschende Transaktionsform, wie die Autoren erklären. Dabei gebe es eine Reihe steuerlicher Vorteile. Grunderwerbsteuer fällt nicht an, wenn weniger als 95 Prozent der Anteile erworben werden beziehungsweise sich beim Erwerb die Anteile an der Gesellschaft nicht in einer Hand vereinigen. Da bei einem Share Deal Verträge übergangen, könne die Übernahme von Finanzierungen oft auch ein weiteres Argument für die Durchführung von Share Deal Transaktionen sein. Beispielsweise, so die Autoren, um Vorfälligkeitsentschädigungen einzusparen, die vorzeitige Auflösung von Hedges zu vermeiden oder schlichtweg vorteilhafte Konditionen bei bestehenden Finanzierungen fortzuführen. **Red.**

Der Kauf von Immobiliengesellschaften (sogenannte „Share Deals“) hat in den vergangenen Jahren zwar zugenommen, er hat aber in Deutschland den Kauf von großvolumigen Immobilien noch nicht als überwiegende Transaktionsform ersetzt. Bei einem Share Deal werden – entgegen dem direkten Erwerb von Immobilien selbst (sogenannte „Asset Deals“) – Anteile an der jeweiligen immobilienhaltenden Gesellschaft (meistens eine sogenannte Objektgesellschaft) erworben. Damit hat der Erwerber im Rahmen seiner Gesellschaftsstellung nur „mittelbar“ Eigentum an der Immobilie erlangt. Rechtlich handelt es sich vereinfacht gesagt um den Kauf von Anteilen an einer Gesellschaft und nicht um einen Immobilien-

kauf. Die Motivation für die Wahl der Durchführung eines Share Deals besteht meistens sowohl auf Käuferseite als auch auf Verkäuferseite. Oftmals bilden steuerliche Überlegungen den Ausgangspunkt von Share-Deal-Strukturen.

Grunderwerbsteuer fällt nicht an, wenn weniger als 95 Prozent der Anteile erworben werden beziehungsweise sich beim Erwerb die Anteile an der Gesellschaft nicht in einer Hand vereinigen. Seit den Erhöhungen der Grunderwerbsteuersätze in den einzelnen Bundesländern auf bis zu 6,5 Prozent auf die wirtschaftliche Gegenleistung ist der Bedarf nach (neben-)kostenoptimierten Transaktionen gestiegen. Eine kostengünstige Gestaltung schont nicht nur die Liquidität, sie erhöht auch den Return auf das eingesetzte Kapital. Seit dem 1. Januar 2002 können Kapitalgesellschaften oder Körperschaften Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften grundsätzlich steuerfrei vereinnahmen vorbehaltlich der Regelung in § 8 b Abs. 5 KStG, wonach fünf Prozent als nicht abziehbare Betriebsausgaben gelten.

### Auch für außersteuerliche Motive interessant

Für institutionelle Investoren sind Gewinne aus der direkten Veräußerung von Grundbesitz zum vollen Steuersatz steuerpflichtig. Bei dem Verkauf von Wohnportfolios und auch diversifizierten Gewerbeportfolios bietet sich der Share Deal auch aus außersteuerlichen Motiven an, da Abwicklungskosten, Abwicklungsaufwand und Abwicklungszeit in erheblichem Maße reduziert werden können. Dieser Beitrag zeigt einige Grundelemente

des Asset und des Share Deals vergleichend auf und stellt diese exemplarisch für eine GmbH- und GmbH & Co. KG-Transaktion dar. Dabei werden spezifische Prüffelder der bei einem Share Deal im Vergleich zum Asset Deal wesentlich umfangreicheren Due Diligence aufgezeigt.

Bei einem Asset Deal wird das Eigentum am Grundstück und Gebäude per Grundstückskaufvertrag verkauft, der der Beurkundung bedarf. Das Eigentum an einem Grundstück geht durch die Eintragung im Grundbuch vom Verkäufer auf den Käufer über. Der Verkäufer sollte vor Abschluss des Kaufvertrages prüfen, inwieweit ihn eine Steuerpflicht trifft. Diese kann sich ergeben, weil das Grundstück innerhalb der Spekulationsfrist aus dem Privatvermögen veräußert wird oder weil das Grundstück aus einem Betriebsvermögen veräußert oder entnommen wird.

Insbesondere ist auch auf die Umsatzsteuer zu achten: Ein Grundstücksverkauf kann eine nicht steuerbare Geschäftsveräußerung im Ganzen sein, eine umsatzsteuerbefreite Veräußerung zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung bei Umsätzen, die unter das Grunderwerbsteuergesetz fallen oder ein – gegebenenfalls aufgrund ausgeübter Option – umsatzsteuerpflichtiges Rechtsgeschäft sein. Dies ist im Einzelfall zu prüfen und hat sehr unterschiedliche Konsequenzen, insbesondere bei den entsprechenden Inhalten des Kaufvertrages. Gerade im Hinblick auf den Vorsteuerberichtszeitraum von zehn Jahren nach § 15 a UStG führt das gegebenenfalls zum Gestaltungsbedarf im Kaufvertrag.

Vertragsverhältnisse gehen typischerweise bei einem Asset Deal nicht mit über, mit der Ausnahme von Mietverhältnissen aufgrund des Grundsatzes „Kauf bricht nicht Miete“ (§ 566 BGB) sowie möglicherweise bestehende Arbeitsverhältnisse (§ 613 a BGB). Im Rahmen des Share Deals können grundsätzlich sämtliche, aber auch weniger als 100 Prozent der Gesellschaftsanteile an Immobiliengesellschaften übertragen werden. Dies ist meist steuerlich (grunderwerbsteuerlich motiviert (siehe Einleitung). Rechtlich gesehen bleibt die Gesellschaft immer Eigentümerin des Grundstücks. Die mit der Objektgesellschaft bestehenden Verträge bleiben grundsätzlich bestehen,

#### Die Autoren

##### Dr. Patrick Biagosch



Rechtsanwalt, Steuerberater, Partner, Clifford Chance, München

##### Dr. Thomas Wiegelmann



Managing Director, Blue Asset Management GmbH, München

wie beispielsweise Miet-, Arbeits- sowie Dienstleistungsverträge (beispielsweise Asset und Property Management Verträge) sowie Darlehensverträge. Zu berücksichtigen sind mögliche „Change of Control“-Klauseln oder Sonderkündigungsrechte bei wesentlichen Veränderungen in der Eigentümerstruktur, die sich insbesondere aus Darlehensverträgen oder Serviceverträgen ergeben und Auswirkungen auf die Umsetzung der Transaktion haben können.

Beim Erwerb von unbebauten wie bebauten Grundstücken wird Grunderwerbsteuer erhoben. Die Möglichkeit im Rahmen eines Share Deals grunderwerbsteuerneutral Grundbesitz zu erwerben, ist vor dem Hintergrund der damit erheblichen Reduktion der Erwerbsnebenkosten interessant. Vereinfacht dargestellt wird der Käufer nicht mehr als 95 Prozent der Anteile an einer bestehenden Objektgesellschaft erwerben und der Verkäufer für die Dauer von mindestens fünf Jahren etwas mehr als fünf Prozent der Gesellschaftsanteile behalten soweit es sich bei der Zielgesellschaft um eine Personengesellschaft handelt. Alternativ kann bei einer Kapitalgesellschaft als Zielgesellschaft die Möglichkeit bestehen, dass zwei Erwerber im Verhältnis 94,9 Prozent und 5,1 Prozent die Anteile erwerben.

### Neuerdings häufig „Forward Deals“

Die Motivation zur Reduktion der Erwerbsnebenkosten wird oft als einziges Entscheidungskriterium für die Durchführung eines Share Deals herangezogen. In vielen Fällen ist es jedoch so, dass der Share Deal Bedingung des Verkäufers ist. Gerade in Zeiten von Anlageproduktknappheit („Verkäufermarkt“) ist damit das Eingehen auf Verkäuferwünsche hinsichtlich der Transaktionsstruktur oftmals ein entscheidender Aspekt. Die Flexibilität in struktureller Hinsicht kann damit ein kritischer Erfolgsfaktor sein, um als Investor den Zuschlag für die Umsetzung einer Transaktion zu erhalten.

Da bei einem Share Deal Verträge übergeben, kann die Übernahme von Finanzierungen oftmals auch ein weiteres Argument für die Durchführung von Share-Deal-Transaktionen sein. Dies zum Beispiel, um Vorfälligkeitsentschädigungen einzusparen, die vorzeitige Auflösung von Hedges zu vermeiden oder einfach schlichtweg vorteilhafte Konditionen bei bestehenden Finanzierungen fortzuführen.

Share Deals kommen neuerdings oftmals als sogenannte „Forward Deals“ bei Projektentwicklungen vor. Darunter versteht man den Ankauf einer durch den Verkäufer schlüsselfertig und auf seine Kosten zu errichtenden Immobilie mittels Anteilskauf. Dadurch wird für den Erwerber eine frühzeitige Sicherung der Immobilie ermöglicht, während der Verkäufer sicher sein kann, nach Fertigstellung direkt einen Abnehmer zu haben und freiwerdende Mittel anderweitig verplanen zu können. Im Rahmen von großvolumigen Transaktionen, die eine Vielzahl von Grundstücken zum Gegenstand haben ist die Share-Deal-Umsetzung oft auch eine deutliche Vereinfachung der Transaktion, inhaltlich wie auch zeitlich, da es keiner Eigentumsumschreibung im Grundbuch bedarf.

In der Praxis führt der Käufer von Anteilen an einer Immobiliengesellschaft regelmäßig vor Vertragsabschluss eine sogenannte „Due Diligence“ durch, bei der versucht wird, Risiken und „Mängel“ der Gesellschaft zu identifizieren. Üblicherweise findet man bei Immobiliengesellschaften entweder eine „GmbH“ oder eine „GmbH & Co. KG“. Seltener, aber auch anzutreffen sind Rechtsformen wie die Aktiengesellschaft und die Gesellschaft bürgerlichen Rechts. Der Vorteil der nicht erforderlichen Grundbuchänderung ist, dass das Problem des ungewissen Zeitpunkts des Eintritts des Eigentumswechsels durch Eintragung im Grundbuch entfällt.

In der Praxis gibt es eine Vielzahl von Beteiligungsformen, in der eine Gesellschaft, die Immobilien hält, gestaltet sein kann. Am häufigsten trifft man als Personengesellschaft die GmbH & Co. KG sowie in der Form einer Kapitalgesellschaft die GmbH an. Bei der Due Diligence über eine immobilienhaltende Gesellschaft wird man zu unterscheiden haben zwischen immobilienrechtlichen Themen, gesellschaftsrechtlichen Themen, Bilanzierungs- und Steuerthemen, Bewertungsthemen und technischen Fragestellungen.

Hinsichtlich der gesellschaftsrechtlichen Risiken stellt sich die Frage, ob die Gesellschaft überhaupt wirksam gegründet wurde und besteht. Des Weiteren wird zu prüfen sein, ob der Verkäufer der Anteile tatsächlich wahrer Eigentümer der Gesellschaftsanteile ist oder ob anlässlich einer vorherigen Anteilsveräußerung Probleme aufgetreten sind, die dazu geführt haben, dass ein Geschäfts- oder Kommanditanteil nicht übergegangen ist. Im Rahmen der Prüfung des Bestandes

der Gesellschaft wird üblicherweise auch zu klären sein, wo die Gesellschaft ihren Sitz hat, welchen Geschäftsgegenstand sie hat, wie hoch das Gesellschaftskapital beziehungsweise die Kommanditanlage ist und welche Vertretungsverhältnisse bestehen.

Insbesondere in jüngerer Vergangenheit tritt man oft S.à r.l. & Co. KG-Strukturen an, die gegebenenfalls zu einer steuerlichen oder gesellschaftsrechtlichen Prüfung veranlassen. Üblicherweise wird geprüft, ob die Einlagen in das Kommanditkapital beziehungsweise auf den Geschäftsanteil ordnungsgemäß und in voller Höhe geleistet wurden und nicht Gegenstand einer Einlagenrückgewähr waren.

### Umfangreiche Prüfung folgt

Besondere Anforderungen an eine Due Diligence sind bei einer Sachgründung der Kapitalgesellschaft zu stellen. So ist der Sachgründungsbericht nebst allen erforderlichen Wertnachweisen einzusehen, der Einbringungsvertrag und etwaige Korrespondenz mit dem Handelsregister zu prüfen. Der Share Deal über Anteile an einer GmbH unterliegt dem Formerfordernis des § 15 GmbHG. Dieser ordnet für Verträge, durch welche die Verpflichtung eines Gesellschafters zur Abtretung eines Geschäftsanteils begründet wird (Verpflichtungsvertrag) und für die Abtretung eines Geschäftsanteils (Übertragungsvertrag) an, dass diese Verträge notariell beurkundet werden müssen. Das Gesetz ordnet jedoch gleichzeitig an, dass die notariell beurkundete Abtretung einen vorher unwirksamen geschlossenen Verpflichtungsvertrag heilt (§ 15 Abs. 4 S. 2 GmbHG).

Zur Umsetzung der steuerrechtlichen Vorgabe, dass zur Vermeidung der Grunderwerbsteuer nur weniger als 95 Prozent der Geschäftsanteile erworben werden dürfen, kann es erforderlich sein, Geschäftsanteile zu teilen. Relevant wird dies insbesondere bei der sogenannten „Ein-Mann-GmbH“, wenn der einzige Gesellschafter dieser GmbH lediglich einen Geschäftsanteil übernommen hat. In solchen Fällen ist der Geschäftsanteil im Rahmen der Abtretung zu teilen, sofern dies nicht durch den Gesellschaftsvertrag der GmbH ausgeschlossen ist.

Bei Verkäufen und Übertragungen von Anteilen an einer GmbH & Co. KG ist zu beachten, dass es sich um zwei Gesellschaften handelt, nämlich die Geschäfts-

anteile an der GmbH und die Kommanditanteile an der KG, die üblicherweise abgetreten werden sollten. Der Erwerb eines Kommanditanteils ist beurkundungsfrei möglich, wegen der Verbindung mit dem Miterwerb eines Geschäftsanteils an einer GmbH aber höchst vorsorglich zusammen mit dem Vertrag über die Abtretung der GmbH-Geschäftsanteile zu beurkunden. Bei der Abtretung des Kommanditanteils bedarf es grundsätzlich der Zustimmung aller Gesellschafter, es sei denn, dass der Gesellschaftsvertrag der KG die Zustimmung bereits enthält und lediglich einen Mehrheitsbeschluss vorschreibt.

Nach Abtretung des Kommanditanteils ist die Rechtsnachfolge des Erwerbers in den Kommanditanteil verbunden mit dem Ausscheiden des bisherigen Kommanditisten zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden. Zur Sicherung von Verkäufer und Erwerber sollte die Eintragung der Sonderrechtsnachfolge in den Kommanditanteil mit einem Zusatz erfolgen, die die Rechtsfolge in den Kommanditanteil offenbart.

### Steuerliche Situation der Zielgesellschaft im Visier

Ein entscheidender Prüfungsgegenstand ist, ob die Zielgesellschaft wirksame Eigentümerin der Immobilie ist, die letztlich über den Erwerb von Anteilen an der Gesellschaft erworben werden soll. Im Übrigen werden – wie bei einem Asset Deal – sämtliche relevanten Umstände mit rechtlicher Bedeutung zu untersuchen sein. Insoweit unterscheidet sich der Share Deal nicht von einem Asset Deal. Zu prüfen sind unter anderem die Eigentumslage und die Belastungssituation in Abteilung II und in Abteilung III des Grundbuchs. Üblicherweise wird man auch das Baulastenverzeichnis einsehen, um etwaige Baulasten auf den Immobilien festzustellen. Des Weiteren wird man sich etwaige Bau- und Nutzungsgenehmigungen ansehen sowie städtebauliche Verträge und die Frage, ob das Grundstück in Sanierungs- oder Entwicklungsgebieten liegt.

Im Rahmen der Due Diligence wird man sich natürlich auch die steuerliche Situation der Zielgesellschaft ansehen und eine finanzielle Due Diligence durchführen. Dies ist deshalb erforderlich, da mit dem Anteilserwerb die Verbindlichkeiten der Gesellschaft verbleiben – beispielsweise Steuerverbindlichkeiten – und sonstige Verbindlichkeiten, die die Ge-

sellschaft irgendwann eingegangen ist oder Haftungen, die gegen sie geltend gemacht werden, ein Risiko in der Gesellschaft sind und trotz des Anteilswechsels bleiben.

Im Unterschied zum Asset Deal, bei dem für die Kaufpreisermittlung nur die Bewertung der Immobilie selbst relevant ist, übernimmt der Käufer bei einem Share Deal auch die anderen Vermögensgegenstände und die Schulden der Gesellschaft. Die Bewertung der Anteile und damit entsprechende Ableitung des Kaufpreises erfolgt in der Praxis über ein Net-Asset-Value-Verfahren. Dabei werden vereinfacht ausgedrückt die Schulden von den Marktwerten der Vermögensgegenstände der Gesellschaft abgezogen und somit der Wert der Gesellschaftsanteile ermittelt.

Die Berechnung des Kaufpreises basiert zunächst wesentlich auf dem vereinbarten Immobilienwert. Hierbei bietet es sich an beziehungsweise ist es geboten, die kaufpreisrelevanten Bemessungsfaktoren so konkret als möglich zu bewerten und zu dokumentieren. Nur so können bei wesentlichen Veränderungen entsprechende Kaufpreisanpassungen auf dem Immobilienwert bemessen werden. Ein reiner Festpreis und oftmals auch reiner „Faktorkauf“ können je nach Komplexität der Immobilie zu unkonkret sein. Ausgehend vom Immobilienwert werden beim Share Deal Forderungen, Finanzmittel der Gesellschaft sowie aktive Rechnungsabgrenzungsposten den Kaufpreis beeinflussen, ebenso wie Verbindlichkeiten und Rückstellungen. Zu berücksichtigen sind auch mögliche Verlustvorträge. Im Zuge eines Share Deals führt der Käufer den steuerlichen Buchwert der Immobilie in der Gesellschaft fort.

Insoweit die Immobilie in Zukunft im Wege eines Asset Deals über den Buchwert weiterveräußert wird, werden stille Reserven in der Bilanz der Gesellschaft durch den Verkauf aufgedeckt und der Veräußerungsgewinn führt zu einer Steuerlast, die die Gesellschaft zu tragen hat. Die zusätzliche Steuerlast führt im Rahmen der Kaufpreisermittlung oftmals zu einem Abschlag.

Beim Share Deal einer Kapitalgesellschaft ergeben sich zwar auf Ebene der Kapitalgesellschaft ertragsteuerlich – mit Ausnahme des Untergangs eines möglichen Verlustvortrags – geringere Auswirkungen. Hier liegen die wesentlichen steuerlichen Fragestellungen auf der Ebene des Verkäufers und dessen steuerliche Situation, die zu einer weitgehenden Steuer-

freistellung der Veräußerungsgewinne führen kann. Soweit es sich beim Verkäufer um eine Kapitalgesellschaft handelt führt dies weitgehend zu einem steuerfreien Veräußerungsgewinn. Soweit es sich beim Verkäufer um eine natürliche Person handelt, findet das Teileinkünfteverfahren Anwendung führt damit zu einer partiellen Freistellung der Veräußerungsgewinne.

### Vor Closing wird Planbilanz aufgestellt

Typischerweise wird vor Closing eine Planbilanz durch die Verkäuferin aufgestellt, die nach den deutschen allgemein anerkannten Rechnungslegungsvorschriften und den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung unter Wahrung der Bilanzierungs- und Bewertungskontinuität zu erstellen ist. Auf dieser Basis wird dann regelmäßig der vorläufige Kaufpreis ermittelt, der am Tag des Wirksamwerdens der Transaktion („Closing“) vom Käufer an den Verkäufer zu zahlen ist. Die endgültige Bestimmung des Kaufpreises erfolgt im Nachgang durch die Erstellung einer Abrechnungsbilanz auf den Closing-Stichtag, die dann den endgültigen Kaufpreis ermittelt.

Da sich die Ankaufprüfung nicht nur auf die eigentliche Immobilie bezieht, sondern die gesamte Objektgesellschaft als Unternehmen zum Inhalt hat, ist die Due Diligence im Share Deal deutlich umfangreicher und aufwendiger. Auch wenn die durch die Transaktion unmittelbar ausgelösten Transaktionskosten – insbesondere Grunderwerbsteuer, Notarkosten – beim Share Deal niedriger ausfallen als bei einem Asset Deal, ist dieser Vergleich allein nicht abschließend relevant, da beim Share Deal mit höheren Kosten für Due Diligence zu rechnen ist. Für welche Art von Kauf – Share Deal oder Asset Deal – man sich entscheidet, hängt stark von den individuellen Gegebenheiten einer Transaktion und den Interessen der beteiligten Parteien ab.

Einer Pressemeldung vom 3. Oktober 2016 ist zu entnehmen, dass der Gesetzgeber Share Deals zur „Verhinderung von Steuerumgehungen“ erschweren könnte. Danach könnten gegebenenfalls Immobilientransaktionen im Wege eines Share Deals auch dann steuerpflichtig werden, wenn mehr als 75 Prozent der Anteile an der Gesellschaft verkauft werden (Spiegel Online vom 3. Oktober 2016). Es bleibt abzuwarten, ob der Gesetzgeber diesen Weg beschreiten wird.