

Real Estate Investment Trusts

Steuerliche Probleme sind lösbar

Die Bundesregierung hat sich im Koalitionsvertrag dafür ausgesprochen, Real Estate Investment Trusts (REITs) auch in Deutschland einzuführen. Diese in der Regel börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften sind in anderen Ländern bereits seit langem etabliert und haben etwa in Australien mittlerweile einen Börsenwert von fast 2.700 Euro je Einwohner. In Deutschland sollen die Einkünfte der REITs aus dem Immobiliengeschäft von der Körperschafts- und Gewerbesteuer freigestellt werden. Stattdessen würden die ausgeschütteten Gewinne auf Seiten der Anleger mit dem persönlichen Einkommenssteuersatz besteuert. Befürchtungen, ausländische Unternehmen könnten aufgrund der internationalen Doppelbesteuerungsabkommen Gewinne aus ihren REITs-Beteiligungen steuerfrei vereinnahmen, lassen sich durchaus zerstreuen. So könnten nach dem so genannten Einheitsmodell die Ausschüttungen an ausländische Investoren als – hierzulande steuerpflichtige – Einkünfte aus sonstigen Gesellschaftsanteilen statt als Dividenden gewertet werden, weil die Anleger einen gesetzlichen Anspruch darauf haben und nicht die Hauptversammlung darüber entscheiden kann. Als Vorbild könnte aber auch Frankreich dienen, das völlig auf Regeln verzichtet hat, die die Besteuerung von Aktionären aus dem Ausland sichern sollen. Dennoch hat das Land durch die Einführung der REITs keine gravierenden steuerlichen Nachteile erlitten.

Michael Voigtländer: Der deutsche REIT – Grundzüge und steuerpolitischer Anpassungsbedarf, in: IW-Trends 1/2006

Gesprächspartner im IW: **Dr. Michael Voigtländer, Telefon: 0221 4981-741**

Immobilienmarkt

Neuer Schwung durch REITs

Börsennotierte Immobilien-AGs sind in den USA und andernorts schon seit vielen Jahren etabliert und erfolgreich. Laut Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung sollen die Real Estate Investment Trusts (REITs) auch hier möglichst bald kommen. Derzeit diskutieren sich die Beteiligten um Finanzminister Peer Steinbrück jedoch die Köpfe heiß über ungeklärte steuerrechtliche Fragen. Dabei liegen praktikable Lösungsvorschläge längst auf dem Tisch.*)

Mietwohnungen aus dem Bestand großer Konzerne oder öffentlicher Träger gehen zurzeit weg wie warme Semmeln. Sie sind bei ausländischen Investmentgesellschaften heiß begehrt. Nach Expertenmeinung schlummern in Deutschland aber noch sehr viel mehr ungehobene Immobilienschätze – Gebäude, die die einen nicht mehr wollen, die für andere aber eine interessante Vermögensanlage sind. Was beide Seiten zusammenbringen könnte, wäre ein geeignetes Investitionsvehikel. Es existiert – ist aber in Deutschland bislang nicht zugelassen: die Real Estate Investment Trusts.

Die so genannten REITs sind Immobilien-Aktiengesellschaften, deren Anteile in der Regel an der Börse gehandelt werden. Ihre wesentliche Idee besteht darin, Anleger an den Vorteilen von Immobilieninvestitionen zu beteiligen, ohne dass sie die Risiken einer Einzelinvestition tragen müssen. In anderen Ländern wie den USA oder Australien sind die Trusts längst gang und gäbe (Grafik):

Down under haben die REITs nach 20-jährigem Bestehen mittlerweile einen Börsenwert von umgerechnet 2.659 Euro je Einwohner.

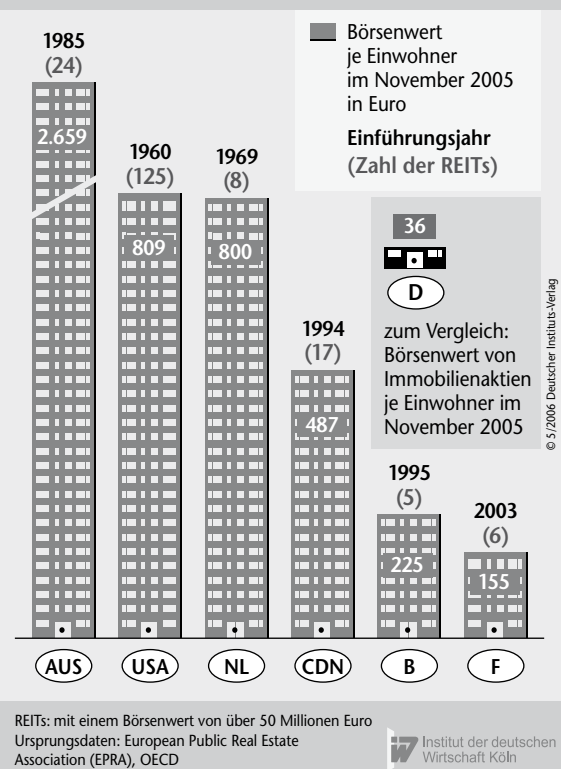
In den USA wurden REITs 1960 eingeführt. Es gibt heute 125 davon, je Einwohner haben sie einen Wert von gut 800 Euro. In Frankreich, wo die Immobilien trusts erst seit 2003 zugelassen sind, bahnt sich

ebenfalls eine Erfolgsgeschichte an: Die REITs kamen im vergangenen November bereits auf eine Marktkapitalisierung von 155 Euro je Einwohner.

Auch in Deutschland existieren börsennotierte Aktiengesellschaften, die sich auf das Immobiliengeschäft spezialisiert haben. Bis auf wenige Ausnahmen werden sie von den Anlegern wegen ihrer Undurchsichtigkeit aber eher gemieden: Je Bundesbürger hatten sie Ende 2005 lediglich einen Wert von 36 Euro.

Recht verbreitet sind hierzulande hingegen offene Immobilienfonds – Kapitalsammelstellen, die ihr Geld fast ausschließlich in die unbeweglichen Wirtschaftsgüter stecken. Schwung in

Real Estate Investment Trusts: Anderswo ein Renner



den Markt bringen sie nicht, weil sie zu einer wertkonservativen Anlagestrategie verpflichtet sind. REITs haben im Vergleich dazu mehr Gestaltungsspielraum und können das Geschäft deshalb renditeorientierter angehen.

Bestimmte Auflagen müssen aber auch die Immobilientrusts erfüllen. Sie sind etwa verpflichtet, mindestens 80 Prozent ihrer Erträge auszuschütten. Außerdem gelten für sie weit reichende Publizitätspflichten. All dies könnte Immobilien als Anlageform attraktiver machen, besonders für institutionelle und ausländische Investoren. Eine erhöhte Liquidität des Marktes käme auch der Bauwirtschaft zugute, weil mehr Kapital für Bauprojekte zur Verfügung stünde.

Im Prinzip hat sich die neue Bundesregierung im Koalitionsvertrag klar dafür ausgesprochen, REITs in Deutschland einzuführen. Bevor es so weit ist, müssen jedoch noch verschiedene steuerrechtliche Fragen geklärt werden:

Besteuerung ausschließlich auf Anlegerseite. Die Einkünfte der REITs aus dem Immobiliengeschäft sollen komplett von der Körperschafts- und Gewerbesteuer freigestellt werden. Stattdessen werden die ausgeschütteten Gewinne auf Seiten der Anleger besteuert – mit deren persönlichem Einkommenssteuersatz. So wird eine doppelte Steuerbelastung der Immobilienenerträge vermieden und sie wären anderen Einkünften aus Vermietung und Verpachtung gleichgestellt – wichtig, wenn man die Immobilieninvestitionen via REIT ankurbeln will. Gegenüber anderen Aktiengesellschaften wären die Immobilientrusts allerdings bevorzugt.

Grenzüberschreitende Besteuerung. Bundesfinanzminister Peer Steinbrück hegt deshalb besondere Bedenken gegen die steuerliche Besserstellung der Immobiliengesellschaften, weil er befürchtet, dass ausländische Unternehmen Gewinne aus ihren REITs-Beteiligungen steuerfrei vereinnahmen. Aufgrund der internationalen Doppelbesteuerungsabkommen werden an größere ausländische Anteilseigner ausgeschüttete Dividenden nicht von der hiesigen Steuer erfasst, blieben also in Deutschland völlig steuerfrei. Hier eine Lösung zu finden, ist aber gar nicht so schwer:

Real Estate Investment Trusts: Ein neuer Spieler auf dem Immobilienmarkt

Real Estate Investment Trusts sind – in der Regel börsennotierte – Immobilien-Aktiengesellschaften. Ihr Geschäftszweck besteht in Kauf und Verkauf sowie Vermietung und Verpachtung von Grundstücken und Gebäuden aller Art – seien es Bürobauten, Einkaufszentren, Mehrfamilienhäuser, Fabriken oder Lagerhallen. Im Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung ist die Zulassung der REITs in Deutschland grundsätzlich vorgesehen. Bis wann dies geschehen soll, ist noch offen. Es hängt vor allem davon ab, wie schnell die rechtliche, insbesondere die steuerrechtliche Ausgestaltung geklärt ist. So könnte ein REIT ausgestaltet sein:

Rechtsform	Aktiengesellschaft
Börsennotierung	optional
Fremdkapitaleinsatz	keine Beschränkung
Streubesitz	Kriterium noch offen
Ausschüttungen	mindestens 80 Prozent des Jahresüberschusses
Publizitätspflicht	nach den International Financial Reporting Standards (IFRS)
Aufsichtsbehörde	Finanzverwaltung
Tätigkeit	<ul style="list-style-type: none"> – mindestens 75 Prozent der Erträge aus qualifizierenden Tätigkeiten (Vermietung und Verpachtung sowie Veräußerung von Immobilien mit einer Haltedauer von mehr als vier Jahren) – mindestens 95 Prozent der Erträge aus qualifizierenden Tätigkeiten sowie dem Kauf und Verkauf von Immobilien mit einer Haltedauer von weniger als vier Jahren und aus weiteren reglementierten Tätigkeiten – maximal 5 Prozent der Erträge aus immobilienfremden Tätigkeiten
Besteuerung	<ul style="list-style-type: none"> – Befreiung von der Körperschaftssteuer für qualifizierende Tätigkeiten und volle Besteuerung der Dividenden auf der Anlegerseite – Körperschaftssteuerpflicht für immobilienfremde Tätigkeiten verbunden mit Halbeinkünfteverfahren auf der Anlegerseite

Halbeinkünfteverfahren: Die ausgeschütteten Gewinne unterliegen nur zur Hälfte der persönlichen Einkommenssteuer; Ursprungsdaten: Initiative Finanzstandort Deutschland, ZEW, European Business School

 Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 5/2006 Deutscher Institut-Verlag

– Ein langfristiger Ansatz ist, die internationalen Steuerabkommen nachzuvhandeln.

– Da der eingeschränkte Zugriff des hiesigen Fiskus nur für Dividenden gilt, könnte man die ausgeschütteten Erträge der REITs kurzfristig zunächst umwidmen. Für ein solches Vorgehen werden derzeit zwei Modelle intensiv diskutiert: **1. Das Trennungsmode**ll sieht vor, das Immobilienvermögen der REITs wie bei offenen Fonds in ein Sondervermögen auszulagern. So können die Ausschüttungen als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung deklariert und besteuert werden. Diese Konstruktion ist allerdings kompliziert und dürfte internationalen Anlegern nur schwer zu vermitteln sein. **2. Das Einheitsmodell** wertet die Ausschüttungen an ausländische Investoren als – hierzulande steuerpflichtige – Einkünfte aus sonstigen Gesellschaftanteilen und nicht als Dividenden, weil die Anleger einen gesetzlichen Anspruch darauf haben und nicht die Hauptversammlung darüber entscheiden kann.

Als Vorbild könnte auch Frankreich dienen. Der westliche Nachbar hat völlig auf Regeln verzichtet, die die Besteuerung von Aktionären aus dem Ausland sicherstellen sollen – und trotzdem keine gravierenden Einbußen erlitten.

Besteuerung stiller Reserven. Normalerweise sind hiezulande Steuern fällig, wenn der realisierte Marktpreis eines Vermögenobjekts den Buchwert übersteigt. Dies führt dazu, dass Immobilieneigner auf ihren Grundstücken und Häusern sitzen bleiben, anstatt sie zu veräußern:

Nach einer Schätzung der Hamburger Privatbank M.M. Warburg horten allein die 65 größten deutschen Unternehmen stille Immobilienreserven in Höhe von 80 Milliarden Euro.

Daher hat die von zahlreichen Kreditinstituten und Versicherungen getragene Initiative Finanzplatz Deutschland den pragmatischen Vorschlag gemacht, die Bemessungsgrundlage für die Besteuerung der stillen Reserven generell zu halbieren. Auch damit hat Frankreich bereits gute Erfahrungen gesammelt.

Wie die REITs rechtlich ausgestaltet sein können, ist somit im Prinzip klar (Tableau). Eine politische Entscheidung darüber sollte nicht mehr allzu lange auf sich warten lassen, sonst orientiert sich das internationale Kapital womöglich nach Großbritannien. Dort stehen die Immobilientrusts bereits in den Startlöchern.

*) Vgl. Michael Voigtländer: Der deutsche REIT – Grundzüge und steuerpolitischer Anpassungsbedarf, in: IW-Trends 1/2006