



AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Dürener Straße 295
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440
Fax 0221/47 43 499
info@axis.de

Uerdinger Str. 12
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0
Fax 0211 / 43 83 56 11
info@axis.de

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

REITs und ihre steuerliche Behandlung

Stand: 11.09.2006

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	2
2. Ausländische REITs.....	2
Ausgestaltung in den Ländern	2
Investition aus Anlegersicht.....	3
3. Aktuelle inländische Pläne im Überblick.....	4
Die Immobilie aus Anlegersicht.....	5
4. Mögliche Besteuerung von G-REITs.....	6



REITs und ihre steuerliche Behandlung

1. Einführung

Real Estate Investment Trusts oder kurz REITs stellen für Privatanleger eine interessante Alternative zu offenen Immobilienfonds dar. Sie sind börsennotiert und somit jederzeit handelbar und weisen in der Regel üppige Dividenden aus. Zudem unterliegen die Ausschüttungen im Vergleich zu den Fonds dem Halbeinkünfteverfahren. Allerdings notieren an den heimischen Börsen derzeit nur ausländische REITs, die steuerlich wie Aktien behandelt werden. Über die Einführung von German Real Estate Investment Trusts oder kurz: G-REITs wird politisch heftig diskutiert, ein Gesetz bis Anfang 2007 ist in Planung. Das gleiche Vorhaben hat Großbritannien, auch hier soll es ab dem kommenden Jahr REITs geben.

Grundsätzlich gibt es drei Formen von REITs:

- Equity-REITs investieren direkt in Immobilien, meist gewerblich genutzte.
- Mortgage-REITs beschäftigen sich mit dem Handel von Hypotheken. Diese Form ist stark von den Zinsschwankungen am Kapitalmarkt abhängig.
- Gemischte REITs investieren sowohl in Immobilien als auch in Hypotheken.

Nachfolgend erfolgt eine Erläuterung der aktuellen Ausgangslage sowie ein Ausblick auf inländische Umsetzungsmöglichkeiten. Dabei geht es nur um Equity-REITs, die rund 90 Prozent des derzeitigen Marktvolumens ausmachen.

2. Ausländische REITs

Sie wurden 1960 erstmals in den USA durch den Real Estate Investment Trusts Act eingeführt. An den US-Börsen weisen sie zur Zeit eine Marktkapitalisierung von über 300 Mrd. Dollar auf. Mittlerweile sind die Vorzüge von REITs als Anlageform für Immobilien auch diesseits des Atlantiks im Kommen und derzeit in 20 Staaten wie etwa Frankreich, Belgien und den Niederlanden verbreitet. Eine Reihe dieser REITs werden auch an deutschen Börsen gehandelt, so dass der Kauf problemlos möglich ist.

Während in Deutschland schon seit Jahren ohne endgültiges Ergebnis über die Einführung von REITs diskutiert, gelingt dies in zunehmend mehr anderen Ländern. In der Türkei, Malaysia und Rumänien wurden sie 2007 zugelassen, Großbritannien folgt zum Jahreswechsel. Kurzfristig wurde die Einführung der REITs in den Vereinigten Arabischen Emiraten beschlossen.

Ausgestaltung in den Ländern

Diese börsennotierten REITs sind aus Anlegersicht besonders wegen der hohen Dividendenrendite von rund vier Prozent interessant. In den vergangenen Jahren kamen auch noch Kursgewinne hinzu, die sich aber nicht generell in die Zukunft projizieren lassen.

Es handelt sich in der Regel um börsennotierte Immobilienfonds in Form von Aktiengesellschaften, idR. insoweit von der Körperschaftsteuer befreit sind, als sie ihre Gewinne ausschütten. Lediglich



auf Anlegerebene findet eine Ertragsbesteuerung statt. Um diese steuerlichen Privilegien nutzen zu können, muss der Trust je nach Sitzland zwischen 75% und 100% seiner Gewinne an die Anteilseigner ausschütten.

- **USA:** Hier müssen 90 Prozent der zu versteuernden Erträge in Form von Dividenden ausgeschüttet werden, dieser Betrag gilt auf Unternehmensebene als Betriebsausgabe. REITs dürfen Kredite aufnehmen und müssen 75 Prozent des Anlagevermögens in Immobilien, Bargeld oder Staatsanleihen investieren. Die gleiche Quote muss auf der Einnahmeseite über Mieten und Hypothekenzinsen erzielt werden.
- **Niederlande:** Hier müssen 95 Prozent der Gewinne ausgeschüttet werden, für diesen Betrag gilt auf Unternehmensebene der Körperschaftsteuersatz von Null. REITs dürfen zu 60 Prozent Kredite aufnehmen und müssen ihr komplettes Anlagevermögens in Immobilien investieren. Veräußerungsgewinne dürfen als Liquiditätsreserve in eine Rückstellung eingestellt werden. Die REITs müssen nicht zwingend börsennotiert sein.
- **Frankreich:** Hier müssen 85 Prozent der Mieten und 50 Prozent der Veräußerungserlöse in Form von Dividenden ausgeschüttet werden, dieser Betrag bleibt auf Unternehmensebene steuerfrei. REITs dürfen zu 40 Prozent und müssen 80 Prozent des Anlagevermögens in Immobilien investieren.
- **Belgien:** Hier müssen 80 Prozent der Mieten und 50 Prozent der Veräußerungserlöse ausgeschüttet werden, dieser Betrag gilt auf Unternehmensebene als Betriebsausgabe. REITs dürfen Investitionen zur Hälfte fremd finanzieren und müssen 80 Prozent des Anlagevermögens in Immobilien investieren.

Investition aus Anlegersicht

In Deutschland können Sparer derzeit auch auf Umwegen auf solche Trusts setzen:

- REITs-Fonds als herkömmliche Investmentfonds investieren in solche Gesellschaften.
- Zertifikate beziehen sich auf Indizes, die den Kursverlauf von REITs eines Landes oder einer Region nachbilden.

Bei REITs erfolgt die Kursfestsetzung über Angebot und Nachfrage an der Börse, die Gesellschaften müssen keine Gelder für Rücknahmen und somit Liquidität bereit halten. Die Werthaltigkeit der gehaltenen Immobilien zeigt sich über den Börsenkurs und nicht wie bei offenen Immobilienfonds über Gutachten. Gegenüber offenen Fonds besitzen REITs insbesondere den Vorteil, dass Mittelzu- und -abflüsse keinen direkten Einfluss auf die Anlagepolitik haben. Hohe Kapitalaufkommen führen bei ihnen deshalb nicht zum Anlagenotstand und damit verbunden dem Zwang, in wenig rentable Objekte zu investieren. Auf der anderen Seite entfällt die Gefahr, dass sich das Management zu einem ungünstigen Zeitpunkt von Immobilien trennen muss, nur weil Anleger ihr Geld zurückhaben wollen. Eine bessere Performance ist die Folge.

Anleger können sich direkt an ausländischen REIT beteiligen, wenn sie am Erfolg dieses Immobilieninvestments teilhaben wollen. An der Börse München notieren beispielsweise 30 US-REITs und eine Reihe REITs aus anderen Ländern.



Aber es ergeben sich auch wirtschaftliche Hindernisse. REITs dürfen im Gegensatz zu herkömmlichen Immobiliengesellschaften keine üppigen Kapitalreserven bilden. Die Investition in neue Gebäude lässt sich daher nur über den Verkauf einer Bestandsimmobilie oder mittels einer Kapitalerhöhung realisieren.

Diese ausländischen Immobilienaktien gelten nicht als Investmentfonds und umgehen daher die hohe Pauschalbesteuerung nach § 6 InvStG (BMF 2.6.2005, IV C 1 - S 1980 - 1 - 87/05, BStBl 2005 I S. 728), sofern

- die Anteile der Immobilienunternehmen an einer Börse zugelassen sind und
- sie in ihrem Sitzstaat keiner Investitionsaufsicht unterliegen.

Dies hat den Vorteil, dass die hohe Ausschüttung sowie ein Spekulationsgewinn dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen, Gewinne nach einem Jahr steuerfrei bleiben. Es ergeben sich daher keine steuerlichen Besonderheiten im Vergleich zu herkömmlichen Aktien. Es handelt sich auch um Dividendeneinnahmen, wenn der REIT Mieterträge ausschüttet. Bei offenen Immobilienfonds hingegen werden die Erträge wie Zinseinnahmen behandelt.

Hinweis: Bis zu dieser Einstufung durch die Verwaltung wurden ausländische REITs vielfach als schwarze bzw. intransparente Fonds eingestuft. Insoweit erfolgte eine zu hohe Besteuerung und auch ein Falschweis in den Jahresbescheinigungen. Anleger sollten dies korrigieren.

3. Aktuelle inländische Pläne im Überblick

Ursprünglich war bereits für Anfang 2006 die Einführung von G-REITs geplant. Doch Diskussionen und Uneinigkeiten innerhalb der Großen Koalition haben zu einem Aufschub geführt. Nunmehr plant die Bundesregierung, REITs ab 2007 unter eingeschränkten Bedingungen auch in Deutschland zuzulassen. So sollen diese Immobilien-Aktiengesellschaften börsennotiert sein, jeder Anteilseigner darf höchstens zehn Prozent an einem REIT besitzen und die AG muss mindestens 90 Prozent ihres Gewinns ausschütten. Es soll Begrenzungen bei der Fremdfinanzierung geben und sowohl das Gesellschaftsvermögen als auch die Erträge müssen sich überwiegend aus Immobilien zusammensetzen. Zudem soll der aktive Grundstückshandel untersagt werden, indem es Mindesthaltedauern gibt.

Probleme gibt es auch noch bei der Umwandlung von bestehenden Gesellschaften sowie dem Einbringen von Immobilienvermögen in neu gegründete REITs. Fraglich ist, ob die Umwandlung zu Buchwerten erfolgen kann oder ob pauschale Zwischenwerte anzusetzen sind. Dann müssten insoweit anteilig stille Reserven realisiert werden, die der Steuer unterliegen. Eher unwahrscheinlich ist hingegen, dass die Anleger auf ihre erhaltenen Ausschüttungen das Halbeinkünfteverfahren anwenden dürfen. Teile der Politik äußern zudem Bedenken, dass REITs nur auf eine Profitmaximierung aus sind und daher ihre Immobilienbestände verfallen lassen.

Widerstand gibt es auch noch gegen Pläne, dass die REITs in Wohnimmobilien investieren dürfen. Hier wird die Gefahr gesehen, dass es durch das intensive Gewinnstreben der REITs-Manager zu Nachteilen für die Mieter kommt. Zudem gibt es allgemeine Bedenken, dass es durch die Einführung zu einem zunehmenden Käufermarkt bei Immobilien kommt, was allgemein zum Anstieg des Mietniveaus führen würde.



Nach Prognosen von Immobilienexperten soll sich langfristig ein Marktpotenzial von über 100 Mrd. Euro ergeben. Die Mittel hierfür kommen dabei vorrangig aus:

- dem Formwechsel von bisherigen Immobilien-Gesellschaften,
- der Umwandlung offener Immobilienfonds,
- der gezielten Ausgliederung von Grundbesitz aus dem Betriebsvermögen von herkömmlichen Industrieunternehmen,
- Beständen von Finanzinvestoren.

Die Immobilie aus Anlegersicht

Neben dem Direktinvestment in Steine und Beton haben Anleger derzeit die Möglichkeit, über verschiedene Wege in Immobilien diesseits und jenseits der Grenze zu investieren.

- Immobilienaktien. Hier macht es steuerlich keinen Unterschied, ob ein Anleger die Deutsche Telekom oder IVG über die Börse erwirbt. Denn die Besteuerung einer Immobilien-AG unterscheidet sich nicht von anderen Aktiengesellschaften. Die Ausschüttungen sind nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG Einkünfte aus Kapitalvermögen, die über § 3 Nr. 40 EStG dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen.
- Aktienfonds mit Schwerpunkt auf Grundstücksunternehmen weisen ebenfalls keine Differenzen zu Anteilen mit Fokus auf andere Branchen auf, von den Managern realisierte Gewinne bleiben für Sparer unabhängig von Haltefristen sogar generell steuerfrei.
- REITs-Fonds setzen auf mehrere Trusts, entweder weltweit oder auf regionale Immobilienmärkte beschränkt.
- Zertifikate, die Bezug nehmen auf einen Immobilienindex, einen Korb aus verschiedenen REITs oder Immobilienfirmen. Hier kommt es mangels laufender Erträge nicht zu Kapitaleinnahmen oder Zinsabschlag, was sich insbesondere auf den ab kommendem Jahr geminderten Sparerfreibetrag entlastend auswirkt. Realisierte Gewinne sind nach einem Jahr steuerfrei, selbst wenn Ausschüttungen in den zu Grunde liegenden Basiswert eingerechnet werden. Im Vergleich zu Fonds kann sich mangels Ausgabeaufschlag und geringeren Gebühren zu einer besseren Performance kommen.
- Offene Immobilienfonds gehören beim Finanzamt zu den herkömmlichen Investmentfonds, weisen aber im Gegensatz zu Aktien- oder Rentenanteilen einige steuerliche Besonderheiten auf. Die von den Fondsgesellschaften vereinnahmten Mieterträge zählen bei den Anlegern zu den Kapitaleinnahmen und unterliegen dem Zinsabschlag. Veräußerungsgewinne innerhalb von zehn Jahren sind steuerpflichtig, hier genießen Immobilien- im Gegensatz zu Aktien-, Hedge- oder Rentenfonds keine Privilegien. Die Spekulationsfrist wird aber von inländischen Fondsgesellschaften beachtet, indem sie Verkäufe erst für steuerfreie Zeiten planen. Die Zehn-Jahres-Frist gilt aber nicht für die Fondsbesitzer. Denn die Anteile gelten als herkömmliche Wertpapiere, so dass hier die einjährige Spekulationsfrist Anwendung findet. Die ausgeschütteten oder thesaurierten Erträge führen nur teilweise zur Steuerpflicht, abgabenfreie Einnahmen ergeben sich aus der Abschreibung auf die Objekte, dem Verkaufserlös sowie Auslandserträgen.



- Börsennotierte ausländische REITs
- Geschlossene Immobilienfonds, hier werden Anleger in der Regel Kommanditist und erzielen Einkünfte aus § 21 EStG. Liegt das Objekt jenseits der Grenze, hat der dortige Staat mit wenigen Ausnahmen (Spanien, Schweiz) das alleinige Besteuerungsrecht, im Inland erfolgt über die Freistellung nach DBA lediglich eine Erfassung über den Progressionsvorbehalt. Geschlossene Immobilienfonds haben den gravierenden Nachteil, dass sich Anleger für rund 15 Jahre binden und Mindestbeteiligungen von 15.000 Euro einkalkulieren müssen. Ein liquider Zweitmarkt ist nicht vorhanden. Allerdings ergeben sich steuerliche Vorteile.

4. Mögliche Besteuerung von G-REITs

Nach den Plänen der Bundesregierung soll die Besteuerung der Gewinne von G-REITs wie bei den ausländischen Pendanten ebenfalls auf der Ebene der Gesellschafter stattfinden – bei weitgehender Freiheit der Gesellschaft bei Körperschaft- und Gewerbesteuer. Eine Idee ist hierbei, die Gewinnausschüttungen als Betriebsausgaben zu behandeln. Hierüber entfielen dann allerdings die Steuerfreiheit auf thesaurierte Erträge. Dies zieht allerdings einen hohen Aufwand nach sich. Schüttet der REIT den Gewinn erst in späteren Jahren aus, müsste es dann rückwirkend auf der Gesellschaftsebene zu einer Berichtigung kommen.

Alternativ und praktikabler ist jedoch die Lösung, Gewinne in vollem Umfang nur auf der Ebene der Gesellschafter zu besteuern, mit deren persönlichen Steuersatz. Hierzu ist allerdings eine hohe Mindestausschüttung erforderlich, damit die Gewinne nicht steuerfrei thesauriert werden können. Hier liegt der Spielraum zwischen 100 Prozent (volle Steuererfassung) und einer geringeren Quote (benötigte Liquiditätsreserve im REIT selbst). Ein wirtschaftlich vernünftiges Vorgehen kann nur gewährleistet werden, wenn die Gesellschaft ihre Gewinne auch wieder reinvestieren kann. Denkbar wäre hier eine zeitlich begrenzte Reinvestitionsrücklage, beispielsweise nach dem Verfahren des § 6b EStG.

Auf der Ebene der Anteilseigner erfolgt dann eine individuelle Besteuerung:

- Privatanleger: Einkünfte aus Kapitalvermögen ohne Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens. Der Verkauf von REITs-Anteilen wird über § 23 EStG erfasst, bei wesentlicher Beteiligung über § 17 EStG. Insoweit ergibt sich ein Unterschied zu herkömmlichen Investmentfonds, hier greift § 17 EStG nicht.
- Betriebliche Anleger: Gewerbliche Einkünfte in voller Höhe. Der Veräußerungsgewinn oder -verlust wird in der Gewinnermittlung berücksichtigt.
- Kapitalgesellschaften: Betriebseinnahmen in voller Höhe. § 8b Abs. 1 KStG greift hier nicht, da die Ausschüttungen zuvor steuerlich nicht belastet worden sind.
- Ausländische Gesellschafter: Hier erfolgt eine Besteuerung nach § 49 Abs. 1 Nr. 5a EStG, wobei auch die 20prozentige Kapitalertragsteuer gemäß 43a Abs. 1 Nr. 1 EStG anfällt.

Ein wesentliches Problem stellt derzeit noch die teilweise Steuerfreistellung von ausländischen Anteilshabern dar, die in großem Umfang an einem REIT beteiligen. Hier kommt es über die jeweiligen DBA als so genanntes Schachtelprivileg zu einer Minderung der Quellesteuer auf Dividendeneinkünfte zu einer Minderung, in der Regel auf fünf und bei der Schweiz und Norwegen sogar auf null Prozent.



Da es auf der Ebene der Gesellschaft aber zuvor nicht zur steuerlichen Erfassung der Gewinne gekommen ist, gelangen die Ausschüttungen zum Großteil steuerfrei über die Grenze. Dies unterläuft aber insbesondere dem politischen Vorhaben, dass REITs nicht als Steuersparmodelle gelten sollen. Um diese Einnahmeausfälle zu vermeiden, soll die maximale Beteiligungsquote auf 25 Prozent begrenzt werden. Diskutiert wird auch eine Höchstquote von zehn Prozent. Sofern dies nur ausländische Investoren betreffen würde, ist allerdings der Verstoß gegen die Kapitalverkehrsfreiheit zu beachten.

Eine andere denkbare Lösung wäre, die Ausschüttungen nicht als Kapital- sondern als Mieteinnahmen zu qualifizieren. Bei Einkünften aus unbeweglichem Vermögen kommt es nicht zu einer Quellensteuerreduzierung. Dies wäre möglich, da es im Gegensatz zu herkömmlichen Kapitalgesellschaften nicht zu einer freien Entscheidung über die Gewinnausschüttung kommt, sondern diese per Gesetz vorgeschrieben wird. Daher besteht aus Sicht des Anlegers eher ein gesetzlicher Rechtsanspruch auf Ausschüttung von Einkünften aus unbeweglichem Vermögen.

Ihre Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
Rolfjosef Hamacher
Fon 0221/47 43 440
Fax 0221/47 43 499
hamacher@axis.de

oder

Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs
Uerdinger Strasse 12 * 40474 Düsseldorf
Fon: 0211/43 83 560
Fax: 0211/43 83 5611
E-Mail: bernhard.fuchs@rafuchs.de
E-Mail: fuchs@axis.de