

Master-KAG und REITs – Neuigkeiten vom deutschen Kapitalanlagemarkt

Sebastian Korts, Köln

Rechtsanwalt

Fachanwalt für Steuerrecht

MBA -Master of Business Administration-

M.I.Tax -Master of International Taxation-

Die Finanzierung, der Erwerb, die Verwaltung und die Abwicklung eines Immobilienvermögens erfordert ein juristisches, steuerliches und finanzrechtliches Spezialwissen, über welches die meisten Bürger nicht verfügen und deshalb die Dienste eines spezialisierten Rechtsanwalts in Anspruch nehmen sollten. Schon die Wahl von Immobilien als reine Kapitalanlage setzt ein hohes Mass an entsprechendem Wissen voraus. Immer mehr Kapitalanlagegesellschaften drängen auf den Markt und bieten die unterschiedlichsten Anlagemodelle an.

Der deutsche Kapitalanlagemarkt ist in Bewegung. Hedge-Fonds, in Großbritannien, Frankreich und anderen europäischen Ländern sowohl für private als auch für institutionelle Anleger eine gefragte Anlageform, werden in Deutschland eher zurückhaltend genutzt. Bei Hedge-Fonds handelt es sich üblicherweise um weitgehend unreglementierte Geldanlage-Fonds, mit durchaus unterschiedlichen Stilen und Anlagestrategien. Im Vergleich zu traditionellen Fonds haben Hedge-Fonds bei ihrem Investitionsverhalten große Freiheiten, ihnen stehen nahezu alle bekannten Finanzinstrumente für nahezu alle Märkte zur Verfügung. Folge dieser großen Freiheit sind neben erhöhten Gewinnchancen auch sehr hohe Verlustrisiken. Der Bundesminister der Finanzen warnt: Bei dieser Kategorie von Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen. Daneben gibt es die sogenannten Dach-Fonds, die ihr Kapital vollständig oder zum Teil in Anteilen anderer Investmentfonds investieren. Das mangelnde Interesse deutscher Investoren an Hedge-Fonds soll sich in Zukunft wandeln. Ende letzten Jahres hat die Bundesanstalt für Dienstleistungsaufsicht (BaFin) die Zulassung für die erste deutsche Master – Kapitalanlagegesellschaft (Master – KAG) erteilt, die am 12.01.2005 gestartet ist. Eine Master – KAG übernimmt für die Hedge-Fonds-Manager sämtliche Aufgaben organisatorischer, rechtlicher und administrativer Art, dazu zählen neben der Buchhaltung und der Verwaltung auch die Risikokontrolle. Das Fonds-Management kann sich somit auf den Kernbereich ihrer Tätigkeit, nämlich das Fondsmanagement konzentrieren. Die erste deutsche Master – KAG, die Citigroup Investment Deutschland KAG mbH, will darüber hinaus ausländischen Hedge-Fonds-Anbietern eine vereinfachte Möglichkeit bieten, in den deutschen Markt einzusteigen. Doch die Konkurrenz läßt nicht auf sich warten. Bereits im Frühjahr 2005 wird die Zulassung einer weiteren Master – KAG erwartet, aufgelegt durch den schwedischen Finanzdienstleister SEB.

Vor kurzem wurde das Bundesministerium der Finanzen bekannt gegeben, dass auch über die Zulassung von Immobilien-Trusts, sog. **REITs** (Real Estate Investment Trust) nachgedacht wird. Diese Form der Anlage ist in den USA schon seit Jahren etabliert und zeichnet sich dort durch ihre gesellschaftsrechtliche Flexibilität und steuerrechtliche Transparenz aus. Im Hinblick auf die mannigfaltigen

Erscheinungsformen dieser Finanzierungsform (Equity REITs, Mortgage REITs, Hybrid REITs, etc.) wird sich der Anleger bei der Auswahl der für ihn günstigen Anlageform jedoch einer fundierten steueranwaltlichen Beratung bedürfen. REITs sind spezielle unternehmerisch tätige Immobiliengesellschaften, oft in der Form einer börsennotierte Immobilien – Aktiengesellschaften, die in den Staaten, in denen sie bereits zugelassen sind, steuerlich begünstigt werden. In der Regel liegt die steuerliche Begünstigung darin, dass ein REIT dann nicht oder nur reduziert körperschaftsteuer- und gewerbsteuerpflichtig ist, wenn der überwiegende Teil des Gewinns aus Vermietung und Verpachtung sowie Immobilienkäufen oder – verkäufen stammen und jährlich der Großteil des Reingewinns an die Aktionäre ausgeschüttet wird. REITs unterscheiden sich erheblich von in Deutschland bisher üblichen Immobilien-Fonds (offen oder geschlossen) oder den sogenannten Immobilien – AGs.

Ein Vorteil eines REIT gegenüber einem offenen Immobilienfonds etwa liegt darin, dass durch ständige Neubewertung des Immobilienvermögens die Bildung stiller Reserven – wie sie für deutsche Fonds und Gesellschaften zwangsläufig aufgrund der restriktiven Bilanzierungsvorschriften unvermeidlich ist – verhindert wird. Dadurch wird der Handel mit Immobilien betriebswirtschaftlich lukrativer, da die Versteuerung der stillen Reserven bei deren Aufdeckung entfällt. Auch der Verkauf ihrer Anteile (Aktien) ist für REITs vorteilhafter, als der Verkauf von Anteilen etwa eines offenen Immobilienfonds. Denn im Gegensatz zum Anteilsverkauf durch einen Immobilienfonds fließen die Mittel nicht an den REITs zurück, sondern wechseln im Rahmen des Börsengeschäfts lediglich vom Käufer an den Verkäufer. Ein REIT ist somit neben der eigentlichen Immobiliengeschäften nicht durch zusätzliche Aufgaben im Rahmen der Fondsauflegung und des Anteilsverkaufs belastet.

Erste steuerliche Begünstigungen für ausländische REITs in Deutschland gegenüber deutschen Immobilien-AGs und geschlossenen Immobilienfonds sind bereits absehbar. So hat das Bundesministerium der Finanzen in seinem Schreiben vom 13.12.2004 ausgeführt, dass für Investitionen in ausländische Immobilien-Aktiengesellschaften der Strafbesteuerung nach dem Investmentsteuergesetz (InvStG) für ausländische Immobilienfonds nicht unterliegen sollen. Ob und welche konkreten steuerlichen Gestaltungen für die Etablierung eines deutschen REIT-Modells vorgenommen werden, bleibt abzuwarten. Der deutsche Anleger bleibt derzeit auf Investitionen in herkömmlichen Anlageformen wie die offenen und geschlossenen Immobilienfonds und die Immobilien-AG beschränkt. Doch auch die Auswahl einer Anlageformen aus diesen Bereichen erfordert eine detaillierte Kenntnis dieser Spezialmaterien. Auf das Wissen und Können von spezialisierten Rechtsanwälten sollte zur Vermeidung „böser Überraschungen“ immer zurückgegriffen werden.