

Real Estate News



Inhalt

- 3 Immobilienbewertung**
Bewertung und Wertsteuerung von Immobilien
- 6 Internationale Rechnungslegung**
Transaktionskosten in der Fair-Value-Ermittlung nach IFRS 13
- 7 Finanzierung & Investitionen**
Real Estate Capital Markets Update Q1 –
Aktuelles Transaktions- und Finanzierungsumfeld
- 10 Steuerliche Gestaltungsmodelle**
Steuerfreier Exit für ausländische Immobilieninvestoren bei Zwischenschaltung von Personengesellschaften
- 11 Publikationen**
- 12 Veranstaltungen**
- 13 Unsere Immobilienkompetenz**

Vorwort

Die MIPIM 2014 ist nun hinter uns und dem allgemeinen Stimmungsbild nach zu urteilen ist der Immobilienmarkt Deutschland weiterhin der interessanteste und sicherste Hafen in Europa für internationale Investoren.

Das anhaltend niedrige Zinsniveau und der Anlagedruck, getrieben vor allem von dem Wunsch nach einer sicheren und stabilen Geldanlage, hält die Nachfrage nach Immobilien in Deutschland auf einem anhaltend hohen Niveau.

Allerdings sind die Investitionsmöglichkeiten in Core-Immobilien auch in Deutschland begrenzt und die starke Nachfrage danach drückt deutlich auf die Renditeerwartungen der Investoren. Daher konnte man auf der MIPIM ein vermehrtes Interesse nach Investitionen in Non-Core Immobilien und nach Investitionen in B- oder C- Standorten vernehmen.

In Deutschland selbst und auch auf der MIPIM wurden vor allem die politischen Rahmenvorgaben für die Immobilienwirtschaft der Bundesregierung ausgiebig und kontrovers diskutiert. Die Diskussion über bezahlbaren Wohnraum in deutschen Städten bestimmt auch die politische Agenda.

Wir informieren Sie in den Deloitte Real Estate News über weitere aktuelle Entwicklungen und Trends in der Immobilienbranche.

Welche Entwicklungen im Transaktions- und Finanzierungsumfeld gibt es für die Unternehmen der Immobilienwirtschaft? Welche Tendenzen gibt es in der Bewertung und Wertsteuerung von Immobilien? Was ist bei der Bewertung von Immobilien nach IFRS 13 zu beachten?

Darüber hinaus halten uns immer wieder neue steuerliche Regelungen auf Trab. Wir informieren Sie in dieser Ausgabe über die Möglichkeit eines steuerfreien Exit für ausländische Immobilieninvestoren.

Welche Entwicklungen und Trends darüber hinaus für Sie von Bedeutung sind, lesen Sie in dieser Ausgabe der Real Estate News.

Wir freuen uns über Ihr Interesse an unseren Real Estate News und stehen Ihnen für Anregungen, Fragen und Diskussionen jederzeit gerne zur Verfügung.

Schreiben Sie uns bitte eine Mail an real-estate-news@deloitte.de, wir freuen uns wie immer über Ihr Feedback.

Für das Deloitte Real Estate Team Deutschland



Michael Müller
Industry Leader Real Estate
Deloitte

Bewertung und Wertsteuerung von Immobilien

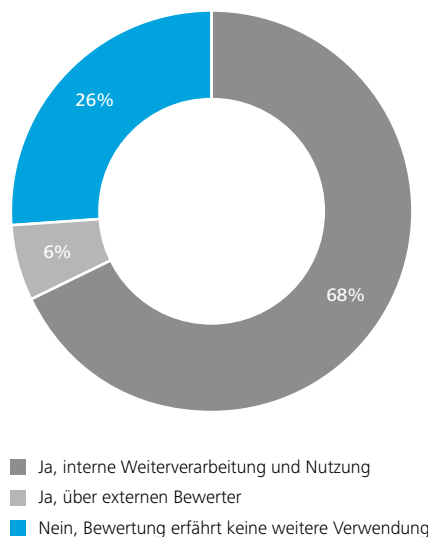
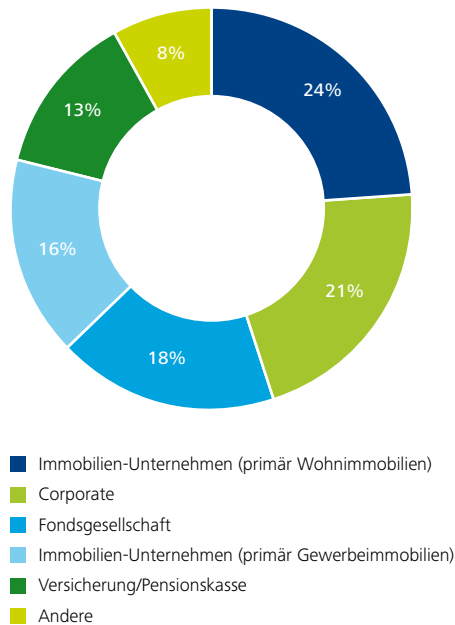
Die Transparenz über Wert und Wertentwicklung des Immobilienbestands rückt aus vielen Gründen zunehmend in den Fokus.

In der Theorie wird viel über die Grundstücks- und Immobilienbewertung geschrieben: So wird aus juristischer, betriebswirtschaftlicher und bautechnischer Sicht von Experten geschildert, wie sich die Ermittlung eines Wertes zusammensetzt. Zunehmende Internationalisierung und eine steigende Kapitalmarktanforderung der Unternehmen sowie erhöhte Anforderungen zu Rating- und Finanzierungszwecken bringen ebenfalls Bewegung und Veränderung. Hinzu kommt ein zunehmend komplexeres und anspruchsvolleres regulatorisches Umfeld, wie zum Beispiel die neuen gesetzlichen Regulierungsebenen und -vorschriften durch das in Kraft getretene Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), welches seit Juli 2013 eingehalten werden müssen. Um ein Gefühl für die Umsetzung der wachsenden Anforderungen der verschiedenen Gruppen der Immobilieneigentümer und -manager zu bekommen und zu analysieren, ob Akteure primär auf externe und/oder interne Bewertungsansätze Wert legen, führte Deloitte eine Studie durch und befragte die größten Marktteilnehmer verschiedenster Branchen.

Analysiert wurden die Ergebnisse von 37 Unternehmen mit Portfoliogrößen zwischen 0,3 und 35 Mrd. EUR (gemessen am Verkehrswert). Vertreten sind Fondsgesellschaften, Wohn- und Gewerbeimmobilienunternehmen sowie Pensionskassen, Versicherungen und Corporates.

Die Praxis zeigt, dass Bewertungsauslöser häufig in externen Anforderungen begründet sind, jedoch eindeutig Unternehmen auch intern ihren Nutzen darin finden. Zu den dritthäufigsten Bewertungsgründen zählen mit 61% die jährliche Bilanzierung, mit 55% die Portfoliosteuerung sowie mit 53% regulatorische Pflichten aufgrund von Transaktionen. Bilanzielle Zwecke dominieren eindeutig und erklären auch, warum mehr als zwei Drittel der Befragten angeben, ihren Bestand in regelmäßigen Turnussen zu bewerten. Darauf aufbauend zeigte sich, dass immerhin zwei Drittel der Unternehmen eine intensive Weiternutzung der Erkenntnisse pflegen, aber nur ein geringer Teil den externen Bewerter dabei mit einbindet. Lediglich ein Viertel der Unternehmen bekennt sich dazu, die Ergebnisse nur für den konkreten Bewertungsanlass zu nutzen.

Abb. 1 – Branchenverteilung der Teilnehmer



Innerhalb der Unternehmen gibt es eher selten eine spezialisierte Bewertungsabteilung. Die Studie zeigt, dass nur 21% aller Befragten eine solche besitzen (insbesondere Non-Property Companies) und die meisten, nämlich 57%, die Abteilung in andere Bereiche integrieren. Dazu passt, dass auch ein großer Teil der Unternehmen kein spezialisiertes Immobilienreporting implementiert, sondern entweder ihr eigenes immobilienpezifisches Reporting anwendet oder auf ihr unternehmensinternes Finanzreporting zurückgreift.



Nina Schrader

Tel: +49 (0)69 97137 345
 nschrader@deloitte.de



Hendrik Aholt

Tel: +49 (0)211 8772 4117
 haholt@deloitte.de

Welche Methode zur Bewertung ausgewählt wird, ist stark branchenabhängig. Das Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF) sowie das deutsche Ertragswert-Verfahren (DCF) führen erwartungsgemäß die Liste an, mehr als 80% der Befragten nutzen eines der beiden Verfahren. Sonstige national und international übliche oder nicht normierte Methoden spielen eine eher untergeordnete Rolle.

Bei der Frage externe versus interne Bewertung war das Ergebnis eindeutig, 72% der befragten Unternehmen verwenden sowohl eine interne als auch eine externe. Dies spricht für den Wunsch nach interner Validierung der externen Ergebnisse bzw. externer Bewertung als zusätzliche Pflicht. Dabei ist die höhere Glaubwürdigkeit und Akzeptanz der Ergebnisse der wesentliche Grund für die Beauftragung externer Bewerter. Einen Kostenvorteil sehen die Befragten hierbei jedoch nicht, da externe Bewerter in der Regel nicht anstelle von sondern zusätzlich zur internen Bewertung beauftragt werden. Entscheiden sich Unternehmen für eine reine interne Bearbeitung, dann aufgrund der Bestandskenntnisse und des damit verbundenen weiteren Ausbaus dieser Kenntnisse, vor allem, wenn es sich um spezifische und komplexe Immobilien dreht.

Abb. 2 – Genutzte Bewertungsverfahren

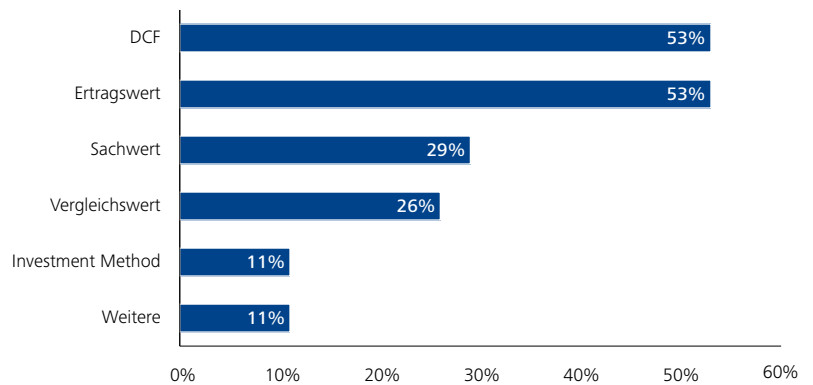
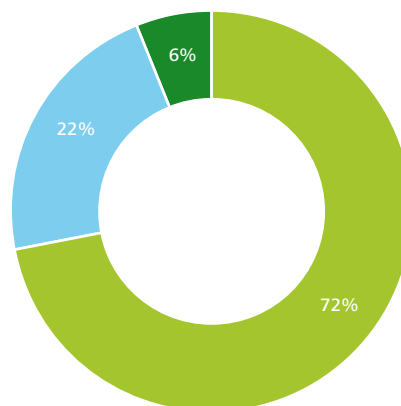


Abb. 3 – Erfolgen die Bewertungen durch Mitarbeiter Ihres Unternehmens oder durch einen externen Bewerter?



- Sowohl interne als auch externe Bewertung
- Ausschließlich externe Bewertung
- Ausschließlich interne Bewertung

„Steigende Bedeutung des Themas: Die Praxis setzt auf die Verzahnung externer und interner Immobilienbewertungen“.

Bemerkenswert ist, dass die fachliche und technische Testierung der internen Bewertungssysteme bisher nicht die Regel ist. Lediglich 47% der betroffenen Unternehmen lassen ihre vorgenommene Bewertung extern überprüfen. Dies tun schwerpunktmäßig die Unternehmen, welche ihre Immobilien zu Marktwerten bilanzieren.

Die Ergebnisse der Studie bringen uns zu dem Fazit, dass die Immobilienbewertung an Bedeutung zunimmt und die Praxis vermehrt auf die Verzahnung externer und interner Bewertungen setzt. Für viele Unternehmen sind die externen Anforderungen der wesentliche Auslöser für die Durchführung von Immobilienbewertungen. In der insgesamt steigenden Bedeutung ist allerdings klar abzulesen, dass die Bewertungsergebnisse zunehmend für interne Zwecke genutzt werden könnten (Objekt- und Portfoliooptimierung und -steuerung). Aufgrund dessen sollten viele Unternehmen über interne Bewertungsabteilungen verfügen, die deutlich mehr als eine Steuerungs- und Kontrollinstanz darstellen sollten. Sie führen vielmehr parallel (teilweise ausschließlich) eigene, interne Bewertungen durch.

Im Hinblick auf eine Optimierung und Qualitätssteigerung stellt sich die Frage, wie bei Unternehmen, die parallel externe als auch interne Bewertungen nutzen, die Bewertungsprozesse und -systeme ineinandergreifen sollten. Wir vermuten hier Potenziale zur Verschlinkung der Prozesse sowie zur Qualitätserhöhung der Ergebnisse.

Die Frage ist auch, wie die Qualitätssicherung interner Bewertungen bei denjenigen Unternehmen erfolgt, die keine externe fachliche und technische Prüfung ihrer Systeme durchführen lassen. Wir sehen häufig eine Vielzahl Excel-basierter Individuallösungen. Eine transparente Nachvollziehbarkeit der Parameter und der Methodik ist häufig nur bedingt gegeben.

Abb. 4 – Gründe für die Beauftragung externer Bewerter

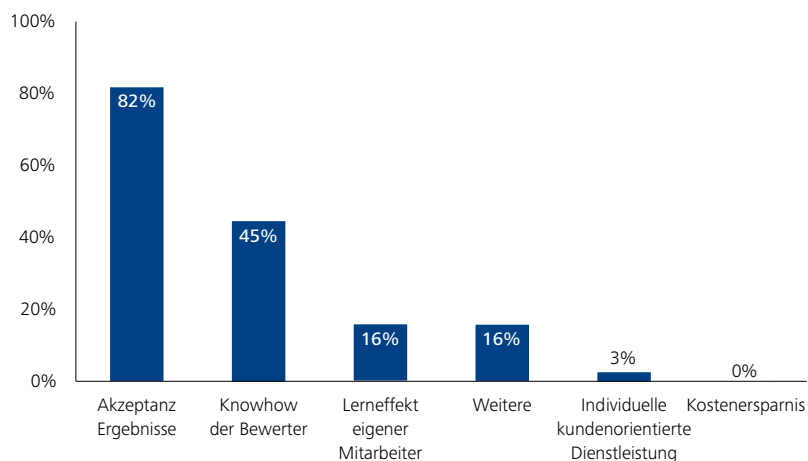
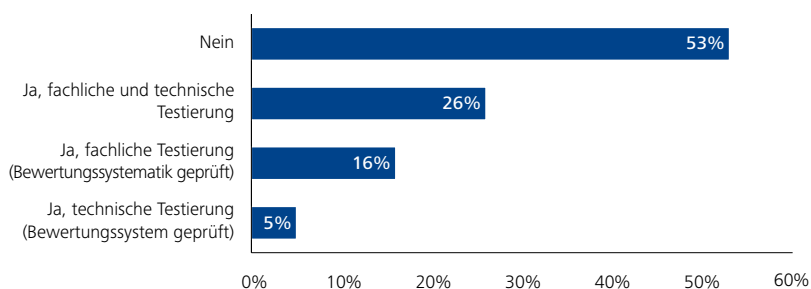
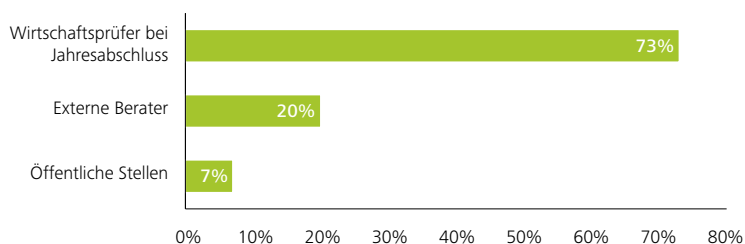


Abb. 5 – Externe Überprüfung interner Bewertungen?



Durch:



Transaktionskosten in der Fair-Value-Ermittlung nach IFRS 13



Bernd K. Schlapka MRICS
Tel: +49 (0)89 29036 8573
bschlapka@deloitte.de



Daniel Argyrakis
Tel: +49 (0)89 29036 8681
dargyakis@deloitte.de

Für alle ab dem 1. Januar 2013 beginnenden Geschäftsjahre ist der neue IFRS 13 Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zur Fair-Value-Ermittlung verpflichtend anzuwenden. Davon betroffen sind alle Unternehmen, die aus vielfältigen Gründen heraus einen Fair Value im Sinne der IFRS ermitteln müssen. Während die Standards wie der IAS 40 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien vorschreiben, dass bei Nutzung des Fair-Value-Modells ein Fair Value zu ermitteln ist, äußert sich der IFRS 13 dazu, wie dieser zu ermitteln ist.

Transaktionskosten

In der Bewertungspraxis herrscht für Zwecke der Immobilienbilanzierung nach IFRS das Discounted-Cashflow-Modell (DCF-Modell) vor. Dies spiegelt auch die Untersuchung „Bewertung und Wertsteuerung von Immobilien“ von Deloitte Consulting wider. Im DCF-Modell wird in einem meist zweistufigen Verfahren zunächst ein Gross Capital Value ermittelt. Von diesem werden dann erwerberseitige Transaktionskosten wie Notargebühren und Grunderwerbsteuer in Abzug gebracht. Das Meinungsbild, ob nun der Gross oder der Net Capital Value dem Fair Value im Sinne des IAS 40 entspricht, divergierte in den letzten Jahren. Bislang wurde teilweise die Auffassung vertreten, dass es zulässig sei, unter Anwendung des IAS 40 auch den Gross Capital Value zu bilanzieren. Mit Anwendung des IFRS 13 gilt dies nicht mehr; hierzu äußerte sich der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer auch im IDW RS HFA 47, Tz. 18.¹ Es ist nun durch den IFRS 13 klargestellt, dass der Net Capital Value zum Ansatz kommt.

Exit Price

Der IFRS 13 stellt für die betroffenen Unternehmen diese Zweifelsfrage nun klar. Der Standard definiert den Fair Value als Exit Price (Veräußerungspreis), also den Preis, der in einer gewöhnlichen Transaktion am Stichtag angenommen würde und zwar unabhängig davon, ob der Preis beobachtbar ist oder geschätzt werden muss. Dabei ist auf die Sicht des veräußernden Unternehmens auf IFRS 13.34 abzustellen. Es handelt sich bei dem Fair Value nun nicht um den höheren Entry Price, welcher die Anschaffungsnebenkosten des Käufers beinhaltet. Demzufolge ist für Zwecke der Immobilienbilanzierung nach IAS 40 zweifelsfrei der Net Capital Value heranzuziehen. Dies ist sachlogisch nachvollziehbar, weil auch in der Praxis die Höhe der Erwerbsnebenkosten das Ankaufpreiskalkül beeinflusst.

Gibt es Unterschiede zum IAS 40 in der Fair-Value-Ermittlung?

Demzufolge ist für bilanzielle Zwecke ein Abschlag vom Gross Capital Value in Höhe (typisierter) käuferseitiger Erwerbsnebenkosten vorzunehmen. Typische Erwerbsnebenkosten sind Grunderwerbsteuer, Notarkosten, Maklerkosten oder auch Due-Diligence-Kosten; aufgrund sich verändernder Grunderwerbsteuersätze sind diese auch in der jüngeren Vergangenheit in einigen Bundesländern erneut gestiegen.

Bei Stichtagsbewertungen beispielsweise zum 31. Dezember sind bereits die Grunderwerbsteuersätze vom darauf folgenden 1. Januar anzusetzen, da es sich bei der Wertermittlung um einen Zukunftserfolgswert der Immobilie handelt und bei einem Verkauf in jedem Falle der neue geltende Grunderwerbsteuersatz anfällt. Letztlich kann es aber in solchen Fällen, bei denen ein Immobilienbestand in einem gesellschaftsrechtliches Konstrukt grunderwerbsteuerneutral transferiert werden kann (Stichwort RETT-Blocker), auch begründbar sein, keine Grunderwerbsteuer vom Gross Capital Value abzuschlagen.

Fazit

Die erstmalige Anwendung des IFRS 13 wird zur Vereinheitlichung der Behandlung von käuferseitigen Transaktionskosten im Rahmen der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien führen.

Es ist nun durch den IFRS 13 klargestellt, dass der Net Capital Value zum Ansatz kommt.

¹ Der in IFRS 13.25 aufgenommene Passus bezieht sich jedoch ausschließlich auf die Transaktionskosten, die beim veräußernden Unternehmen anfallen.

Real Estate Capital Markets Update Q1 – Aktuelles Transaktions- und Finanzierungsumfeld

Der deutsche Immobilienmarkt verzeichnete in 2013 sein stärkstes Jahr seit 2007. Trotz eines moderaten Zinsanstiegs von 50 bis 100 bps im langfristigen Bereich haben sich die zunehmende Wettbewerbsintensität der Finanzierungsgeber und die Entwicklung am Kapitalmarkt positiv auf den Transaktionsmarkt ausgewirkt. Der Ausblick für 2014 ist stabil und bietet für Investoren und Bestandshalter attraktive Möglichkeiten, ihre Finanzierungsbasis langfristig zu verbreitern.

Gesamtwirtschaftliches Umfeld und Zinslandschaft

Eine Kombination aus steigenden Unternehmensinvestitionen, stabilen Finanzmärkten und sinkender Unsicherheit könnte in 2014 für ein höheres Wachstum als erwartet in der Euro-Zone sorgen. Die Erholung der deutschen Konjunktur überträgt sich in dieser frühen Phase eines möglicherweise neuen Konjunkturzyklus bislang nur schwach auf eine Ausweitung der Unternehmensinvestitionen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird sich in Deutschland nach Erwartung des ifo Instituts aber im laufenden Jahr beschleunigen. Die KfW sieht ebenfalls ein positives Momentum und bestätigt ihre Konjunkturprognose für Deutschland in 2014 von 2,0%. Nach zwei schwachen Jahren wird somit das deutsche Realwachstum in 2014 erstmals wieder über dem langfristigen Durchschnitt liegen.

Das Zinsniveau bleibt weiterhin niedrig. Nachdem es vor dem Sommer anstieg, war seither eine Seitwärtsbewegung zu beobachten. Die Zinssenkung der EZB hat diese

stabilisiert, jedoch blieb eine erhoffte stärkere Reaktion am langfristigen Ende der Zinskurve aus. Die EZB hat wiederholt betont, dass sie den Zins so lange wie notwendig auf diesem Niveau belassen will. Die Inflation verharrte zuletzt deutlich unter dem Inflationsziel von 2% und übt derzeit noch keinen unmittelbaren Druck auf das Zinsniveau aus. Es bleibt abzuwarten, ob die erwartete positive konjunkturelle Entwicklung – mit einem prognostizierten Wachstum für die gesamte Euro-Zone – sich perspektivisch auch auf das Zinsniveau auswirken wird.

Transaktionsmarkt

Auf dem gewerblichen Investmentmarkt wuchs das Transaktionsvolumen in 2013 um 21% auf 30,7 Mrd. EUR. Deutschlandweit stiegen die Transaktionen mit Wohnimmobilien auf 13,8 Mrd. EUR und übertrafen damit das Ergebnis von 2012 um 23%. Wesentliche Treiber dieser dynamischen Entwicklung waren unter anderem die Fokussierung vieler Investoren auf wenige Kernmärkte in Europa, die sich durch Stabilität und Sicherheit auszeichnen, sowie das niedrige Zinsumfeld gepaart mit der Suche nach renditestarken Anlagemöglichkeiten.

Mit über 50% Marktanteil dominierten Büroimmobilien die Gewerbeimmobilien in 2013. Insbesondere Düsseldorf (+140%), Hamburg (+47%) und München (+27%) zeichneten sich dabei als attraktive Investmentstandorte aus. Während das Transaktionsvolumen bei Einzelhandelsimmobilien auf Vorjahresniveau verharrte, stiegen



Björn Kunde

Tel: +49 (0)173 9939074

bkunde@deloitte.de

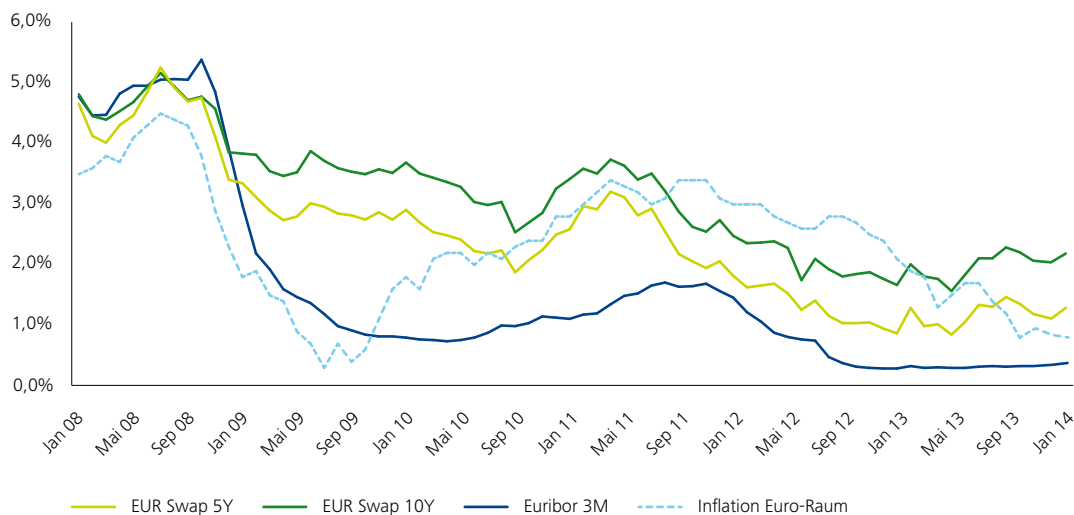


Philipp Klein

Tel: +49 (0)151 58005247

phklein@deloitte.de

Abb. 1 – EURIBOR- und Swap-Kurve zeigen die Dynamik der Zinsmärkte



Quelle: Bloomberg und Eurostat, Stand: 31. Januar 2014

die Investitionen insbesondere im durch den Onlinehandel geprägten Bereich der Logistik- und Industrieimmobilien um 25%. Zu den stärksten Käufergruppen gehörten in 2013 offene Immobilienfonds, die in erster Linie großvolumige Ankäufe tätigten. Obwohl weiterhin ein starkes Interesse ausländischer Investoren zu beobachten war, ging deren Anteil am Gesamtmarkt um 11% auf 31% zurück. Gerade opportunistischere Investoren haben ihren Fokus vermehrt auf südeuropäische Länder oder auf wenige „Distressed-Fälle“ verlegt, da nur hier noch entsprechende Renditen zu erzielen sind.

Die Nachfrage nach deutschen Wohnimmobilien konnte gerade in den Großstädten nur unzureichend bedient werden. Dies führte zu weiteren Preissteigerungen. Im abgelaufenen Jahr war ein Trend in Richtung wachstumsstarker Regionen und ostdeutscher Großstädte zu beobachten. Im Fokus der Investoren standen hierbei u.a. Städte wie Dresden und Leipzig, in denen der Wettbewerb bisher weniger stark ausgeprägt ist und sich noch höhere Renditen erzielen lassen. Auch am Wohnungsmarkt dominierten nationale Marktteilnehmer, die 80% des Transaktionsvolumens auf sich vereinigten.

Blickt man nach vorne, machen positive Konjunkturaussichten, stabile Arbeitsmarktdaten und moderat steigende Mieten den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt auch in 2014 zu einem der attraktivsten Standorte nicht nur für einheimische, sondern auch für (konservative) ausländische Investoren. Für 2014 wird ein stabiles Transaktionsvolumen erwartet. Auf dem Wohnimmobilienmarkt zeichnen sich für 2014 bereits weitere Groß-

transaktionen ab. Die Wachstumsraten für Mieten und Kaufpreise werden sich aber im Laufe des Jahres, von regionalen Marktentwicklungen abgesehen, abschwächen.

Finanzierung durch Banken

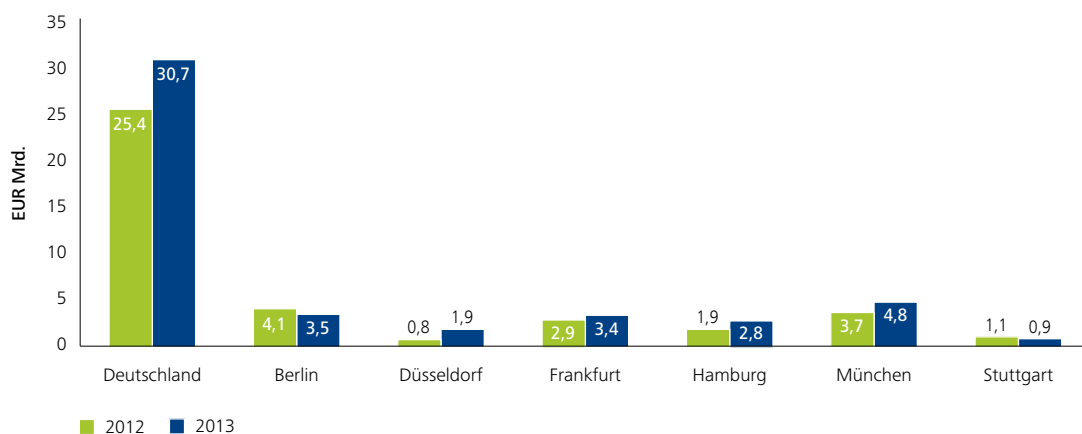
Der gewerbliche deutsche Kreditmarkt sendet weiterhin deutliche positive Signale. Seit Mitte 2013 hat der Wettbewerb zugenommen, obwohl wesentliche Anbieter kein Neugeschäft mehr generieren und der Marktanteil ausländischer Banken sehr gering ist.

So nehmen Banken wieder deutlich größere Kredittranchen auf die eigenen Bücher. Der gestiegene Wettbewerb drückt sich in rückläufigen Margen (2013: -5 bps; 2014e -6 bps)¹, insbesondere aber durch steigende Beleihungsausläufe und mehr Verhandlungspotenzial bei den Covenants aus.

Insbesondere um Core- und Core+-Finanzierungen wird intensiv gerungen. Aber auch bei der Finanzierung von Value-added- und Opportunistic-Immobilien hat die Zurückhaltung abgenommen. Ebenso konnten Sekundärstandorte und Spezialimmobilien (z.B. Hotels) in der Gunst zulegen.

Auch der aktuell anlaufende Stresstest der EZB wird daran wahrscheinlich wenig ändern. Es handelt sich zwar um den umfassendsten Banken-Check aller Zeiten, bei den deutschen Instituten geht man aber – von einzelnen Sonderfällen abgesehen – von einem „Bestehen“ der Prüfung aus.

Abb. 2 – Gewerbeimmobilien – Transaktionsvolumen



Quelle: CBRE

¹ IREBS Studie 2013: German Debt Project

Finanzierung über den Kapitalmarkt

Auch die immobilienbezogenen Kapitalmarktaktivitäten haben sich in 2013 deutlich wiederbelebt. Das Finanzierungsvolumen erreichte im letzten Jahr den höchsten Stand seit Ausbruch der Krise in 2007. Zu den wichtigsten Finanzierungsinstrumenten gehörte dabei nach wie vor die Emission von Anleihen. Darüber hinaus erlebte der Markt für CMBS-Emissionen im Wohnungsbereich ein deutliches Comeback. Zu nennen ist unter anderem die Refinanzierung der Gagfah SA, die eine CMBS-Emission i.H.v. EUR 700 Mio. im vierten Quartal 2013 mit hoher Investorennachfrage abschließen konnte. Ungeachtet dessen ist das Emissionsvolumen auf dem CMBS-Markt in Deutschland und Europa im Vergleich zu den USA noch sehr gering. Bemerkenswert ist auch, dass die Kapitalmarktaktivitäten weiterhin einen deutlichen Schwerpunkt im Bereich Wohnen haben.

Alternative Kapitalgeber: Fokus Versicherungen

Der erwartete Ansturm alternativer Kapitalgeber lässt weiter auf sich warten. Es konnten zwar Finanzierungen durch Kreditfonds und auch Versicherungsgesellschaften registriert werden, etwas gebremst wurde dieser Trend aber sicherlich durch die hohe Finanzierungsbereitschaft der Banken.

Positiv zu bemerken ist, dass seit dem 1. Januar 2014 eines der wesentlichen regulatorischen Hemmnisse für die Versicherungsbranche ausgeräumt wurde. So können nun auch Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und Pensionskassen das sogenannte Refinanzierungsregister analog zu Banken nutzen. Dies erleichtert bei Konsortien den aufsichtsrechtlich erforderlichen Zugriff auf die Grundschulden und ermöglicht so nicht

zuletzt die Bildung von gemischten Konsortien, ohne dass die manchmal auch für den Kreditnehmer komplexe und aufwendige Form eines Club-Deals notwendig ist. Dies sollte die Lust der Versicherer am Kreditgeschäft weiter verstärkt haben.

Raum für alternative Kreditgeber ist trotz des kompetitiven Marktes vorhanden. In ihrem Kernsegment sind die Banken ein verlässlicher und gut aufgestellter Partner, es gibt aber Bereiche, in denen die alternativen Kapitalgeber ihre Stärken voll ausspielen können. So können Versicherungsgesellschaften aufgrund ihrer Refinanzierung nicht nur sehr lange Laufzeiten abschließen, sondern auch attraktive Forward-Konditionen stellen. Mit Blick auf das langfristige Zinsniveau und die Zinsentwicklungen vergangener Zinszyklen bietet dies für Immobilieninvestoren und Bestandshalter unter Umständen eine gute Möglichkeit, langfristige Planungssicherheit zu schaffen.

Fazit

Für Deutschland ist weiterhin von einem positiven Transaktions- und Finanzierungsumfeld auszugehen. Insgesamt ist festzustellen, dass die Finanzierung der deutschen Immobilienunternehmen auf einem breiteren Fundament ruht als z.B. noch in 2012. Die Finanzierungsbereitschaft der Banken hat weiter zugenommen und auch am Kapitalmarkt ist viel Aktivität zu verzeichnen, obwohl die meisten Kapitalmarkttransaktionen weiterhin auf den Bereich der Wohnimmobilien entfallen. Zurückhaltung gibt es weiterhin im Bereich der alternativen Kapitalgeber. Diese sollten man aber nicht aus den Augen verlieren und das aktuell günstige Umfeld dazu nutzen, die Finanzierungsbasis zu diversifizieren und langfristig auszurichten.

Auswahl Kapitalmarkttransaktionen Q4 2013–Q1 2014

Unternehmen	Emissionsdatum	Volumen	Laufzeit	Coupon
CMBS-Emission				
Gagfah SA	21. Okt. 13	€ 700 Mio.	5 Jahre	1,64%*
Anleiheemissionen				
DIC Asset AG	04. Feb. 14	€ 25 Mio.	5 Jahre	5,750%
TAG Immobilien AG	10. Feb. 14	€ 110 Mio.	5 Jahre	5,125%
Adler Real Estate AG	23. Dez. 13	€ 11,25 Mio.	5 Jahre	6,000%
Estavis AG	14. Nov. 13	€ 15 Mio.	5 Jahre	9,250%
Kapitalerhöhungen				
OCM German Real Estate Holding AG	21. Jan. 14	€ 130 Mio.		
DIC Asset AG	28. Nov. 13	€ 100 Mio.		
Deutsche Wohnen AG	27. Nov. 13	€ 117,3 Mio.		

* ohne EURIBOR

Quelle: Bloomberg und Deloitte Research

Steuerfreier Exit für ausländische Immobilieninvestoren bei Zwischenschaltung von Personengesellschaften



Pia Blömker

Tel: +49 (0)151 58004401
pbloemker@deloitte.de

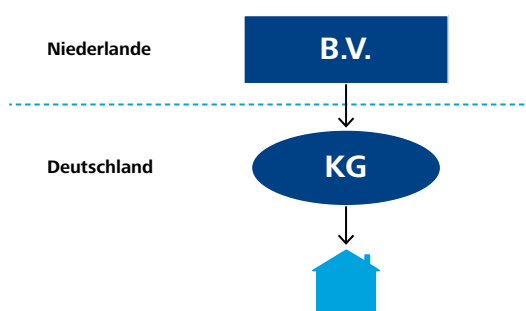


Dr. Thomas Wagner

Tel: +49 (0)211 8772 2564
thowagner@deloitte.de

Die Veräußerung von Anteilen an einer Personengesellschaft mit inländischem Grundbesitz durch eine ausländische Kapitalgesellschaft soll nach Auffassung des FG München (Urteil vom 29. Juli 2013) unter bestimmten Voraussetzungen nicht im Inland steuerpflichtig sein.

Das Finanzgericht hatte über die folgende Struktur zu entscheiden:



In dem zu entscheidenden Sachverhalt war eine vermögensverwaltende deutsche Kommanditgesellschaft („KG“) Eigentümer von inländischem Grundbesitz. Die KG war nicht gewerblich geprägt. Sie hatte auch keine inländische Betriebsstätte und keinen ständigen Vertreter im Inland. Die KG-Anteile wurden veräußert. Nach Auffassung des Finanzgerichts war diese Veräußerung der KG-Anteile steuerbefreit.

In dem dem Urteil zugrunde liegenden Sachverhalt war es für die Nicht-Steuerbarkeit erforderlich, dass sowohl die Anteile an der KG als auch der Grundbesitz durch die KG vor mehr als zehn Jahren angeschafft worden waren. Die 10-jährige „Spekulationsfrist“ im Sinne des § 23 Abs. 1 EStG war damit abgelaufen. Wenn die KG abweichend vom Urteils Sachverhalt nicht vermögensverwaltend, sondern gewerblich bzw. gewerblich geprägt gewesen wäre, dann könnte unter gewissen Voraussetzungen sogar eine Veräußerung der KG-Anteile vor Ablauf der 10-Jahresfrist seit Anschaffung unschädlich sein. In jedem Fall dürfte hierfür keine inländische Betriebsstätte und kein inländischer ständiger Vertreter gegeben sein. Eine Betriebsstätte im Inland kann vermieden werden, wenn die Geschäftsleitung der KG im Ausland ist. Der Grundbesitz im Inland stellt regelmäßig keine inländische Betriebsstätte dar.

Das Urteil bezieht sich nur auf die Veräußerung der KG-Anteile. Etwaige laufende Einkünfte aus der Immobilienvermietung oder eine Veräußerung des Grundbesitzes durch die KG selbst bleiben von dem Urteil unberührt. Die von der KG erzielten Einkünfte sind in diesen Fällen dem Gesellschafter zuzurechnen und unterliegen jedenfalls der Körperschaftsteuer im Inland. Der Gewerbesteuer unterliegen diese Einkünfte dagegen losgelöst vom Urteil des FG München regelmäßig mangels inländischer Betriebsstätte nicht.

Die FG-Entscheidung kann insbesondere bei bereits realisierten Veräußerungen in vergleichbaren Konstellationen genutzt werden. Ebenso bietet es sich an, unumgängliche Veräußerungen mit Verweis auf das betreffende Finanzgerichtsurteil zukünftig als nicht steuerbar zu erklären. Eine Gestaltung aufbauend auf diesem Urteil empfehlen wir indes nicht, weil eine gesetzliche Änderung zu erwarten ist, die die Besteuerungslücke schließt.

Losgelöst von der speziellen Fragestellung der Behandlung der Anteilsveräußerungsgewinne handelt es sich bei der im Urteils Sachverhalt vorgefundenen Konstellation im Übrigen um eine (mittlerweile) häufig anzufindende Struktur für Investitionen von „Steuerländern“ in deutschen Grundbesitz. Hintergrund ist die Mehrfachnutzung der Freigrenze von 3 Mio. EUR für Zwecke der Zinsschranke (sonst nur Abzugsfähigkeit der Nettozinsaufwendungen bis zur Höhe von max. 30% des „steuerlichen EBITDAs“). Erwerbe von großen Immobilienportfolios und Investments in große Gewerbeimmobilien (typischerweise Investments von mehr als 100 Mio. EUR) können durch die Zwischenschaltung von vermögensverwaltenden Personengesellschaften in den Genuss eines vollen Abzugs der Zinsaufwendungen für Steuerzwecke kommen. Der inländische Grundbesitz wird zu diesem Zweck von einer vermögensverwaltenden Personengesellschaft erworben, an der sich mehrere ausländische Kapitalgesellschaften beteiligen (ggf. wiederum mit einem gemeinsamen Gesellschafter). Die Freigrenze greift erst auf der Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaften, wobei sie dann in voller Höhe jeder einzelnen Kapitalgesellschaft zur Verfügung steht. Damit kann auch bei Gesamtzinsaufwendungen von mehr als 3 Mio. EUR ein voller Zinsabzug erreicht werden.

Publikationen



Aktuelles Finanzierungsumfeld – Deutschland und Europa | Ausgabe März 2014

Der Bericht gibt einen aktuellen Überblick über das Finanzierungsumfeld in Deutschland. Im Fokus stehen hierbei die Entwicklung der Marktzinsen und Refinanzierungszinsen sowie die Entwicklung des Geschäftsklimas und Kreditmarktes aus Sicht der deutschen Unternehmen, die als eine verlässliche Quelle für die zukünftige Entwicklung der deutschen Wirtschaft fungieren. Darüber hinaus werden in diesem Bericht die Stimmung der europäischen Banken bzgl. ihrer Kreditvergabe im Rahmen einer Umfrage der Europäischen Zentralbank und aktuelle Trends auf dem deutschen Immobilienmarkt eingefangen.

Kontakt: finanzierungsumfeld@deloitte.de



Global Economic Outlook Q1 2014

Der aktuelle Global Economic Outlook von Deloitte zeigt ein uneinheitliches Bild der Weltwirtschaft und große Herausforderungen für die BRIC Staaten.

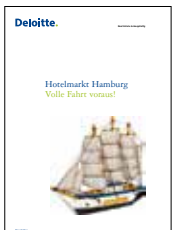
Kontakt: Marie Szabo, mszabo@deloitte.de



Real estate predictions 2014: A return to the old normal?

It's predictions time again and given the near 100 percent accuracy of the 2013 forecast, Deloitte UK has released the report which shares a view of what 2014 holds in store.

Kontakt: Marie Szabo, mszabo@deloitte.de



Hotelmarkt Hamburg – Volle Fahrt voraus!

Hamburg zählt zu den dynamischsten Hotelmärkten Deutschlands, der sich einer glänzenden Performance erfreut und bei Investoren hoch im Kurs steht. Die Elbmetropole setzt einen Meilenstein nach dem anderen, sei es auf dem Gebiet des Kreuzfahrttourismus, dem Musicalgeschäft, dem Städtebau oder neuen Hotelprojekten. Wir zeigen Ihnen kurz und prägnant was sich in der Hansestadt tut und welche Hotelgesellschaften die Nase vorn haben.

Kontakt: Kay Strobl, kstrobl@deloitte.de

Veranstaltungen

Aktuelles Steuerrecht für die Immobilienwirtschaft

Veranstaltungsorte: Berlin, 18. März 2014, Düsseldorf, 20. März 2014, München, 25. März 2014, Frankfurt, 26. März 2014, Stuttgart 27. März 2014
Jeweils in den Deloitte-Standorten

Forum 14: Wohnungswirtschaft – Zielgerichtet navigieren

Veranstaltungsorte: Düsseldorf, 27. März 2014, München, 3. April 2014

4. Bayerischer Immobilienkongress

Veranstaltungsort: München, Alte Kongresshalle, Theresienhöhe 15
Termin: 24. Juli 2014

Roadshow: Immobilienunternehmen als Energieerzeuger

Frankfurt, 26. Mai 2014, Stuttgart, 27. Mai 2014, Berlin, 5. Juni 2014, Hamburg, 11. Juni 2014, Nürnberg, 25. Juni 2014, Düsseldorf, 26. Juni 2014, Leipzig, 1. Juli 2014, München, 3. Juli 2014
Mit Ausnahme von Nürnberg und Leipzig jeweils in den Deloitte-Standorten

Kontakt: Marie Szabo
Tel: +49 (0)211 8772 3979
mszabo@deloitte.de

Unsere Immobilienkompetenz

Deloitte als weltweit führende Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist mit über 5.000 Mitarbeitern an 16 Standorten in Deutschland vertreten. Die Industry Real Estate bei Deloitte verfügt funktionsübergreifend über eine hohe Branchenkompetenz und -erfahrung in der gesamten immobilienwirtschaftlichen Wertschöpfungskette.

Leistungsportfolio

Die Industry Real Estate bietet unseren Mandanten in den Funktionsbereichen Wirtschaftsprüfung, Steuer- und Rechtsberatung, Consulting und Corporate Finance unter anderem folgende ausgewählte Leistungen an:

Wirtschaftsprüfung

- Abschlussprüfungen
- Sonderprüfungen
- Internationale Rechnungslegung
- Advisory Services

Steuer- und Rechtsberatung

- Laufende steuerliche Begleitung (Compliance)
- Steuerliche Strukturierung und Planung
- Steuerliche Begleitung und Gestaltung von Transaktionen
- Laufende rechtliche Begleitung
- Gesellschafts- und Konzernrecht
- Arbeitsrecht
- Mergers & Acquisitions
- Notariat

Consulting

- Real Estate Management
- Investment
- IT

Corporate Finance

- Transaction Services
- Mergers & Acquisitions
- Debt Advisory
- Restructuring Services
- Forensic Services

Kunden

- Immobilienunternehmen aller Größen und Rechtsformen, im Besonderen:
 - Bauunternehmen
 - Corporates mit Immobilienbeständen
 - Family Offices
 - Finanzinstitute
 - Offene und geschlossene Immobilienfonds
 - Private-Equity- und Institutionelle Investoren
 - Projektentwickler und Bauträger
 - Versicherungsunternehmen mit Immobilienbeständen
 - Wohnungsunternehmen

Personal

In der Industry Real Estate sind derzeit über 300 Fachmitarbeiter tätig. Die hohe Branchenkompetenz wird durch eine kontinuierliche und branchenbezogene Aus- und Weiterbildung gewährleistet. Neben den Berufsträgern (Wirtschaftsprüfer/Steuerberater/Rechtsanwälte) beschäftigen wir Mitarbeiter mit immobilienwirtschaftlichen Qualifikationen wie beispielsweise Chartered Surveyors (MRICS), Immobilienökonominnen (ebs bzw. IREBS) sowie Architekten und Bauingenieure.



Michael Müller

Industry Leader Real Estate
Deloitte
Tel: +49 (0)89 29036 8428
realestate@deloitte.de

Verantwortlicher Redakteur

Michael Müller, Industry Leader Real Estate, mmueller@deloitte.de

Kontakt

Bitte schicken Sie eine E-Mail an real-estate-news@deloitte.de, wenn Sie Fragen zum Inhalt haben, wenn dieser Newsletter an andere oder weitere Adressen geschickt werden soll oder Sie ihn nicht mehr erhalten wollen.

Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Webseite auf www.deloitte.com/de

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder kontakt@deloitte.de widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von DTTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder in sonstigen Gebieten.

Diese Veröffentlichung stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlung dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlung vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnte, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und steht Kunden so bei der Bewältigung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen zur Seite. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 200.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited, eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), und/oder ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/ueberUns.