

3. Forum Real Estate

8. Juni 2023, Oldenburg





Inhalt

1	Vorwort	4
2	Marktüberblick: Herausforderungen und Chancen auf dem Immobilienmarkt Dirk Onnen, Kubus Immobilien GmbH	6
3	Zeitenwende am Immobilienmarkt? – Erfolgsfaktoren für Projekte in angespannten Märkten Michael Mertmann und Bianca Schulz, AVW Immobilien AG	8
4	Nachhaltigkeit im Immobilienbereich im Rahmen des Green Deal - Anforderungen, Verpflichtungen und Verantwortungen Dr. Kai Steffens, BDO Technik- und Umweltconsulting GmbH	12
5	Mezzanine-Kapital: Eine Ergänzung zum Eigenkapital bei der Finanzierung von Immobilienprojekten und steuerliche Implikationen Stephan Obst, BDO Oldenburg GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, und Heino Tunnat, BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	16
6	Internationale Finanzierungsmöglichkeiten - Fallbeispiel Luxemburg Paul Leyder, BDO Tax & Accounting SA, Luxemburg	22

Vorwort



Frank Reiners

BDO Oldenburg GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

bereits zum dritten Mal fand das Real Estate-Forum statt, diesmal in der neu bezogenen Niederlassung der BDO Oldenburg GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Dies war Anlass, sich auch im Forum vorab etwas mit der Entstehungsgeschichte, den urbanen Zielsetzungen und Nutzungen der neu errichteten Immobilie „Drei Höfe“ sowie den bei dieser Projektentwicklung maßgeblichen Herausforderungen zu befassen.

Der Blick auf den Immobilienmarkt aus unterschiedlichen Perspektiven zeichnete die rasante und vor einigen Jahren als unvorstellbar gehaltene rückläufige Entwicklung nach, die von steigenden Finanzierungs- und Baukosten, immer noch eingeschränkten Lieferketten und zunehmend auch von Kapazitätsengpässen auf personeller Ebene geprägt sind. Allerdings werden von allen Beteiligten auch die sich daraus in Nischen und besonderen Bereichen ergebenden Chancen von Projekt- oder Objektentwicklungen gesehen – eine frühzeitige Befassung damit war einhellige Meinung.

Als sich daraus ergebende Megathemen zogen sich die Finanzierungsmöglichkeiten und die Umsetzung kommender Nachhaltigkeitsanforderungen durch die Vorträge und Diskussionen. ESG ist in aller Munde, aber was bedeutet das für die Immobilienbranche? Wie kann eine Digitalisierung die Wertschöpfungskette sinnvoll unterstützen und die Effizienz auf den verschiedenen Ebenen steigern? Welche Folgen hat der stagnierende Wohnungsbau für den sozialen Frieden in Deutschland? Wie stellt sich die Branche den demografischen Entwicklungen und welche Konzepte sind erfolgversprechend?

Diesen und weiteren Fragen gingen unsere Referenten nach, gaben spannende Einblicke in ihr jeweiliges Fachgebiet, eröffneten neue Ansichten und setzten sich zudem kritisch mit den aktuellen politischen Entwicklungen auseinander.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.





Marktüberblick: Herausforderungen und Chancen auf dem Immobilienmarkt



Dirk Onnen
Kubus Immobilien GmbH

Mit Dirk Onnen eröffnete ein Unternehmer den fachlichen Teil des Forums, der sich auf Quartiers-, Altbau- und Stadtentwicklungen sowie touristische Projekte an der Küste und auf den Inseln spezialisiert hat. Auch für diesen Teilbereich der Immobilienbranche sei unstrittig, dass der längste der Immobilienzyklen der Nachkriegszeit nun zu Ende gegangen und so exorbitant angestiegene Benchmarks bei Altbestand und Projekten festzustellen seien.

Ursachen wären vor allem das auf das Vierfache gestiegene Zinsniveau, die Anforderungen der Banken an das nötige Eigenkapital, Verwerfungen bei den staatlichen Hilfen und weitere politisch begründete Verunsicherungen. In der Folge werde wohl der Mietmarkt erheblich anziehen.

Eine in der Diskussion stehende EU-Gebäuderichtlinie mit Pflichten zur energetischen Sanierung von Immobilien werde verbindliche Vorgaben mit sich bringen. Auch wenn darin erhebliche Potenziale zum Klimaschutz liegen, seien doch die damit verbundenen Aufwendungen zu berücksichtigen und abzuwägen, welche Bevölkerungsschichten dies noch stemmen könnten. Gleichfalls passten die Aufwendungen für Baukosten, Baunebenkosten, Grundstückskosten und die nötige Baurägermarge nicht mehr zu den traditionellen Finanzierungsmöglichkeiten und erschwerten eine wirtschaftliche Erstellung und Verwertung erheblich. Weltweit gelte umso

„Wir leben in schwierigen Zeiten und sehen aktuell einen Stillstand auf dem Immobiliensektor.“

Dirk Onnen

mehr der Grundsatz: Starke Standorte werden stärker, schwache Standorte werden noch schwächer. Dies habe zudem Auswirkungen weit über die Immobilienbranche hinaus, wenn damit z.B. der soziale Frieden in der Gesellschaft in Gefahr sein würde. Insofern wirke sich auch der starke Rückgang des sozialen Wohnungsbaus in den letzten Jahrzehnten nunmehr verschärfend aus. Deshalb sollte dieser wieder auf die politische Agenda genommen werden.

Ansatzpunkte für Verbesserungen könnten sein der Verzicht auf die Mehrwertsteuer, Verbesserungen bei der Grunderwerbsteuer, Erhöhen der Abschreibungsmöglichkeiten oder staatliche Unterstützungen von Finanzierungen. Die steuerlichen Rückflüsse über eine dann erhöhte Bautätigkeit würden zumindest einen Teil der staatlichen Aufwendungen wieder ausgleichen.

Andererseits appellierte Dirk Onnen, nicht auf die Politik und deren Handlungen zu warten, sondern im Rahmen der bestehenden Möglichkeiten voranzugehen und die vorhandenen Potenziale zu nutzen. Dies betreffe nicht nur die Neuentwicklung von Projekten, auch aus dem Altbestand ergäben sich zahlreiche Möglichkeiten, tätig zu sein und sich für weitere unternehmerische Entwicklungen nötige Standbeine aufzubauen.

Unternehmer müssten sich – vielleicht mehr als in den vergangenen Jahren – den neuen Herausforderungen stellen und dabei auch innovative Konzepte und Wege entwickeln und

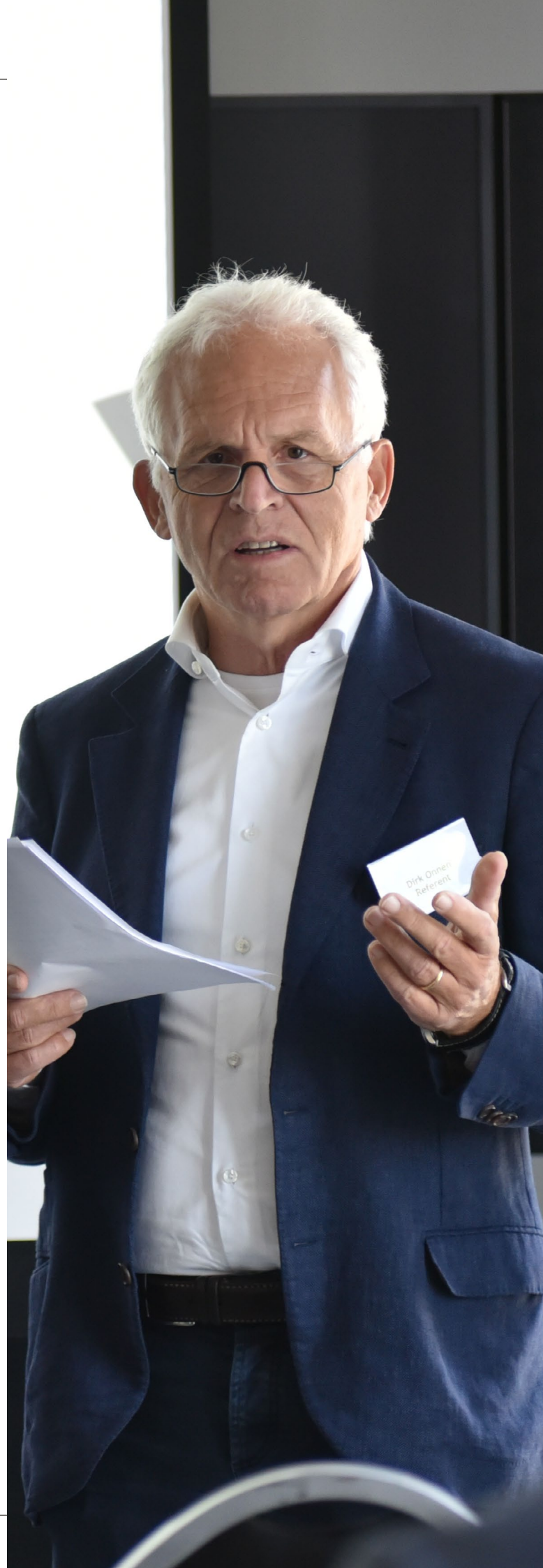
vorantreiben. Zudem habe die Immobilienbranche im Bereich der möglichen und auch nötigen Digitalisierungen noch einen erheblichen Aufholbedarf. Vor allem mit Verbesserungen bei den Prozessen in den Lieferketten sowie den Beteiligten untereinander könnten vielfältige positive Effekte erzielt werden.

Dirk Onnen wagte die Prognose, dass der normale Wohnungsbau in Zukunft wohl eher stagnieren werde.

Deshalb seien Nischen und Teilzielgruppen interessant und zu erschließen. Dies könne z.B. die Sanierung und der Umbau alter Gebäude sein, sowohl im Hinblick auf die Energieeffizienz, aber auch hinsichtlich Wohnungsgrößen und -zuschnitten – Stichworte „Wohnen im Alter“ oder „Junge Familien“. Auch der Umbau von Nichtwohngebäuden zu Wohngebäuden oder die Modernisierung gewerblich genutzter Immobilien im Rahmen einer innerstädtischen Entwicklung dürften zukunftsweisende Bereiche sein.

In seinem Resümee sah Dirk Onnen die aktuellen Rahmenbedingungen als eher ungünstig und zu sehr ideologisch geprägt sowie leider weitgehend von der Wirklichkeit abgekoppelt an. Dies gelte es offen anzugehen und möglichst zu verbessern, um auch die ansonsten entstehenden Enttäuschungen bei den Beteiligten zu vermeiden. Für Unternehmen blieben aber durchaus mögliche Nischen und gewisse Chancen, auch wenn erst mal eine gewisse Durststrecke überwunden werden müsse.

Die sich anschließende Diskussion bestätigte den von Dirk Onnen gegebenen kritischen Blick auf die Situation wie auch die Erfahrungen mit einem leider aktuell oftmals unzuverlässigen politischen Umfeld.



Zeitenwende am Immobilienmarkt? – Erfolgsfaktoren für Projekte in angespannten Märkten



Michael Mertmann
AVW Immobilien AG



Bianca Schulz
AVW Immobilien AG

Michael Mertmann schloss nahtlos an die vorherigen Ausführungen an und bestätigte auch aus seiner Sicht die „Chronologie des Grauens in der Immobilienwirtschaft“ des letzten Jahres. Sehr anschaulich führte er aus, dass die Immobilienwirtschaft auf der einen Seite die wirtschaftlich und insbesondere im Wohnungsbau sozial ungünstige Situation mit dem Fokus angeht, diese Lösungen zu entwickeln, auf der anderen Seite aber die Politik sich der Aufgabe noch nicht annimmt, die hierfür notwendigen Rahmenbedingungen zu schaffen.

Bianca Schulz schilderte, wie sich die aktuellen Rahmenbedingungen auf die einschlägigen Werttreiber für Immobilienprojekte auswirken. So dürfte sich zwar das Angebot an Projektopportunitäten wieder leicht erhöhen, allerdings ist die Bereitschaft der Verkäufer zu Anpassung der eigenen Kaufpreisvorstellungen an die aktuellen Marktgegebenheiten noch sehr eingeschränkt, so dass die Bearbeitungszeiten für Baugenehmigungen nach wie vor sehr langwierig sein können, obwohl die Fallzahlen nach den offiziellen Statistiken deutlich gesunken sind.

Das Angebot von Bauleistungen hat sich wieder aufgehellt, inzwischen können Vergaben wieder kompetitiv in den Markt gegeben werden. Auch die Einkaufspreise sind wieder leicht zurückgekommen, was bemerkenswert ist, da die offiziellen Statistiken weiterhin von kontinuierlichen Baupreisentwicklungen berichten. Insofern sei dies ein Indikator dafür, dass auskömmliche Margen aus den Boomjahren nun teilweise an den Markt zurückgegeben werden, um die Auftragsbücher zu füllen. Dieses Potenzial ist allerdings begrenzt und nur ein zeitlicher Effekt.

Die Finanzierungsmärkte sind deutlich angespannt, rückläufige Volumina, gestiegene Eigenkapitalanforderungen und höhere Finanzierungskosten sind heute das wesentliche Hemmnis für die Immobilienmärkte. Finanzierungslösungen sind dennoch möglich, wirtschaftlich stabile Projekte, Mezzanine oder Whole Loan Finanzierungen können Bausteine sein, um Projekte gangbar zu machen.

Zunehmende Regulatorik und ESG Anforderungen verteuern und verkomplizieren weiterhin die Realisierung neuer Projekte. Während ESG Konformität ein Must-Have ist, um im heutigen Umfeld überhaupt Projekte, zumindest bei Institutionellen Anlegern zu platzieren, sorgt das Spannungsfeld zwischen deutscher Regelungswut und zum Teil widersprüchliche EU Regulierung für erhebliche Verunsicherung. Als Beispiel seien



hier die Initiative zu europaweit geltenden Energieeffizienzklassen oder das Zusammenspiel von „neuem“ GEG und überarbeiteter Öko-Designrichtlinie genannt.

Unverändert sehe sie einen enormen Wohnraumbedarf. Der damit verbundene Nachfragedruck treffe derzeit, und wohl auch noch die nächsten Jahre, auf einen starken Rückgang oder gar Stillstand in der Bauwirtschaft.

„Bezahlbarer Wohnraum für die wachsende Bevölkerung ist das soziale Thema in den nächsten Jahren.“

Bianca Schulz

Zusammenfassend sei leider in allen Bereichen festzustellen, dass sich wesentliche Wertfaktoren einer Immobilienentwicklung parallel und in einer Geschwindigkeit anders entwickelt haben, auf welche die Branche aufgrund langer Planungsvorläufe nicht schnell genug reagieren konnte.

Michael Mertmann ging dann auf die Faktoren und möglichen Stellschrauben ein, die auch in angespannten Märkten erfolgversprechend sein und die Wirtschaftlichkeit von Projekten verbessern könnten.

„Es gibt genug Aufgaben für die Bau- und Immobilienbranche“

Michael Mertmann

Grundstückssicherung

Bei der Grundstückssicherung bestehen die Herausforderungen vor allem darin, dass Preisvorstellungen von Verkäufern und Käufern regelmäßig nicht zusammenpassen und aktuelle Finanzierungskosten gepaart mit langen Planungsvorläufen die Wirtschaftlichkeit belasten. Deshalb gewinnt die Strukturierung von Projektankäufen wieder an Bedeutung. Eine Möglichkeit bestehe darin, dass der Verkäufer als Projektpartner an Bord bleibt und am Projekterfolg beteiligt wird. Dabei könnte der Grundstückswert die Eigenkapitalbasis für die Projektfinanzierung bilden. Auch Share Deals dürften zunehmen, wenn gleich die politische Unwägbarkeit hinsichtlich der Besteuerung im Raum stünde. Auch Anhandgabe, Optionierung und aufschiebende Bedingungen sowie eine Streckung der Kaufpreiszahlung oder Verknüpfung der Kaufpreiszahlung in Tranchen an Meilensteine dürften nicht vernachlässigt werden.



Planungsprozesse

Planungsprozesse seien leider dadurch geprägt, dass sie nach wie vor zu lange dauern und ihre Ergebnisse aufgrund von sich rapide ändernden Rahmenbedingungen im Ergebnis häufig veraltet sind.

Eine ESG-Konformität sei zukünftig unabdingbar, vor allem schon von Projektbeginn an. Dazu gab Michael Mertmann ein anschauliches Beispiel an einem Projekt seines Hauses, dem Timber Office in Hamburg. Hier wurden eine Reihe von Maßnahmen umgesetzt, um die Arbeitsumgebung von Unternehmen nachhaltiger zu gestalten. So sind eine Holz-Hybrid-Bauweise, eine Keramik-Fassadenverblendung und viel Glas Bestandteile des ökologisch nachhaltigen Konzepts. Zudem wurde erstmals ein Green-Lease Vertrag abgeschlossen.

Veränderte Gegebenheiten im Mobilitätssektor (z.B. Zurückdrängen des individuellen Personenverkehrs) wirken sich auch auf die Immobilienbranche aus. Damit werden Anpassungen an moderne Mobilitätskonzepte nötig, um insbesondere unwirtschaftliche Flächen zu vermeiden oder zu vermindern.

Weitere Aspekte seien die Einbeziehung der Förderlandschaft bereits zu Beginn der Planung (z.B. geförderter Wohnungsbau) und eine Flexibilisierung der Planung bezüglich künftiger Nutzergruppen. Dabei müsste möglichst sinnvoll zwischen Modularität und architektonischer Individualität abgewogen werden.

„Man muss Projekte komplett neu denken, um sie kostengünstiger und effizienter umzusetzen.“

Michael Mertmann

Bauliche Realisierung

Im Bereich der baulichen Realisierung bestünden die Herausforderungen in der stetigen Baukostensteigerung sowie der volatilen Verfügbarkeit von Bauleistungen und Material.

Mögliche Ansätze sieht Michael Mertmann insoweit in einer Abwägung zwischen Einschaltung eines Generalunternehmers oder der Einzel-/Paketvergabe, einer möglichen Beteiligung des Generalunternehmers am Projekterfolg und einer präzisen Ausführungsplanung und genauen Leistungsverzeichnisses bei gleichzeitig frühem Einbezug des Generalunternehmers, um von Beginn an Einsparpotenziale zu identifizieren. Ebenso wichtig sei die Entscheidung für eine modulare oder individuelle Bauweise unter Berücksichtigung des evtl. Einspareffekts über eine Bauzeitverkürzung.

Finanzierung

Finanzierungen seien nicht mehr so einfach verfügbar, da sich neben den stark gestiegenen Finanzierungskosten auch der LTC (Loan to Cost Ratio – gibt die Höhe des Darlehens relativ zu den Baukosten an) regelmäßig deutlich erhöht habe.

Um hier eine wirtschaftliche Position zu schaffen, seien Projekte zu Beginn über zwei Szenarien zu kalkulieren – Bestands- und Exitszenario unter verschiedenen Zinsvarianten – auch wenn sich die Anforderungen wohl nicht in allen Fällen in Einklang bringen ließen. Der Einsatz von Mezzanine-Kapital werde bedeutender, um den gestiegenen EK-Bedarf zu decken. Whole Loans könnten eine Alternative bilden. Ebenso könnten Forward Deals helfen, seien aber kaum verfügbar. Dabei wären potenzielle Exitpartner von Beginn an in den Prozess einzubinden, um die Exitfähigkeit zu verproben.

Neben der steigenden Bedeutung von bonitätstarken Ankermietern sei auch ein erhöhtes Augenmerk auf die Kredit- und Anleihebedingungen zu richten und mögliche Förderprogramme bereits zu Planungsbeginn zu evaluieren und zu berücksichtigen.



Vermietung & Verkauf

In der Phase von Vermietung & Verkauf stehe die Immobilienbranche zukünftig immer mehr vor Fragen der ESG-Kompatibilität des Mietverhältnisses, einer nachhaltigen Miete und deren Indexierung sowie sehr schwierig vorhersagbarer Exitfaktoren und Transaktionsvolumina.

Da vor allem bei gewerblichen Objekten die ESG-Kompatibilität des Mietverhältnisses essenziell ist, müsse hier bereits bei der Vermietung der Mieter entsprechend ausgewählt und der Mietvertrag dahingehend ausgestaltet werden. Modelle des Green Lease werden in den Vordergrund rücken: Mit dem auf Nachhaltigkeit gerichteten Mietvertrag soll der Mieter/Nutzer zu einer möglichst nachhaltigen Nutzung und der Vermieter zu einer möglichst nachhaltigen Bewirtschaftung der Immobilie veranlasst, beide aber nicht verpflichtet werden.

Hinsichtlich eines Exits sollte ein frühzeitiger Markt-Check auf Exitfähigkeit vorgenommen werden sowie die Investment-Kriterien institutioneller Investoren geprüft werden. Zudem sollte das Objekt möglichst bestandsfähig sein, um ggf. ein verbessertes Marktumfeld abwarten zu können und laufende Cash-flows für Investoren dokumentieren zu können.

Property & Asset Management

Im Bereich der Vermögensverwaltung oder der Weiterentwicklung von Immobilienportfolios würden die Herausforderungen zukünftig in deutlichen Abschlägen für Value-add Projekte, hohen Investitionen für Value-add Strategien, deren ROI häufig aber nur schwer messbar sei, Risiken von „Stranded Assets“ sowie einer hohen internen Ressourcenbindung bestehen.

Als Hypothese aus der Praxis ergäbe sich deshalb, dass ein „Manage to Green / ESG“ den Wert der Immobilie und Platzierbarkeit am Markt erheblich sichere und deshalb ein ESG-konform saniertes Immobilienvermögen anzustreben sei. Insofern bestünde ein signifikantes Marktpotenzial in den kommenden Jahren. Dabei sei zusätzlich zu erwarten, dass viele institutionelle Anleger auch in Zukunft nur in Immobilien aus dem Core- oder Core Plus-Segment investieren könnten, bezahlbarer Wohnraum und Manage to Green. Hier gäbe es für die Immobilienbranche weiterhin erfreulich viel Potenzial.

Zum Schluss wollten Michael Mertmann und Bianca Schulz eigentlich einen Blick in die Glaskugel wagen, doch der helfe aktuell leider nicht. Die in eine langfristige Projektentwicklung einfließenden Faktoren seien vielfältig und derzeit sehr volatil, so dass eine seriöse Einschätzung für die nächsten 24 Monate kaum möglich sei. Statt Glaskugel gelte es daher, sich den beiden weiterhin intakten Megatrends zu widmen: bezahlbarer Wohnraum und Manage to Green. Hier gäbe es für die Immobilienbranche weiterhin erfreulich viel Potenzial.

In der folgenden Diskussion wurde auf die unverhältnismäßig steigenden Baunebenkosten und mögliche Einsparungen eingegangen. Diesbezügliche Entwicklungen seien in die Projektplanung einzubeziehen. Zum anderen sollte viel systematischer und auf vorhandenem Wissen gebaut werden, also eher modular. Dies würde erhebliche Planungseffizienzen mit sich bringen. Bestätigt werden die Erfahrungen hinsichtlich der Einbindung der sich verändernden Mobilitätsanforderungen in die langfristigen Projektplanungen. Auch dadurch könnten erhebliche Einsparungen erzielt werden, die die Möglichkeiten von Finanzierungen deutlich verbessern könnten.

Nachhaltigkeit im Immobilienbereich im Rahmen des Green Deal - Anforderungen, Verpflichtungen und Verantwortungen



Dr. Kai Steffens

BDO Technik- und Umweltconsulting GmbH

Zunächst stellte Kai Steffens den „European Green Deal“ der Europäischen Kommission von 2019 vor, der ein umfangreiches Programm darstelle, mit dem in der EU bis 2050 die Klimaneutralität und nachhaltiges Wirtschaften erreicht werden solle. Er enthalte eine umfangreiche Palette von Maßnahmen in unterschiedlichsten Bereichen der Wirtschaft. Eine sehr wichtige Rolle spiele dabei das Konzept der „Sustainable Finance“. Zudem sollen verstärkt Nachhaltigkeitsfaktoren in Entscheidungsprozessen von Investitionen und Finanzierung berücksichtigt werden. Maßstäbe zur Bewertung stellen die Kriterien aus den – auch in den vorherigen Beiträgen bereits genannten – ESG-Bereichen dar: Environmental, Social, Governance.

Rechtliche Grundlagen

Als gemeinsame und gegenseitig abgestimmte Säulen der „EU Sustainable Finance Strategy“ im Sinne einer Nachhaltigkeitsberichterstattung stellte Kai Steffens kurz die drei wichtigsten neuen EU-Regularien vor: die CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive, 2021; sog. Berichtsverordnung), die SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation, 2019; sog. Offenlegungsverordnung) und die EU-Taxonomie aus 2020, die als Schema für eine in der Regel hierarchische Klassifikation von Objekten (in Klassen, Unterklassen usw.) steht und die technischen Vorgaben und Hinweise im Hinblick auf das Datenformat der Berichte enthalte.

Nach der CSR-Richtlinie sind hauptsächlich bestimmte große kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften und große Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern im Jahresdurchschnitt sowie bestimmte Konzerne (Unternehmen mit zwei der folgenden drei Kriterien: > 40 Mio. € Umsatz, > 20 Mio. € Bilanzsumme oder > 250 Mitarbeiter) verpflichtet, einen sog. CSR-Bericht zu erstellen. Die Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 bzw. die delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 ergänzten die Berichtspflichten. Bereits im Laufe des Jahres 2022 war allerdings für das Kalenderjahr 2022 offenzulegen, inwiefern diese Unternehmen die Taxonomie-Kriterien einhalten. Aber auch für KMU zu erwarten, dass sie ihre Taxonomie-Konformität offenlegen müssen, wenn sie Zulieferer sind oder Finanzinstitute von ihnen als Unternehmenskunden entsprechende Angaben über ihre Taxonomie-Konformität verlangen. Denn die Institute müssten ihrerseits offenlegen, wie taxonomiekonform ihr Finanzierungsportfolio ausgestaltet ist („green asset ratio“).

Inhaltlich stellen sowohl die CSRD als auch die SFDR auf bestimmte auf der EU-Taxonomie basierende Kennzahlen ab, nach denen von den betroffenen Unternehmen entsprechende Nachhaltigkeitsinformationen zu ihren Geschäftsaktivitäten offenzulegen seien. Unter anderem sei der Anteil taxonomiekonformer Aktivitäten an ihrem Umsatz, ihren Investitionen und ihren Betriebsausgaben in den CSRD-Bericht zu integrieren. Nach der SFDR seien Finanzunternehmen teilweise verpflichtet, taxonomiebasierte Kennzahlen offenzulegen und insoweit anzugeben, zu welchem Anteil ihre jeweiligen Finanzprodukte in taxonomiekonforme Aktivitäten investieren. Um ihre danach maßgeblichen Taxonomie-Angaben zu ermitteln, würden sie zukünftig auch auf die CSRD-Berichte der Unternehmen zurückgreifen, in die sie investieren. Auch diese treffe demnach mittelbar eine gewisse Berichtspflicht.

Berichtserstellung

Im Rahmen der einzelnen Phasen bis hin zu einem CSR-Bericht ging Kai Steffens auf die jeweils wesentlichen Faktoren ein. Schon die Aufgabenstellung, einen Berichtsplan zu definieren, bedeute wesentliche Eckpunkte, weil gerade dabei der Umfang und die damit verbundenen Aufgaben festgelegt werden würden. Bei den zahlreich zu bedenkenden Faktoren, wie Methodik, Unternehmensprioritäten, Nachhaltigkeitsstrategie, Stakeholder-Involvement u.a., sei jedoch immer die Wesentlichkeit des jeweiligen Aspekts zu berücksichtigen, um einen angemessenen und nicht überschießenden Bericht erstellen zu können. Die zweite Phase des Analysierens und Messens bedinge effiziente Prozesse zur Erfassung der relevanten ESG-Daten und –Inhalten. Die letzte Phase – Berichten und Verbessern – beinhalte zwar hauptsächlich die Erstellung des Berichtsentwurfs unter Einhaltung der regulatorischen Anforderungen, münde aber auch in die aus der Systematik von Umwelt- und Qualitätsmanagementsystem bekannte laufende Aufgabe, Verbesserungen vorzunehmen, höhere Ziele zu bestimmen und diese auch zu erreichen. Eine unabhängige Prüfung, z.B. eine Verifizierung nach dem Deutschen Nachhaltigkeitskodex oder der Global Reporting Initiative, könne sich anschließen, sei aber nicht zwingend.

EU-Taxonomie

Das schematische und eher technisch geprägte Regelwerk enthält aktuell sechs Umweltziele: „Klimaschutz“, „Anpassung an den Klimawandel“, „Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen“, „Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft“, „Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung“ und „Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme“. Diese Ziele könnten im Laufe der Zeit um neue Ziele erweitert werden, so werde z.B. die Entwicklung von sozialen Zielen bereits diskutiert.

Die Anforderungen bzw. Kriterien der EU-Taxonomie seien sehr spezifiziert ausgestaltet, um beitragende und gegenläufige Wirkungen quantifizieren zu können. Es sei also immer die Frage zu stellen, was trägt zu den genannten Umweltzielen bei oder läuft ihnen zuwider? Darüber sei letztlich auch zu berichten.

Jedes Kriterium sei dahingehend zu prüfen, ob es „konform“ mit den ESG-Anforderungen gehe oder nicht. Dabei sei vorab zu prüfen und zu dokumentieren, wie die Anforderungen konkret und individuell auf das vorhandene Immobilienprojekt auszulegen sind, was normalerweise schon erfüllt wird, insbesondere aber was zusätzlich zu erstellen sei. Die nötige Nachweisführung dürfte in vielen Fällen sehr komplex und damit sehr aufwändig werden.



Anhand beispielhafter Punkte aus der Taxonomie erläuterte Kai Steffens den Aufbau, die Vorgaben und die zulässigen Nachweismöglichkeiten sowie die darin liegenden Herausforderungen. Eine zentrale bestehe aktuell darin, dass auf Seiten der möglichen Nachweisgeber, z.B. Architekten, Fachplanern oder Sachverständigen und Gutachtern, erhebliche personelle Kapazitäten fehlten, was sich auf die zeitliche Umsetzung sehr nachteilig auswirken dürfte. Schließlich müssten die Maßnahmen aus den Anforderungen an eine nachhaltige Errichtung und Bewirtschaftung von Gebäuden auch bezahlt werden können. Dies würde sich in einer Steigerung der Baukosten niederschlagen müssen.

Die technischen Bedingungen gemäß EU-Taxonomie für Neubauten seien sehr anspruchsvoll und im Nachhinein für bereits errichtete oder nach dem Genehmigungsverfahren zur Errichtung anstehende Bauten, wenn überhaupt, nur schwer oder mit erhöhtem Aufwand umzusetzen, sofern die technischen Anforderungen der Verordnung nicht ohnehin bereits Berücksichtigung gefunden hätten.

„Wenn sie die Vorgaben des Green Deal nicht von vorneherein eintakten, klappt das nicht.“

Kai Steffens' Fazit zu Neubauten:

Entsprechend müssten die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie auch bei der Renovierung bestehender Gebäude beachtet werden:

- ▶ Für einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz könnte bei entsprechenden technischen Maßnahmen z.B. der Primärenergiebedarf um ca. 30 % verringert werden.
- ▶ Zur Vorbereitung von Maßnahmen zur Anpassung an den Klimawandel wäre eine Klimarisiko- und Vulnerabilitätsbewertung möglich.



- ▶ Die nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser- und Meeresressourcen könnte durch eine Senkung des Wasserverbrauchs nach Renovierung erreicht werden.
- ▶ Mit einer Wiederverwendung und dem Recycling von Bau- und Abbruchabfällen könnte schon bei der Renovierung ein Betrag zum Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft geleistet werden.
- ▶ Zur Vermeidung und Verminderung einer Umweltverschmutzung käme ein weitestgehender Verzicht auf die Verwendung schadstoffbelasteter Baumaterialien in Frage.
- ▶ Maßnahmen zum Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme dürften in den meisten Fällen entfallen.

Kai Steffens stellt die sich daraus ergebenden Tätigkeiten der BDO TUC vor und erläutert den dazu entwickelten „ESG - Due Diligence oder Pre-Check“. Dieser beziehe sich zwar auf alle Bereiche, also Environmental, Social und Governance, behalte aber immer eher die technischen Aspekte im Auge. Dabei sei im Vorfeld eine genaue Abgrenzung des Leistungsumfangs vorzunehmen, da keine vollumfängliche ESG-Konformitätsprüfung im Sinne der EU-Taxonomie-VO sowie auch keine Detailprüfung brandschutzrelevanter oder baurechtlicher Themen vorgenommen werden könne – ein Pre-Check eben.

Abschließend griff er die Bandbreite der Betreiberverantwortung auf, die von A wie Absauganlagen bis W wie Waagen reiche und in allen Bereichen regelmäßigen Prüfungen unterliege.

Anhand zahlreicher anschaulicher Bilder aus seiner Praxis machte er deutlich, dass menschliche Phantasie und die Tendenz, sich die Arbeit zu vereinfachen, mitunter skurrile Blüten treibe, die bei weitem nicht die Anforderungen an die technischen Vorgaben erfüllen. Hier sollte von den Verantwortlichen weitaus mehr Sorgfalt aufgebracht werden. Im Rahmen der ESG-Konformität schlug das sonst nachteilig zu Buche.

Fazit

Zusammenfassend sieht Kai Steffens die Anforderungen und Verpflichtungen im Hinblick auf Nachhaltigkeit im Immobilienbereich im Rahmen des Green Deal als sehr hehre Ziele, die zwar ein insgesamt aufwändiges Unterfangen darstellen, aber auch für KMU (zunehmend) relevant würden.

Wichtig sei es zu erkennen, die Beschäftigung damit nicht neben dem Tagesgeschäft bewältigen zu können. Unabhängige Prüfungen seien zwar anzuraten, wenngleich diese nicht übertrieben, sondern eben in einem vernünftigen Maß vorgenommen werden sollten.

Im besonderen Geschäftsfeld der Immobilienwirtschaft sei vor allem eine frühzeitige Berücksichtigung der Taxonomie-Anforderungen essenziell wichtig. Praktisch könne ein cursorischer ESG-Pre-Check schon früh einen Überblick schaffen. Schließlich sollte die Wahrnehmung der Betreiberverantwortung präzise geregelt sein und auch tatsächlich überwacht werden.

Mezzanine-Kapital: Eine Ergänzung zum Eigenkapital bei der Finanzierung von Immobilienprojekten und steuerliche Implikationen



Stephan Obst

BDO Oldenburg GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Heino Tunnat

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stephan Obst stieg mit der Feststellung in seinen Vortrag ein, dass die Finanzierungsmathematik nicht mehr wie bisher funktioniere und warf deshalb die Frage auf, ob Mezzaninekapital ein Baustein einer erfolgreichen Finanzierung sein kann.

„Die ersten Fragen beim Aufsetzen eines Finanzproduktes müssen lauten: Welches Finanzprodukt ist für das jeweilige Investitionsprojekt geeignet? Durch welche Stellschrauben können die regulatorischen und administrativen Anforderungen reduziert werden?“

Stephan Obst

Einordnung von Mezzaninekapital in die Regulatorik

Allerdings stelle bereits die Einordnung von Mezzaninekapital im Rahmen der verschiedenen Finanzierungsarten eine erste Herausforderung dar. Klar ist, dass sich Mezzaninekapital zwischen Fremdkapital, wie dem klassischen Einlagegeschäft der Kreditinstitute oder Anleihen und Eigenkapital im Wege von Kapitalbeteiligungen bewege.

Mezzanine Finanzierungsarten die weder Einlagegeschäft nach dem Kreditwesengesetz (KWG) noch Eigenkapital darstellen unterliegen im Interesse des Anlegerschutzes allerdings zwingend einer Regulatorik.

Sie werden je nach Ausprägung den folgenden Anlagenklassen zugeordnet: Entweder handelt es sich um ein Wertpapier nach dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG) oder um ein Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Ist ein Finanzprodukt keines dieser Finanzierungsarten zuzuordnen handelt es sich sodann um eine Vermögensanlage nach dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG). Unregulierte Finanzprodukte sollen somit vom Gesetzgeber möglichst ausgeschlossen werden.

Abgeleitet aus dem Grundsatz des Anlegerschutzes sind durch den Gesetzgeber zum Teil wesentliche Erleichterungsvorschriften in den jeweiligen Regelwerken verankert worden.

Am Beispiel einer typischen Wertpapieranleihe und einer Vermögensanlage wurde gezeigt, dass in Abhängigkeit der jeweiligen Investorengruppen oder der jeweiligen Größenordnungen von Investitionssummen teilweise erhebliche Erleichterungen in den regulatorischen und administrativen Aufwendungen sowie der Publizität genutzt werden können.

Im Ergebnis unterliegen Gruppen mit einer begrenzten Anzahl an Investoren (Großinvestoren) sowie sogenannte (Semi-) professionelle Investoren oder Kleinanleger mit nur geringen Investitionsbeträgen (bspw. Schwarmfinanzierungen) einem reduzierten Anlegerschutz und können teilweise erhebliche Erleichterungsvorschriften nutzen.

„Für jedes Projekt sollte man daher im Vorfeld eine Analyse der möglichen Finanzierungsarten durchführen, um letztendlich die passende Finanzierungsform mit den geringsten regulatorischen und administrativen Aufwendungen auswählen zu können.“

Stephan Obst

Dazu helfe eine Entscheidungsmatrix. Eine solche Entscheidungsmatrix wurde von Sonja Hannöver anhand eines konkreten Beratungsprojektes vorgestellt. Mit dieser stelle man die wesentlichen Kriterien zusammen, die dann individuell beurteilt und bewertet werden. Dazu zählen insbesondere der Zeitfaktor bei der Umsetzung, eine Beschränkung der Anzahl der Anleger oder eine Beschränkung des Emissionsvolumens, die „Nachhaltigkeit“ des Produkts, das Bestehen von Blindpoolverboten oder die Pflicht zu einer Mittelverwendungskontrolle sowie – nicht zu unterschätzen – auch die mit der Finanzierung einhergehende Außenwirkung. Daraus entwickle sich eine Übersicht über mehr oder weniger passende Finanzierungsprodukte. Diese Evaluation müsse auch nicht auf ein einzelnes Produkt hinauslaufen, sondern könne in eine Kombination verschiedener Finanzierungsprodukte münden.

Stephan Obst wies in diesem Zusammenhang auch auf die Herausforderungen hinsichtlich des Vertriebs der Finanzierungsprodukte hin, die ebenfalls einer Regulatorik unterlägen.

Sofern man das passende Finanzierungsprodukt ausgewählt hat, ergeben sich im Projekt oftmals auch große Herausforderungen dieses Produkt bei den unterschiedlichen Investorengruppen zu platzieren bzw. einen geeigneten Vertriebspartner auszuwählen.

Abschließend wurde das Investmentvermögen als die dritte Kategorie der mezzaninen Finanzierungsformen vorgestellt.

Bei einer Gestaltung über Investmentvermögen nach dem KAGB benötige man durchaus eine größere Struktur, denn mit der eigentlichen Investmentgesellschaft, der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle seien hieran doch gleich mehrere organisatorische Einheiten beteiligt und zu managen. Zudem unterliegen die Investmentvermögen der Aufsicht der BaFin, womit eine höhere Regulatorik einhergehe und daher tendenziell eher größere Investitionsvolumen angesprochen werden sollen.





Einordnung von Mezzaninekapital nach Handels- und Steuerrecht

Daran anschließend beleuchtete Heino Tunnat die Mezzanine-Finanzierung aus handelsrechtlicher und steuerlicher Sicht.

Als mögliche Formen solchen Mezzaninekapitals kommen Genussrechte, stille Beteiligungen oder auch ein partiarisches Darlehen in Betracht. Deren jeweilige Voraussetzungen seien im Detail auf die jeweiligen individuellen Bedürfnisse zu prüfen und – soweit zulässig – wie gewünscht auszugestalten.

Zunächst sei die handelsrechtliche Einordnung als Eigen- oder Fremdkapital vorzunehmen. Aus bilanzieller Sicht sei regelmäßig eine Behandlung als Eigenkapital gewünscht. Hierzu müssten die maßgeblichen Kriterien – Nachrangigkeit im Insolvenz- und Liquidationsfall, Erfolgsabhängigkeit der Vergütung, Verlustteilnahme bis zur vollen Höhe und Langfristigkeit der Kapitalüberlassung – kumulativ erfüllt sein.

Demgegenüber stehe die steuerliche Zielsetzung der Behandlung als Fremdkapital mit der Folge, dass die damit verbundenen Vergütungen steuerlich geltend gemacht werden können. Insoweit sei die Antwort auf die Frage entscheidend, ob das Kapital dauerhaft in das Vermögen des Gläubigers übergeht. Wenn ja, liege steuerlich Eigenkapital vor.

Bestünde jedoch zu einem bestimmten Zeitpunkt eine Rückzahlungsverpflichtung, gehe das Kapital nur zeitweise und eben nicht dauerhaft in das Vermögen über, sodass dann steuerliches Fremdkapital vorliege.

Bei Genussrechten bestünden bei beiden Prüfungsschritten Besonderheiten: Handelsrechtlich mindern die Vergütungen für die Überlassung des Genussrechtskapitals unabhängig von der Einordnung den Jahresüberschuss. Steuerlich sind die Vergütungen aber dennoch nicht abziehbar, wenn das Genuss-

recht mit Beteiligung am Gewinn und am Liquidationserlös verbunden sei. Diese beiden Kriterien seien auch Gegenstand eines aktuellen BMF-Schreibens aus März 2023 zur steuerlichen Behandlung von Genussrechten. Dies biete zwar nicht in allen Fragen aber zumindest in vielen Bereichen nunmehr eine gewisse Rechtssicherheit.

Heino Tunnat zog das Fazit, dass sich der Spagat von handelsrechtlichem Eigen- aber steuerlichem Fremdkapital bei einer intensiven Prüfung und passenden Ausgestaltung der gewählten Finanzierungsform durchaus umsetzen lasse.

„Die steuerlichen Implikationen in Luxemburg und besonders in Deutschland sind durchaus komplex und anspruchsvoll, im Rahmen einer professionell begleiteten Gestaltung aber beherrschbar.“

Heino Tunnat

Steuerliche Implikationen in Deutschland

Letzteres griff nun Steuerexperte Heino Tunnat auf und ging bei seinen Erläuterungen vor allem wieder auf die von Paul Leyder vorgestellten Beispielfälle ein.

Im Rahmen der Finanzierung einer Projektentwicklung habe die Entwicklungsgesellschaft regelmäßig Sitz und Geschäftsleitung in Deutschland. Das führe zu einer unbeschränkten Steuerpflicht und damit zu einer laufenden Besteuerung mit Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer von rd. 31-32%. Wichtige steuerliche Themen seien in diesen Konstellationen u.a. die Zinsschranke mit einer Freigrenze von 3 Mio. €, die gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Finanzierungskosten, der zeitlich unbegrenzte Verlustvortrag bei einer gewissen Mindestbesteuerung sowie der Kapitalertragssteuerabzug bei Ausschüttungen an die luxemburgische Holdinggesellschaft.



Im Rahmen von Umstrukturierungen sei die Grunderwerbsteuer – in ihrer immer undurchsichtigeren – Ausgestaltung im Auge zu behalten.

Bei einer Objektinvestition seien die betroffenen Ebenen des Fonds, der Investoren und der Objektgesellschaft zu unterscheiden.

Der Fond (RAIF) unterliege in Abhängigkeit von der Rechtsform einer transparenten Besteuerung. Im Falle der transparenten Besteuerung sei der RAIF in Deutschland nicht körperschaftsteuerpflichtig; eine Gewerbesteuerpflicht bestehe nur, wenn in Deutschland eine Betriebsstätte besteht. Die korrespondierende Ertragsbesteuerung finde auf der Ebene der Investoren statt.

Hinsichtlich des Zinsabschlags auf Zinseinkünfte, Gewinnausschüttungen und Veräußerungsgewinne ging Heino Tunnat auf die unterschiedlichen Folgen ein, je nachdem, ob die Anlage im Privat- oder im Unternehmensvermögen gehalten werde.

Für die Objektgesellschaft (mit Sitz in Luxemburg) stelle sich hinsichtlich einer möglichen Gewerbesteuerpflicht vor allem die Frage, ob sie in Deutschland über eine Betriebsstätte verfüge. Vermietete Grundstücke begründeten regelmäßig keine Betriebsstätte, sofern sich die Tätigkeiten im Wesentlichen auf das Empfangen des Mietzinses und die Inspektion des Mietobjekts beschränkten. Eine Betriebsstätte liege erst vor, wenn über die reine Gebrauchsüberlassung hinausgehende gewerbliche Tätigkeiten des Vermieters stattfänden, wie ein regelmäßiger Einsatz von eigenem Personal zur Instandhaltung. Bei Beauftragung einer Managementgesellschaft sei der Umfang deren Befugnisse maßgebend, wobei eine personelle und wirtschaftliche Verflechtung zwischen Investor und Managementgesellschaft ein wesentliches zusätzliches Indiz für eine Betriebsstätte darstelle.

Internationale Finanzierungsmöglichkeiten - Fallbeispiel Luxemburg



Paul Leyder

BDO Tax & Accounting SA, Luxemburg

Im abschließenden Vortrag brachte Paul Leyder dem Auditorium nahe, welche Möglichkeiten sich Investoren über in Luxemburg bestehende Produkte böten, eine besondere Finanzierung aufzusetzen.

Das Geschäftsumfeld in Luxemburg

Ausgangspunkt sei ein sehr attraktives und stabiles Geschäftsumfeld in Luxemburg, das eine sehr breite Palette an maßgeschneiderten Finanzierungen durch Bankkredite und öffentliche Anleihen biete. So konnte sich das zweitgrößte Fondszentrum weltweit und ein führender grenzüberschreitender Fondsvertrieb entwickeln. Den inzwischen sehr renommierten luxemburgischen Finanzmarkt bildeten vor allem eine der führenden Börsen Europas, mehr als 125 internationale Banken sowie 280 Versicherungs- und Rückversicherungsgesellschaften.

Der Erfolg der hiesigen Investmentfonds beruhe hauptsächlich auf den günstigen gesetzlichen Rahmenbedingungen. Dazu zählten die Möglichkeiten zu steuerneutralen Fondsvehikeln bei gleichzeitig renommierten Toolboxes für Investmentstrukturen, die auf alle Anlegertypen und Anlageklassen zugeschnitten sein könnten. Auch das schnelle Aufsetzen bestimmter Fondsklassen, insbesondere RAIFs als größte und bedeutendste Fondsart, trage zur Attraktivität bei. Aus steuerlicher Sicht seien vorab das weitreichende Netzwerk von Steuerabkommen sowie die umfassende Mehrwertsteuerbefreiung für Fondsverwaltungsdienstleistungen hervorzuheben.

„Wir können in Luxemburg für alle Anlegertypen und -strategien sowie alle Fondsobjekte und -klassen entsprechende Strukturen aufsetzen.“

Paul Leyder

Daneben bilde Luxemburg ein sehr multikulturelles Umfeld und eine internationale Belegschaft – Luxemburg sei das mehrsprachigste Land Europas - mit hochqualifizierten Mitarbeitern bei Verwahrstellen, Fondsverwaltern, Transferstellen, AIFMs (=KVG), Vertriebspartnern, Anwaltskanzleien, Beratern, Steuerberatungsgesellschaften, Wirtschaftsprüfern, spezialisierten IT- und Kommunikationsunternehmen.

Das daraus gewachsene Umfeld der internationalen Finanzierungsmöglichkeiten in Luxemburg erläuterte Paul Leyder an anschaulichen Statistiken zu rechtlichen Rahmenbedingungen, der Herkunft der Investoren, bei denen diejenigen aus Deutschland doch deutlich überwiegen, den unterschiedlichen Anlagestilen sowie sehr vielfältigen Sektoren, in denen Fonds eine Rolle spielten.

Steuerliche Rahmenbedingungen

Zwar bewegten sich die Ertragssteuern (KSt & GewSt) im üblichen europäischen Rahmen zwischen knapp 25-30% und es bestehe eine geringfügige Vermögenssteuer. Wichtiger sei aber die Ausgestaltung der Quellensteuer auf Zinsen und Lizenzgebühren mit 0% bzw. Dividenden mit 15%, die aber mittels DBA oder Schachtelprivileg noch reduziert sein könne. So ermögliche das DBA Deutschland – Luxemburg eine Reduzierung der KapESt auf Dividenden auf:

0%, wenn die Voraussetzungen des inländischen Schachtelprivilegs erfüllt seien, also mindestens 10% der Anteile seit mindestens 12 Monaten im unmittelbaren Besitz sind

5%, wenn der wirtschaftlich Berechtigte eine Gesellschaft ist, die unmittelbar zu mindestens 10% am Kapital der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt ist.

Ergänzend bestünden in Luxemburg keine Abgaben auf Anteilsübertragungen sowie keine spezifischen Kapitalisierungsanforderungen hinsichtlich der ESt oder VSt, wenngleich sich in der Praxis eine Mindestkapitalisierungsquote von 15% für Holdingaktivitäten ergeben habe. Zudem sei der Verlustvortrag zwar begrenzt auf 17 Jahre, unterliege jedoch keiner betragsmäßigen Begrenzung. Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen sind steuerbefreit, soweit dieses in einem DBA-Land belegen sei. Für Investmentfonds seien noch einige spezielle steuerliche Regelungen einschlägig.

Typische Investmentfondsstrukturen

Einleitend zu den vorzustellenden Beispielen ging Paul Leyder auf den RAIF als vorherrschende Fondsform ein, weil er sehr flexibel ausgestaltbar sei. So bestehe keine Beschränkung bei den Anlagen, sodass er auch als Dachfonds für mehrere Teilfonds fungieren könne. Mangels direkter Beaufsichtigung durch die CSSF seien eine schnelle Markteinführung bei gleichzeitig geringem Verwaltungsaufwand möglich.

Auch wenn die Zentralverwaltung in Luxemburg angesiedelt sein und die Verwahrung der Vermögenswerte durch eine zugelassene Luxemburger Verwahrstelle erfolgen müsse, sei ein RAIF regelmäßig EU-konform und profitiere vom „europäischen Pass“ gemäß der EU AIFM-Richtlinie. Sicherheit biete die Prüfung durch einen unabhängigen und in Luxemburg zugelassenen Wirtschaftsprüfer.





Zunächst veranschaulichte Paul Leyder das Beispiel der Finanzierung einer Projektentwicklung. Dabei komme zum einen eine optimal gestaltete Unternehmensstruktur mit einer luxemburgischen Holdinggesellschaft (= Anteilseigner der Entwicklungsgesellschaft) sowie einer entsprechenden Verwaltungsorganisation zum Tragen. Andererseits bestünde oftmals eine gemischte Finanzierung mittels Mezzanine- und Bankdarlehen sowie Wandelanleihen. Er zeigte die steuerlichen Implikationen auf, die bei jeder beteiligten Einheit zu berücksichtigen und konkret und im Einzelfall zu beurteilen seien.

Als weiteres Beispiel erläuterte er eine Finanzierung einer Objektinvestition über einen RAIF. Als Grundform sei dabei eine doppelstöckige Struktur mit Holding- und Objektgesellschaften, die beide in Luxemburg ansässig sind, und entsprechender Fondsverwaltung üblich. Die Objektgesellschaft erwerbe dann bspw. eine Immobilie in Deutschland und werde über Gesellschafter- wie Bankdarlehen finanziert.

In der Praxis würde mit solchen Gestaltungen in die unterschiedlichsten Gebäudearten investiert werden: Bürogebäude, Wohnimmobilien oder Studentenwohnheime. Auch die Volumina seien in der Praxis sehr breit gefächert. Zwar seien Mindestvolumina angesichts des Organisationsaufwandes nötig, diese lägen aber nicht so hoch, wie immer vermutet und hingen vor allem auch von den jeweils gewünschten Anlagestrategien der Investoren ab.

Auch hier ging Paul Leyder auf die steuerlichen Merkmale aller beteiligten Einheiten ein, wobei bei der Objektgesellschaft nicht nur die luxemburgischen, sondern auch die steuerlichen Aspekte im Belegenheitsland der Immobilie, also z.B. Deutschland, zu berücksichtigen sind.



ANSPRECHPARTNER:

Sonja Hannöver

Tel.: +49 441 98050-251
sonja.hannoever@bdo-oldenburg.de

Stephan Obst

Tel.: +49 441 98050-104
stephan.obst@bdo-oldenburg.de

Heino Tunnat

Tel.: +49 421 5984-744
heino.tunnat@bdo.de

BDO Oldenburg GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Rosenstraße 2-4
26122 Oldenburg

Tel.: +49 441 98050-0
info@bdo-oldenburg.de

www.bdo-oldenburg.de

Weitere Informationen zum BDO Netzwerk
finden Sie unter www.bdo.de

Die Informationen in dieser Publikation haben wir mit der gebotenen Sorgfalt zusammengestellt. Sie sind allerdings allgemeiner Natur und können im Laufe der Zeit naturgemäß ihre Aktualität verlieren. Demgemäß ersetzen die Informationen in unseren Publikationen keine individuelle fachliche Beratung unter Berücksichtigung der konkreten Umstände des Einzelfalls. BDO übernimmt demgemäß auch keine Verantwortung für Entscheidungen, die auf Basis der Informationen in unseren Publikationen getroffen werden, für die Aktualität der Informationen im Zeitpunkt der Kenntnisnahme oder für Fehler und/oder Auslassungen.

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts, ist Mitglied von BDO International Limited, einer britischen Gesellschaft mit beschränkter Nachschusspflicht, und gehört zum internationalen BDO Netzwerk voneinander unabhängiger Mitgliedsfirmen.

BDO ist der Markenname für das BDO Netzwerk und für jede der BDO Mitgliedsfirmen.

BDO Oldenburg GmbH & Co KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Kommanditgesellschaft deutschen Rechts, ist Mitglied von BDO International Limited, einer britischen Gesellschaft mit beschränkter Nachschusspflicht, und gehört zum internationalen BDO Netzwerk voneinander unabhängiger Mitgliedsfirmen.

BDO ist der Markenname für das BDO Netzwerk und für jede der BDO Mitgliedsfirmen.

BDO Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, ist rechtlich selbständiger Kooperationspartner der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts, ist Mitglied von BDO International Limited, einer britischen Gesellschaft mit beschränkter Nachschusspflicht, und gehört zum internationalen BDO Netzwerk voneinander unabhängiger Mitgliedsfirmen.

BDO ist der Markenname für das BDO Netzwerk und für jede der BDO Mitgliedsfirmen.

© BDO

