



# WHITEPAPER LAND FOR EQUITY

Stand: September 2025

**müller partner**  
rechtsanwälte

 **ARTUS**  
STEUERBERATUNG  
WIRTSCHAFTSPRÜFUNG



**EPH GROUP AG**  
**EUROPEAN PRIME**  
HOSPITALITY

erstellt von Müller Partner Rechtsanwälte GmbH  
in Zusammenarbeit mit ARTUS Steuerberatung GmbH & Co KG  
zum Finanzierungsmodell Land for Equity der EPH Group AG



# INHALTSVERZEICHNIS

Disclaimer	1
Problemstellung	2
Lösungsansatz	3
Vorteile des Modells	4
Risikofaktoren	6
Festlegung des Kaufpreises	7
Insiderrecht	8
Überblick: Ablauf einer Land-for-Equity-Transaktion	10
Umsetzung einer Land for Equity-Transaktion als Asset Deal	11
Umsetzung einer Land for Equity-Transaktion als Share Deal	16
Über die EPH Group AG	21
Glossar	22

# DISCLAIMER

Dieses Whitepaper wurde von Müller Partner Rechtsanwälte in Zusammenarbeit mit ARTUS Steuerberatung für EPH mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und dient ausschließlich allgemeinen Informationszwecken. Es stellt weder eine rechtliche, steuerliche oder wirtschaftliche Beratung dar, noch kann es eine individuelle Prüfung und Beratung im Einzelfall ersetzen.

Weder Müller Partner Rechtsanwälte, noch ARTUS Steuerberatung, noch EPH übernehmen eine Gewähr für die Aktualität, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Whitepaper enthaltenen Informationen. Kein Dritter darf sich auf die Ausführungen in diesem Whitepaper verlassen. Jegliche Haftung von Müller Partner Rechtsanwälte, ARTUS Steuerberatung und EPH für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus der Verwendung dieses Whitepapers resultieren könnten, ist – soweit gesetzlich zulässig – ausgeschlossen.

Die dargestellten rechtlichen und steuerlichen Einschätzungen beruhen auf der aktuellen Rechtslage in Österreich zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich durch Gesetzesänderungen, geänderte Verwaltungspraxis oder neue Judikatur jederzeit ändern.

Transaktionen nach dem Modell „Land for Equity“ sind komplex und bedürfen stets einer sorgfältigen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Prüfung im konkreten Einzelfall. Wir empfehlen ausdrücklich, vor Umsetzung entsprechender Maßnahmen individuelle Beratung durch qualifizierte Rechtsanwälte, Steuerberater und sonstige Fachleute einzuholen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder zur Zeichnung von Aktien oder sonstigen Wertpapieren der EPH dar. Es handelt sich weder um einen Wertpapierprospekt im Sinne der Verordnung (EU) 2017/1129 („**Prospektverordnung**“) noch um Werbung im Sinne der Prospektverordnung. Eine Investitionsentscheidung in Bezug auf etwaige Wertpapiere der EPH darf keinesfalls auf Grundlage dieses Whitepapers getroffen werden.

Dieses Whitepaper richtet sich ausschließlich an Personen mit Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in der Republik Österreich oder der Bundesrepublik Deutschland. Es ist nicht zur Weitergabe, Veröffentlichung oder Verteilung – weder unmittelbar noch mittelbar – in bzw. innerhalb anderer Jurisdiktionen bestimmt, insbesondere nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada, Australien, Japan oder in sonstige Jurisdiktionen, in denen die Verbreitung dieses Whitepapers gesetzlichen Beschränkungen unterliegt oder entsprechende Genehmigungen, Zustimmungen oder Registrierungen erforderlich wären.

Jegliche Form der Verbreitung, Offenlegung, Vervielfältigung oder Weitergabe dieses Whitepaper oder von Teilen daraus außerhalb der Republik Österreich und der Bundesrepublik Deutschland ist untersagt. Personen, in deren Besitz dieses Whitepaper gelangt, sind verpflichtet, sich über bestehende Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

# PROBLEMSTELLUNG

Das Marktumfeld für die Entwicklung von Hotel- und Resort-Projekten ist seit geraumer Zeit schwierig. Entwickler und Investoren haben in der gegebenen Zinslandschaft und mit den derzeitigen Kreditvergabepraktiken der Banken Schwierigkeiten, die für Ankäufe und Projektentwicklungen erforderlichen finanziellen Mittel aufzubringen. Klassische Bankfinanzierungen sind häufig schwer oder gar nicht verfügbar. Dies führt dazu, dass es für veräußerungswillige Eigentümer geeigneter Liegenschaften enorm herausfordernd ist, Käufer zu finden.

---

Gleichzeitig gibt es viele Liegenschaften, die sich hervorragend für touristische Projekte eignen würden. Im Bereich bestehender Hotels und Resorts existieren zudem zahlreiche Altbestände, die umfassend modernisiert oder neu gebaut werden müssten, deren bestehende Eigentümer selbst jedoch nicht die finanziellen Mittel oder das erforderliche Fachwissen für die Projektentwicklung haben. Nicht zuletzt fehlt es in Familienunternehmen oft an Nachfolgern, was die Fortführung bestehender Betriebe gefährdet.

---

Die mangelnde Verfügbarkeit insbesondere von Fremdfinanzierungen führt dazu, dass sinnvolle Projekte nicht umgesetzt werden, was die gesamte Tourismusbranche negativ beeinträchtigt. Der Tourismus trug in der Republik Österreich 2023 etwa 4,2 %<sup>1</sup> zum Bruttoinlandsprodukt bei und in der Bundesrepublik Deutschland 2,2 %<sup>2</sup>. Die derzeit vorfindbare Situation ist daher geeignet, Wachstum und Wohlstand im deutschsprachigen Raum zu gefährden. Dies ist besonders bedauerlich, da die aktuelle Marktlage für erfahrene Entwickler wie die EPH zahlreiche attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten würde.

<sup>1</sup> Quelle: <https://www.statistik.at/statistiken/tourismus-und-verkehr/tourismus/tourismus-satellitenkonto/nationale-tourismus-satellitenkonten>.

<sup>2</sup> Quelle: <https://sdg-indikatoren.de/8-9-1/>.

# LÖSUNGSANSATZ

Die EPH bietet ein innovatives Modell an: Eigentümer erhalten für ihre Liegenschaften (ganz oder teilweise) EPH-Aktien anstelle eines Barkaufpreises. Die EPH-Aktien sind im Vienna MTF der Wiener Börse AG sowie im Freiverkehr der Frankfurter Börse (gemeinsam die „**Handelsplätze**“) handelbar.<sup>3</sup> Die Ausgabe der Aktien erfolgt im Zuge einer Sachkapitalerhöhung gegen (allenfalls mittelbar über eine Projektgesellschaft) Einbringung der Liegenschaft in die EPH. Liegenschaftseigentümer bündeln somit ihre Projekte unter dem Dach der EPH und werden selbst zu Aktionären der EPH. EPH baut ein hochwertiges Immobilienportfolio im Hotel- und Resort-Segment auf und entwickelt mit ihrem Know-How und ihren verfügbaren finanziellen Mitteln die eingebrachten Projekte weiter.

Das Land for Equity-Modell der EPH ermöglicht dadurch die Umsetzung sinnvoller Projekte auch in schwieriger Finanzierungsumgebung. Die damit einhergehende Modernisierung touristischer Infrastruktur führt zu einer Belebung des Tourismus. Gleichzeitig wird die dauerhafte Schließung von Betrieben mangels Nachfrage verhindert. EPH setzt dabei auf eine nachhaltige Architektur, moderne Standards und ökologische Konzepte.

Das Land for Equity-Modell der EPH steht für Transaktionen zur Verfügung, bei denen der in Aktien zu bezahlende Kaufpreisanteil zumindest EUR 1.000.000 sowie mindestens 30 % des Gesamtkaufpreises beträgt. Es setzt zudem voraus, dass der Liegenschaftseigentümer seinen (Wohn-)Sitz und gewöhnlichen Aufenthalt in der Republik Österreich oder der Bundesrepublik Deutschland hat. Die einzubringende Liegenschaft muss sich ebenfalls in der Republik Österreich oder der Bundesrepublik Deutschland<sup>4</sup> befinden. In Ausnahmefällen kann das Land-for-Equity-Modell auch angewendet werden, wenn der Liegenschaftseigentümer seinen (Wohn-)Sitz und gewöhnlichen Aufenthalt außerhalb der Republik Österreich oder der Bundesrepublik Deutschland hat, und zwar auch dann, wenn sich die Liegenschaft in einem anderen Land innerhalb der EU oder in der Schweiz befindet.

<sup>3</sup> Als erster Handelstag in Wien ist der 25.9.2025 angedacht, das Listing an der Börse Frankfurt soll zeitnah danach erfolgen.

<sup>4</sup> Die Ausführungen in diesem Whitepaper beziehen sich auf die Rechtslage und die steuerliche Situation in Österreich, sofern nicht ausdrücklich anders angeführt.



# VORTEILE DES MODELLS

Das Land for Equity-Modell der EPH löst nicht nur die eingangs beschriebene Problemstellung, sondern bietet sowohl verkaufenden Liegenschaftseigentümern, als auch der EPH zahlreiche Vorteile, die nachfolgend überblicksartig dargestellt sind.

## WERTSTEIGERUNG DES UNTERNEHMENS

Mit jeder Realisierung eines Land for Equity-Projekts steigt der Unternehmenswert der EPH in Höhe des Kaufpreises<sup>5</sup> für das Projekt. Auf der Aktivseite der Bilanz generiert die EPH je nach konkreter Ausgestaltung der Transaktion zusätzliches Anlage- oder Umlaufvermögen. Auf der Passivseite steigt das Eigenkapital in Höhe des Kaufpreises. Die Eigenkapitalquote der EPH verbessert sich entsprechend durch jedes Projekt.

---

## VERBESSERTE BILANZSTRUKTUR FÜHRT ZU UMFANGREICHEREN FINANZIERUNGSOPTIONEN

Mit jeder Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung steigt die Fähigkeit der EPH, komplementäre Fremdfinanzierungen über Banken oder über den Kapitalmarkt (etwa durch weitere Anleiheemissionen) aufzunehmen, und die Finanzierungsbedingungen werden attraktiver. Zudem führen sowohl die verbesserte Bilanzstruktur, als auch jede Wertsteigerung der EPH dazu, dass Barkapitalerhöhungen erleichtert werden. All dies verbessert die Fähigkeit der EPH, Projekte bis zur Baureife voranzutreiben und selbst umzusetzen sowie auch zusätzliche Projekte zu akquirieren.

---

## LIQUIDITÄTSSCHONUNG

Dadurch, dass der Kaufpreis nicht oder nicht zur Gänze in bar aufgebracht werden muss, steht die ansonsten hierfür zu verwendende Liquidität für die Entwicklung und die Umsetzung von Projekten sowie allenfalls auch den Zukauf weiterer Liegenschaften zur Verfügung. Sollte sich das Finanzierungsumfeld künftig wieder normalisieren und ein marktübliches Beleihungsausmaß von beispielsweise 70 % erreichbar sein, werden die Stärken des Land for Equity-Modells nur noch deutlicher: Bereits ein Eigenkapitalanteil von 30 %, der durch Zahlung in Form von Aktien abgedeckt wird, würde diesfalls genügen, um den vollständigen Liegenschaftserwerb ohne Belastung der bestehenden Liquidität der EPH zu realisieren.

---

## SKALIERBARKEIT UND RISIKOSTREUUNG

Die Verwendung von Aktien als Zahlungsmittel ermöglicht ein schnelles, kapitalmarktbasierendes Wachstum, von dem neben EPH selbst auch die einbringenden Liegenschaftseigentümer profitieren, weil sie zu Aktionären der EPH werden. Die große Zahl an Projekten, die über das Land for Equity-Modell akquiriert werden kann, führt für die Liegenschaftseigentümer zu einer Risikostreuung, weil sie nicht auf den Erfolg allein ihres Projekts angewiesen sind, sondern mittelbar und anteilig von sämtlichen Projekten der EPH profitieren. Das Konzept ist hoch skalierbar und das Wachstum lässt sich flexibel und schnell anpassen, um Chancen am Markt optimal zu nutzen.

<sup>5</sup> Gemeint ist hier der in Aktien zu bedienende Kaufpreisteil. Dieser versteht sich abzüglich einer allenfalls erforderlichen Rückführung von auf dem einzubringenden Projekt lastenden Finanzierungen und abzüglich eines allfälligen Barkaufpreisteils.

## SIGNALWIRKUNG FÜR DEN KAPITALMARKT

Jede Land for Equity-Transaktion hat eine positive Signalwirkung für den Kapitalmarkt. Das Vertrauen der einbringenden Liegenschaftseigentümer in die Strategie und das Geschäftsmodell der EPH erhöht die Attraktivität der EPH für weitere Investoren.

---

## LANGFRISTIGE PARTNERSCHAFTEN

Bei den Liegenschaftseigentümern handelt es sich in der Regel um mit der Geschäftstätigkeit der EPH vertraute Personen mit einem wertvollen Netzwerk. Als Aktionäre bleiben die Liegenschaftseigentümer der EPH verbunden und haben ein eigenes Interesse daran, den Erfolg ihrer Projekte auch nach der Veräußerung an EPH nach Kräften zu unterstützen. Dadurch entstehende Partnerschaften sind für die EPH über das konkrete Projekt hinaus äußerst nützlich.

---

## RASCHE UMSETZUNG VON TRANSAKTIONEN

EPH verfügt über ein Netzwerk an Partnern, welche in der Umsetzung derartiger Transaktionen erfahren sind, was im gegebenen komplexen Regelungsrahmen eine möglichst rasche Umsetzung gewährleistet. Liegenschaftseigentümer ersparen sich dagegen die langwierige Suche nach kreditwürdigen Käufern mit gesicherter Finanzierung und profitieren von Transaktionssicherheit.

---

## BÖRSENLISTING DER AKTIEN ERMÖGLICHT (TEIL-)EXIT

Durch das Börsenlisting der Aktien der EPH haben Liegenschaftseigentümer die Handelsplätze für die Aktien zur Verfügung, über welche sie die EPH-Aktien am Kapitalmarkt zum Verkauf anbieten können. Liegenschaftseigentümer entscheiden selbst, in welchem Ausmaß sie an der EPH beteiligt bleiben wollen und welchen Teil ihrer Aktien sie über die Handelsplätze zum Verkauf anbieten.

---

## WERTSTEIGERUNGSPOTENZIAL BEI STEIGENDEM AKTIENKURS

Liegenschaftseigentümer, die mit ihrem Kaufpreis zumindest teilweise in Aktien der EPH investiert bleiben, haben die Chance, von künftigen Wertsteigerungen der EPH, die sich in einer positiven Kursentwicklung an den Handelsplätzen widerspiegeln sollten, sowie durch Dividendenzahlungen der EPH letztlich in einem den vereinbarten Kaufpreis übersteigenden Ausmaß zu profitieren.

---

## MITSPRACHERECHT UND VERBESSERTE CORPORATE GOVERNANCE

Als Aktionäre der EPH genießen Liegenschaftseigentümer entsprechend ihrem Beteiligungsausmaß dieselben Rechte wie alle anderen Aktionäre der EPH. Es gibt keine besonderen Aktiengattungen oder Vorzugsrechte für bestehende Aktionäre. Neben dem aliquoten Gewinnbezugsanspruch können Aktionäre etwa in der Hauptversammlung der EPH ihr Stimmrecht und ihr Wahlrecht bei Aufsichtsratswahlen, ihr Rede- und Auskunftsrecht, ihr Beschlussantragsrecht sowie ihr Widerspruchsrecht ausüben und allenfalls auch gefasste Hauptversammlungsbeschlüsse anfechten. Zudem stellt das Aktiengesetz hohe Anforderungen an die Sorgfaltspflicht für den Vorstand und Aufsichtsrat der EPH, an denen sie sich bei sonstiger Haftung orientieren müssen. Konkret haben die handelnden Organe bei ihrer Geschäftsführung bzw. Überwachung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters bzw. Überwachers anzuwenden.

Mit jeder Vergrößerung des Aktionärskreises der EPH steigt die Diversifikation im Aktionariat, was zu einer verbesserten Corporate Governance führt. Gute Corporate Governance ist in börsennotierten Unternehmen wie der EPH gelebte Praxis und bringt einen Mehrwert für die Entwicklung des Unternehmens<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Quellen: Birgitta Winkler/Traude Kogoj, Diversity in der Unternehmensbilanz, ecolex 2014, 1079. Wachter in Gruber, BörseG 2018/MAR I § 177 Rz 10 (Stand 1.7.2020, rdb.at).

# RISIKOFAKTOREN

Mit den zahlreichen Vorteilen, die das Land for Equity-Modell Liegenschaftseigentümern bietet, gehen naturgemäß auch Risiken einher. Hier ist zunächst auf all jene Risiken hinzuweisen, die einem Investment in Aktien immanent sind. So unterliegen Aktienkurse generell Schwankungen. Kursschwankungen können sich unter Umständen der Kontrolle der EPH entziehen bzw. von deren Entwicklung unabhängig sein, etwa im Fall von allgemeinen Marktverwerfungen. Kursverluste treten aber regelmäßig auch dann auf, wenn eine Gesellschaft mit ihrer Geschäftstätigkeit nicht oder nicht im erwarteten Ausmaß erfolgreich ist. Ob und in welcher Höhe es bei der EPH künftig zu Kurssteigerungen und Gewinnausschüttungen kommen wird, ist zudem ungewiss. Aktionäre der EPH können auch, beispielsweise im Fall der Insolvenz der EPH, einen Totalverlust ihrer Investition erleiden. Nicht zuletzt könnten sich künftige Kapitalerhöhungen negativ auf den Preis der Aktien auswirken und die Beteiligungsverhältnisse der bestehenden Aktionäre verwässern. Hingewiesen wird auch darauf, dass die EPH-Aktien nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen, sondern in multilaterale Handelssysteme einbezogen werden, weshalb etwa die börsenrechtliche Regel- und Beteiligungspublizität, das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz und das Übernahmegesetz auf die EPH keine Anwendung finden.

---

Weiters ergeben sich für die Liegenschaftseigentümer dieselben Risiken aus der Geschäftstätigkeit und der Finanzierungsstruktur der EPH, wie sie für sämtliche Aktionäre bestehen. Die EPH könnte etwa nicht ausreichend Liquidität erzielen, um die Verbindlichkeiten aus ihren beiden ausstehenden Anleihen bedienen zu können. Zudem könnte die EPH außer Stande sein, die zur Umsetzung ihrer Geschäftstätigkeit erforderlichen Eigen- und Fremdmittel einzuwerben. Weiters hätte es erhebliche negative Auswirkungen auf die EPH, wenn die Realisierung ihrer bestehenden oder künftig zugekaufter Projekte scheitert. Dies ist im von vielen öffentlich-rechtlichen Genehmigungspflichten geprägten Umfeld, in welchem die EPH sich bewegt, immer möglich. Nicht zuletzt ist es auch denkbar, dass die EPH nicht oder nicht ausreichend in der Lage ist, geeignete Projekte am Markt zu identifizieren und in weiterer Folge auch zu erwerben. Und selbstverständlich kann sich der Erwerb eines Projekts auch als Fehlinvestition herausstellen. Weitere Risiken ergeben sich daraus, wenn die EPH entwickelte Projekte selbst bauen sollte, wie etwa Baukostenüberschreitungen. Und nicht zuletzt wird die geschäftliche Entwicklung der EPH auf Sicht auch von der konjunkturellen Entwicklung sowie der Konsumbereitschaft der Verbraucher abhängen.

---

Für Liegenschaftseigentümer bestehen selbstverständlich auch im gegenständlichen Modell jene Risiken, die insgesamt mit dem Verkauf von Liegenschaften für Verkäufer verbunden sind, wie etwa einen zu geringen Kaufpreis ausverhandelt zu haben oder aus Gewährleistungsverletzungen durch den Käufer in Anspruch genommen zu werden. Als Besonderheit ist hier hervorzuheben, dass Liegenschaftseigentümer darauf Wert legen müssen, für ihre Liegenschaften eine angemessene Anzahl an Aktien zu bekommen. Der gerade geltende Börsenkurs der EPH-Aktien kann hierfür lediglich ein Indiz sein, muss aber nicht in jedem Fall eine verlässliche Messgröße darstellen.

---

Zu betonen ist nicht zuletzt, dass die EPH mit der Einbeziehung ihrer Aktien zum Handel an den Handelsplätzen zwar Verkaufsplattformen für ihre Aktien zur Verfügung stellt. Die EPH verpflichtet sich jedoch nicht, ihre Börsenlistings unter allen Umständen aufrecht zu erhalten. So könnte etwa eine zunehmende Regulierung der Kapitalmärkte ein Börsenlisting für die EPH unattraktiv machen. Zudem liegt es nicht in der Hand der EPH, ob sich ein liquider Börsenhandel mit ihren Aktien entwickelt. Die EPH sichert daher keinesfalls die tatsächliche Veräußerbarkeit ihrer Aktien über die Handelsplätze zu.

---

Die vorstehend dargestellten Risikofaktoren sind nicht abschließend zu verstehen und die EPH empfiehlt jedem Interessenten, sich über die Chancen und Risiken, die mit dem Land for Equity-Modell verbunden sind, selbst bzw. durch eigene Rechts-, Steuer-, Finanz- und sonstige Berater vertraut zu machen.

# FESTLEGUNG DES KAUFPREISES

EPH und der Liegenschaftseigentümer einigen sich grundsätzlich wie bei gewöhnlichen Ankaufstransaktionen auf einen Kaufpreis und darauf, in welchem Ausmaß der Kaufpreis nicht in bar, sondern gegen EPH-Aktien beglichen wird. Zudem müssen sich EPH und der Liegenschaftseigentümer darauf verständigen, welcher Kurs der EPH-Aktie dem Vorgang zugrunde gelegt wird. Hierbei findet grundsätzlich eine Orientierung am Börsenkurs zum Zeitpunkt der öffentlichen Bekanntgabe der Transaktion bzw. des Abschlusses des Termsheets über die Transaktion (je nachdem, was früher erfolgt) statt.

## B

**BEISPIEL:** Die Parteien vereinbaren für ein Projekt einen Kaufpreis von EUR 3 Millionen, welcher zu zwei Drittel gegen Aktien beglichen wird. Zum relevanten Zeitpunkt beträgt der Kurs an der Wiener Börse EUR 100. Der Käufer erhält  $\text{EUR } 2.000.000 / \text{EUR } 100 = 20.000$  EPH-Aktien.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Um dem Vorwurf einer Überbewertung der Sacheinlage zu entgegnen, wird bei der Aktienzahl immer auf ganze Stück abgerundet.



# INSIDERRECHT

Die EPH ist Emittentin im Sinne der MAR („Market Abuse Regulation bzw. Marktmissbrauchsverordnung“). Emittenten haben Insiderinformationen, die sie unmittelbar betreffen, unverzüglich der Öffentlichkeit bekannt zu geben. Insiderinformationen sind nicht öffentlich bekannte präzise Informationen, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen und die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen. Unter „Informationen, die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs von Finanzinstrumenten spürbar zu beeinflussen“ sind Informationen zu verstehen, die ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde.

---

Transaktionen von einer gewissen Größenordnung und mit einer nicht unerheblichen Auswirkung auf die Eigenkapitalsituation eines Emittenten sind bezogen auf dessen Aktien regelmäßig Insiderinformationen im Sinne der MAR. Dies wird im konkreten Modell umso regelmäßiger zutreffen, als mit jeder Land for Equity-Transaktion die Ausgabe einer nicht unerheblichen Anzahl neuer Aktien verbunden sein wird. Die EPH geht daher davon aus, dass die Durchführung von Land for Equity-Transaktion regelmäßig zum Vorliegen einer Insiderinformation führen wird. Die Entscheidung darüber, wann und mit welchem Inhalt eine Insiderinformation ad-hoc veröffentlicht wird, erfolgt ausschließlich anhand der gesetzlichen Vorgaben von Art 17 MAR und liegt in der alleinigen Diskretion der EPH als Verpflichtete aus dieser Bestimmung.

---

Die Insiderrelevanz von Land for Equity-Transaktionen bedeutet für Liegenschaftseigentümer, weil sie vor deren Veröffentlichung Kenntnis von der Insiderinformation haben, insbesondere, dass das Verbot von Insidergeschäften (siehe im Detail Art 8 MAR) und das Verbot der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen (siehe im Detail Art 10 MAR) zu beachten sind.

---

Ein Insidergeschäft liegt vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und unter Nutzung derselben für eigene oder fremde Rechnung direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert. Die Nutzung von Insiderinformationen in Form der Stornierung oder Änderung eines Auftrags in Bezug auf ein Finanzinstrument, auf das sich die Informationen beziehen, gilt auch als Insidergeschäft, wenn der Auftrag vor Erlangen der Insiderinformationen erteilt wurde.



# ÜBERBLICK

## ABLAUF

### EINER LAND-FOR-EQUITY-TRANSAKTION

Haben sich EPH und der Liegenschaftseigentümer auf die wesentlichen Parameter, insbesondere den Kaufpreis und den Aktienanteil, verständigt, ist folgender Ablauf vorgesehen:

1. Abschluss eines Termsheets zwischen den Parteien;

---

2. unmittelbar im Anschluss gegebenenfalls Ad-hoc-Meldung der Transaktion gemäß Art 17 MAR durch die EPH;<sup>8</sup>

---

3. EPH beantragt beim Handelsgericht Wien die Bestellung eines Sacheinlageprüfers;

---

4. Durchführung einer Due-Diligence-Prüfung durch die EPH bzw. deren Berater sowie Validierung des Werts der einzubringenden Liegenschaft durch ein aktuelles Bewertungsgutachten;

---

5. Abschluss der endgültigen Transaktionsdokumentation;<sup>9</sup>

---

6. Beschlussfassung über eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre samt begleitender Berichterstattung;<sup>10</sup>

---

7. Sacheinlageprüfung durch einen externen Wirtschaftsprüfer;

---

8. Anmeldung des Vorgangs beim Firmenbuchgericht, Eintragung der Kapitalerhöhung in das Firmenbuch sowie allenfalls Anmeldung des Vorgangs beim Grundbuchgericht und Eintragung des Liegenschaftskaufs in das Grundbuch (im Fall von Asset Deals);

---

9. Auslieferung der Aktien in das Wertpapierdepot des Liegenschaftseigentümers durch den Bankpartner der EPH und Einbeziehung der neuen Aktien in den Börsenhandel.

---

Die Kosten der Due Diligence, des Bewertungsgutachtens, der Erstellung der Verträge sowie der sonstigen gesellschafts- und immobilienrechtlich erforderlichen Dokumentation und der Sacheinlageprüfung trägt die EPH. Die Kosten seiner eigenen Berater trägt der Liegenschaftseigentümer selbst. Zudem hat dieser der EPH aufgelaufene Kosten zu ersetzen, wenn die Transaktion nach Abschluss des Termsheets aus in der Sphäre des Liegenschaftseigentümers gelegenen Umständen nicht zustande kommt.

<sup>8</sup> Ob und zu welchem Zeitpunkt genau eine Ad-hoc-Meldung zu erstatten ist, hängt vom konkreten Hergang ab und kann im Einzelfall variieren. Die gesetzlichen Vorgaben ändern sich zudem im Juni 2026, was zu einem abweichenden Vorgehen führen könnte.

<sup>9</sup> Welche Verträge erforderlich sind, hängt davon ab, ob die Transaktion als Asset Deal oder als Share Deal umgesetzt wird. Dies wird in den folgenden Abschnitten im Detail erläutert.

<sup>10</sup> Die Satzung der EPH sieht ein genehmigtes Kapital mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss vor, welches dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der EPH die Erhöhung des Grundkapitals in einem gewissen Ausmaß ohne Abhaltung einer Hauptversammlung ermöglicht. Wie genau die Kapitalerhöhung technisch umgesetzt wird hängt jedoch von den Umständen des Falls ab und kann auch variieren. Im Fall einer Beschlussfassung in einer außerordentlichen Hauptversammlung sind die Aktionäre spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung entsprechend den aktienrechtlichen Vorgaben einzuladen.

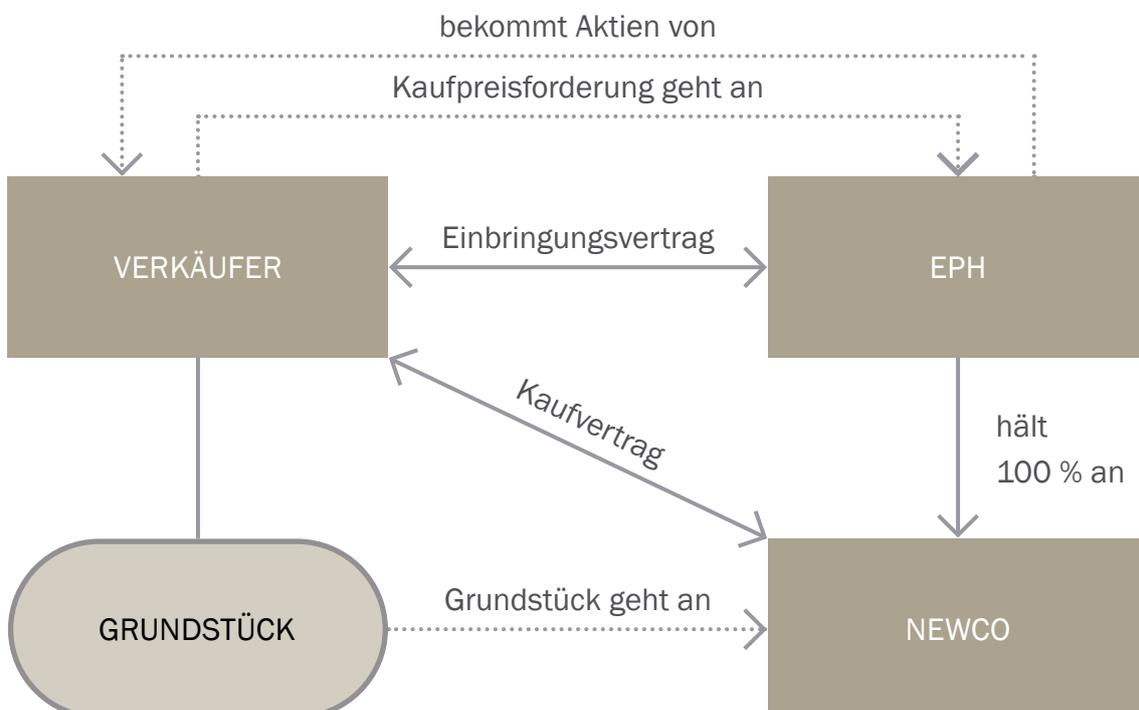
# UMSETZUNG EINER LAND FOR EQUITY-TRANSAKTION ALS ASSET DEAL

## ALLGEMEINES

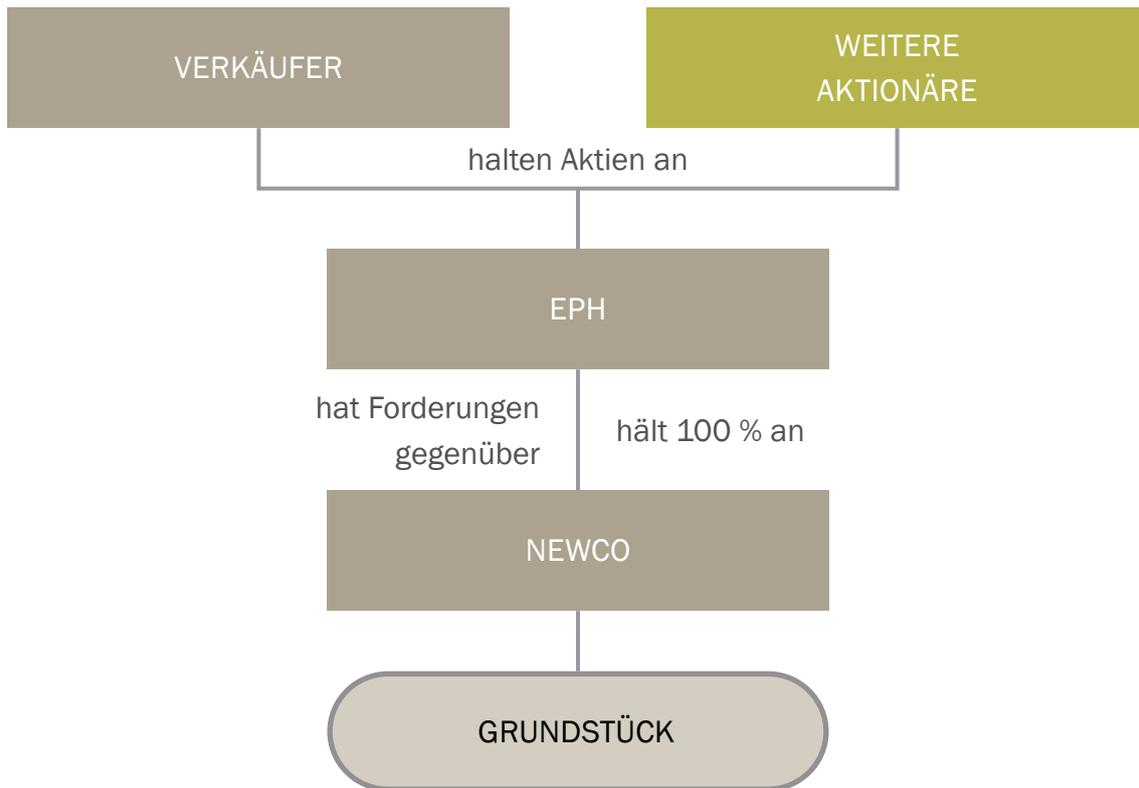
Wie für Immobilienentwickler üblich, hält die EPH Liegenschaften nicht direkt, sondern jede Liegenschaft in einer eigenen Tochtergesellschaft. Ergibt sich im Zuge der Prüfung einer Land for Equity-Transaktion, dass die Transaktion als Asset Deal durch Verkauf der Liegenschaft direkt durch den Liegenschaftseigentümer an die EPH erfolgen soll, gründet die EPH zunächst eine neue Projektgesellschaft („NewCo“), welche mit dem Liegenschaftseigentümer einen Kaufvertrag betreffend die zu erwerbende Liegenschaft gegen Zahlung eines bestimmten Kaufpreises abschließt.

Zudem schließen der Liegenschaftseigentümer und die EPH einen Sacheinlagevertrag, demgemäß der Liegenschaftseigentümer seinen Anspruch auf Kaufpreiszahlung gegenüber der NewCo als Sacheinlage in die EPH einlegt. Gegenstand der Sacheinlage in die EPH ist hier also nicht die Liegenschaft selbst, sondern die Forderung des Liegenschaftseigentümers gegenüber der NewCo. Zug-um-Zug gegen deren Einlage in die EPH erhält der Liegenschaftseigentümer im Zuge einer Sachkapitalerhöhung Aktien an EPH. Über die Aktien des Liegenschaftseigentümers wird eine Art Lock-up-Vereinbarung mit einer Laufzeit von sechs Monaten ab der Zuteilung geschlossen, während deren Laufzeit monatlich nur ein bestimmtes Volumen an Aktien veräußert werden darf.

## DARSTELLUNG DES VORGANGS



## ZIELSTRUKTUR



## RECHTLICHE ASPEKTE

In dieser Strukturvariante schließen der Liegenschaftseigentümer und die NewCo einen grundbuchfähigen, notariell zu beglaubigenden Kaufvertrag über die Liegenschaft ab. Zudem wird ein Rangordnungsbeschluss eingeholt. Neben üblichen Gewährleistungen, Garantien, Schadloshaltungen und sonstigen Zusagen des Liegenschaftseigentümers ist in diesem Kaufvertrag auch zu regeln, wie eine allfällige Freistellung der Liegenschaft von Geldlasten zu erfolgen hat. Wenn möglich und wirtschaftlich vertretbar, übernimmt die NewCo eine allenfalls vorhandene Finanzierung. Andernfalls ist für jenen Kaufpreisteil, welcher dem aushaftenden Kreditbetrag samt offener Zinsen etc. entspricht, seitens der NewCo eine alternative Ankaufsfinanzierung aufzustellen. Zu diesem Zweck steht der Kaufvertrag unter Finanzierungsvorbehalt. Zudem steht der Kaufvertrag, der grundsätzlich einen Barkaufpreis vorsieht, unter anderem unter der aufschiebenden Bedingung des Abschlusses des Sacheinlagevertrags hinsichtlich des dem Liegenschaftseigentümer zustehenden Kaufpreises bzw. des in Aktien zu zahlenden Kaufpreisteils.

Der zwischen dem Liegenschaftseigentümer und der EPH abzuschließende Sacheinlagevertrag regelt die unwiderrufliche Übertragung der Kaufpreisforderung des Liegenschaftseigentümers gegenüber der NewCo in die EPH gegen Erhalt von Aktien. Die Aktien werden im Zuge einer Kapitalerhöhung bei der EPH neu geschaffen. Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage der Forderung gegenüber der NewCo erfolgt entweder aus dem genehmigten Kapital oder als in einer Hauptversammlung zu beschließenden ordentlichen Kapitalerhöhung. Das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre wird dabei ausgeschlossen. Der Liegenschaftseigentümer hat bezüglich seiner Aktien einen Zeichnungsschein mit den Inhalten des § 152 AktG doppelt auszufertigen und der EPH zu übergeben.

Eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bedarf einer Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsprüfung durch einen externen und unabhängigen Wirtschaftsprüfer. Dieser wird auf Antrag der EPH vom

Handelsgericht Wien grundsätzlich aus einem von der EPH zu erstattenden Dreivorschlag ausgewählt. Die Zielsetzung der Prüfung ist insbesondere, dass durch die Transaktion weder Aktionäre noch Gläubiger geschädigt werden. Wesentliche Voraussetzung für eine positive Sacheinlageprüfung durch den Wirtschaftsprüfer ist daher die Werthaltigkeit des übertragenen Vermögens (Forderung). Darüber hinaus muss der Wert der Forderung zumindest den Ausgabepreis für die Aktien erreichen (Verhinderung der sogenannten Unterpari-Emission). Für die Beurteilung der Werthaltigkeit ist als Prüfungsnachweis regelmäßig ein aktuelles Bewertungsgutachten der Liegenschaft erforderlich. Der Wert der Liegenschaft abzüglich allfälliger Geldlasten und sonstiger Verbindlichkeiten der NewCo (etwa Gesellschafterdarlehen oder Ankaufsförderung) muss den Wert der gegen Aktien einzubringenden Kaufpreisforderung zumindest erreichen. Der Sacheinlagenprüfer erstattet einen schriftlichen Bericht, welcher dem Firmenbuchgericht vorzulegen ist.

Die Sacheinlage ist im Kapitalerhöhungsbeschluss (im Fall einer ordentlichen Kapitalerhöhung) bzw. im Zeichnungsschein (bei Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital) genau zu beschreiben, wobei die einzubringende Forderung, die Person des Liegenschaftseigentümers, und die Zahl der zu gewährenden Stückaktien anzuführen ist.

Nach Durchführung aller Beschlussfassungen und Beurkundungen sowie der Sacheinlageprüfung und Vorliegen des Berichts des Sacheinlageprüfers wird die Kapitalerhöhung beim Firmenbuchgericht und der Liegenschaftserwerb beim Grundbuchgericht angemeldet. Nach positiver Prüfung trägt das Firmenbuchgericht die Sachkapitalerhöhung bei der EPH ins Firmenbuch ein, wodurch die neuen Aktien entstehen und über den Bankpartner der EPH in das Depot des Liegenschaftseigentümers eingeliefert werden. Zudem erfolgt die Eintragung im Grundbuch durch das Grundbuchgericht.

## STEUERLICHE UND BILANZIELLE AUSWIRKUNGEN

### GRUNDERWERBSTEUER UND GEBÜHREN

Die Land for Equity-Transaktion in Form eines Asset Deals löst Grunderwerbsteuer in Höhe von 3,5 % sowie Eintragungsgebühr für die Grundbucheintragung in Höhe von 1,1 % des vereinbarten Gesamtkaufpreises aus. Die Grunderwerbsteuer und die Eintragungsgebühr werden von der NewCo getragen.

Die Einbringung der Kaufpreisforderung in die EPH ist gebührenrechtlich als Forderungszession einzustufen und löst daher eine Rechtsgeschäftsgebühr in Höhe von 0,8 % der einzubringenden Forderung aus. Die Rechtsgeschäftsgebühr wird von der EPH getragen.

### BILANZIELLE AUSWIRKUNGEN

Bei der EPH führt eine Land for Equity-Transaktion in Form eines Asset Deals bilanziell dazu, dass das Umlaufvermögen in Höhe der einzubringenden Kaufpreisforderung steigt bzw. gemäß § 202 Abs. 1 UGB mit jenem Wert anzusetzen ist, der der Forderung im Zeitpunkt der Einlage beizulegen ist. In gleicher Höhe erhöht sich das Eigenkapital der EPH. Konkret ist das Grundkapital der EPH um das Nominale der neu emittierten Aktien zu erhöhen. Der über das Nominale hinausgehende Wert ist in einer gebundenen Kapitalrücklage auszuweisen.

## B

**BEISPIEL:** Im Zuge einer Land for Equity-Transaktion wird eine Kaufpreisforderung in Höhe von EUR 1.000.000 im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung auf die EPH übertragen. Zum relevanten Zeitpunkt beträgt der Kurs an der Wiener Börse EUR 100. Der Liegenschaftseigentümer erhält für die Sacheinlage 10.000 Aktien, das Grundkapital der EPH erhöht sich um EUR 10.000. Die übrigen EUR 990.000 sind einer gebundenen Kapitalrücklage zuzuweisen. Insgesamt erhöht sich das Eigenkapital der EPH um EUR 1.000.000.

Bei der NewCo führt die Land for Equity-Transaktion in Form eines Asset Deals bilanziell dazu, dass im Anlagevermögen die Liegenschaft mit einem Wert, welcher dem Gesamtkaufpreis (Sach- und all-fällige Barkomponenten) entspricht, steigt. Auf der Passivseite der Bilanz steigt das Fremdkapital einerseits um eine Verbindlichkeit gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe der einzubringenden Kaufpreisforderung (welche nach der Einbringung die EPH gegenüber der NewCo hält). Im Übrigen hängen die bilanziellen Auswirkungen auf der Passivseite davon ab, wie ein allenfalls in bar aufzubringender Kaufpreisteil von der NewCo aufgestellt wurde (Bankfinanzierung, Gesellschafterdarlehen, Gesellschafterzuschuss etc).

---

## ERTRAGSSTEUERN

Die steuerlichen Auswirkungen beim Liegenschaftseigentümer hängen davon ab, ob es sich bei diesem um eine natürliche oder um eine juristische Person handelt. Festzuhalten ist grundsätzlich, dass der Kaufvertrag zwischen dem Liegenschaftseigentümer und der NewCo einen steuerpflichtigen Veräußerungsvorgang darstellt. Als Steuerbemessungsgrundlage ist dabei grundsätzlich die Differenz aus dem Gesamtkaufpreis und den Anschaffungskosten bzw. dem Buchwert heranzuziehen.

**Bei juristischen Personen** ist auf diese realisierte Wertsteigerung der Körperschaftsteuersatz von 23 % anzuwenden.

**Bei natürlichen Personen** ist wie folgt zu differenzieren:

- Sofern es sich um eine Liegenschaft im steuerlichen Privatvermögen handelt, liegt eine private Grundstücksveräußerung vor, die dem besonderen Steuersatz von 30 % unterliegt.
- Ist das Grundstück im steuerlichen Betriebsvermögen, werden mit der Veräußerung betriebliche Einkünfte erzielt, die grundsätzlich ebenfalls dem besonderen Steuersatz von 30 % unterliegen, wengleich davon wesentliche Ausnahmen bestehen. Insbesondere ist der besondere Steuersatz nicht anzuwenden, wenn das Grundstück dem Umlaufvermögen zuzurechnen ist oder wenn die betriebliche Tätigkeit schwerpunktmäßig in der gewerblichen Überlassung und Veräußerung von Grundstücken liegt. Wenn der besondere Steuersatz von 30 % nicht zur Anwendung kommt, ist der progressive Einkommensteuertarif maßgeblich (bis zu 55 %).

Sollte es sich bei einem zu übertragenden Projekt im Einzelfall um Vermögen im Sinne des UmGrStG (Unternehmen, Betrieb) handeln, etwa weil ein in Betrieb befindliches Hotel übertragen wird, stehen unter Umständen andere steuerliche Gestaltungsformen zur Verfügung, die immer im Einzelfall geprüft werden.

---

## UMSATZSTEUERLICHE ASPEKTE

Sollte die übertragene Liegenschaft bisher – aus umsatzsteuerlicher Sicht – unternehmerisch genutzt worden sein, sind im Zuge der Übertragung folgende Aspekte zu berücksichtigen. Die Veräußerung einer Liegenschaft ist aus umsatzsteuerlicher Sicht grundsätzlich steuerfrei, wengleich dies eine Änderung der umsatzsteuerlichen Verhältnisse zur Folge hat, die eine sogenannte Vorsteuerberichtigung zur Folge haben könnte, wenn bisher Vorsteuern geltend gemacht wurden (zum Beispiel im Zusammenhang mit der Anschaffung, der Herstellung oder umfangreichen Erhaltungsaufwendungen).

Vor diesem Hintergrund ist daher im Einzelfall zu prüfen, ob die Option in die Umsatzsteuerpflicht von Vorteil wäre. Dies hätte einerseits zur Folge, dass die Vorsteuerberichtigung nicht schlagend wird. Andererseits könnte die NewCo aus dem Anschaffungsvorgang prinzipiell einen Vorsteuerabzug geltend machen, sofern sie umsatzsteuerpflichtige Leistungen erbringt bzw. zu erbringen beabsichtigt. Allerdings ist auf Ebene der NewCo zu berücksichtigen, dass bei Liegenschaften des Anlagevermögens ein

20-jähriger Beobachtungszeitraum für allfällige Nutzungsänderungen besteht, der bei entsprechenden Änderungen eine anteilige Vorsteuerberichtigung zur Folge hat (zum Beispiel im Falle des umsatzsteuerfreien Verkaufs des Grundstücks). Bei Umlaufvermögen kommt es bei einer entsprechenden Nutzungsänderung überhaupt zu einer unbegrenzten und vollständigen Vorsteuerkorrektur.

Darüber hinaus ist in diesem Kontext darauf hinzuweisen, dass sich im Falle der umsatzsteuerpflichtigen Abwicklung die Bemessungsgrundlage für die Grunderwerbsteuer und die Eintragungsgebühr insoweit erhöht.



# UMSETZUNG EINER LAND FOR EQUITY-TRANSAKTION ALS SHARE DEAL

## ALLGEMEINES

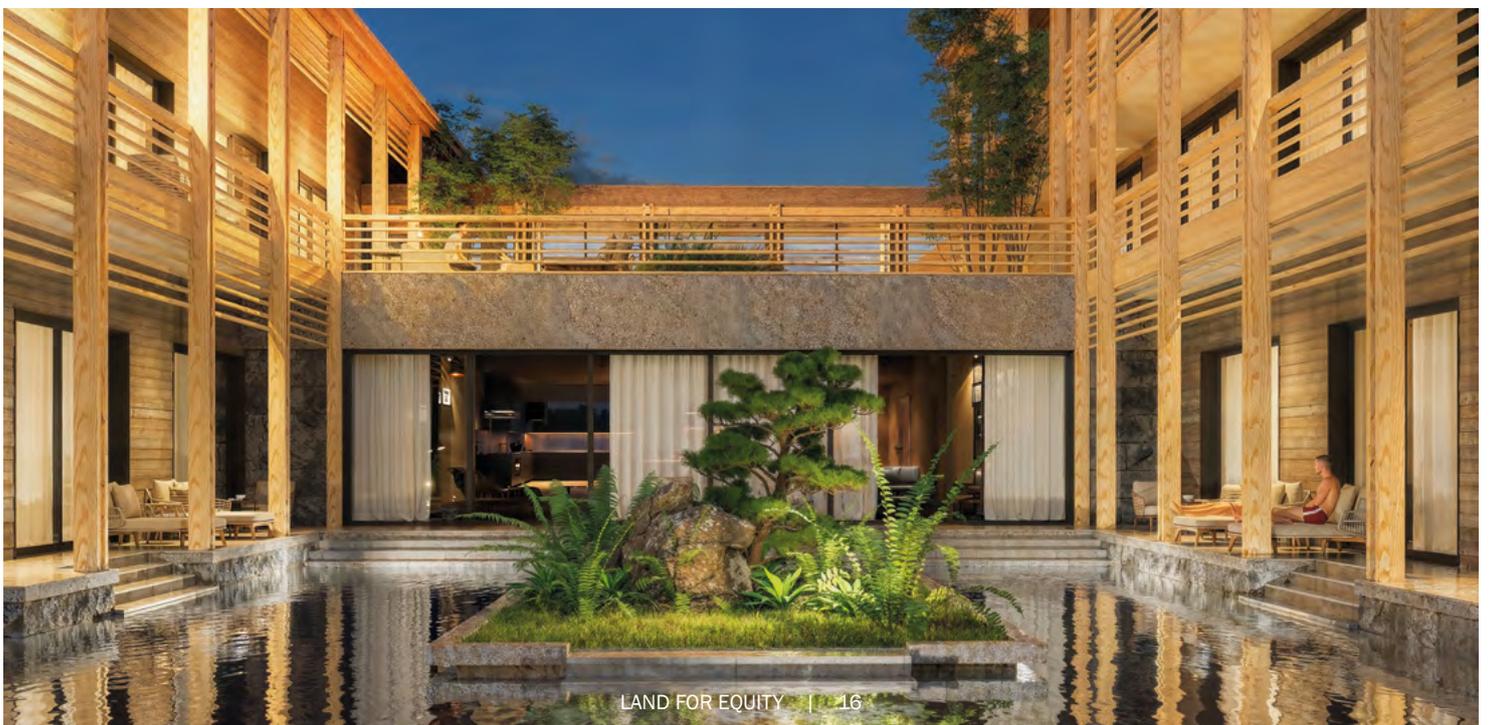
Hält ein Liegenschaftseigentümer eine Liegenschaft über eine Kapitalgesellschaft (GmbH, FlexCo, allenfalls auch AG) und sind in dieser Kapitalgesellschaft (das „**SPV**“) keine nicht transaktionsgegenständlichen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten enthalten, kann eine Land for Equity-Transaktion als Share Deal erfolgen, was rechtlich grundsätzlich einfacher umzusetzen ist.

Bei einem Share Deal erwirbt die EPH sämtliche Anteile am SPV vom/von den Gesellschaftern des SPV als indirekte(r) Liegenschaftseigentümer (in weiterer Folge als „**Verkäufer**“ bezeichnet). Wird der gesamte Kaufpreis in Form von Aktien beglichen, schließen die EPH und der Verkäufer ausschließlich einen Sacheinlage- und Einbringungsvertrag ab. Wird ein Teil als Barkaufpreis vereinbart, ist zusätzlich ein Kauf- und Abtretungsvertrag zwischen EPH und dem Verkäufer erforderlich.

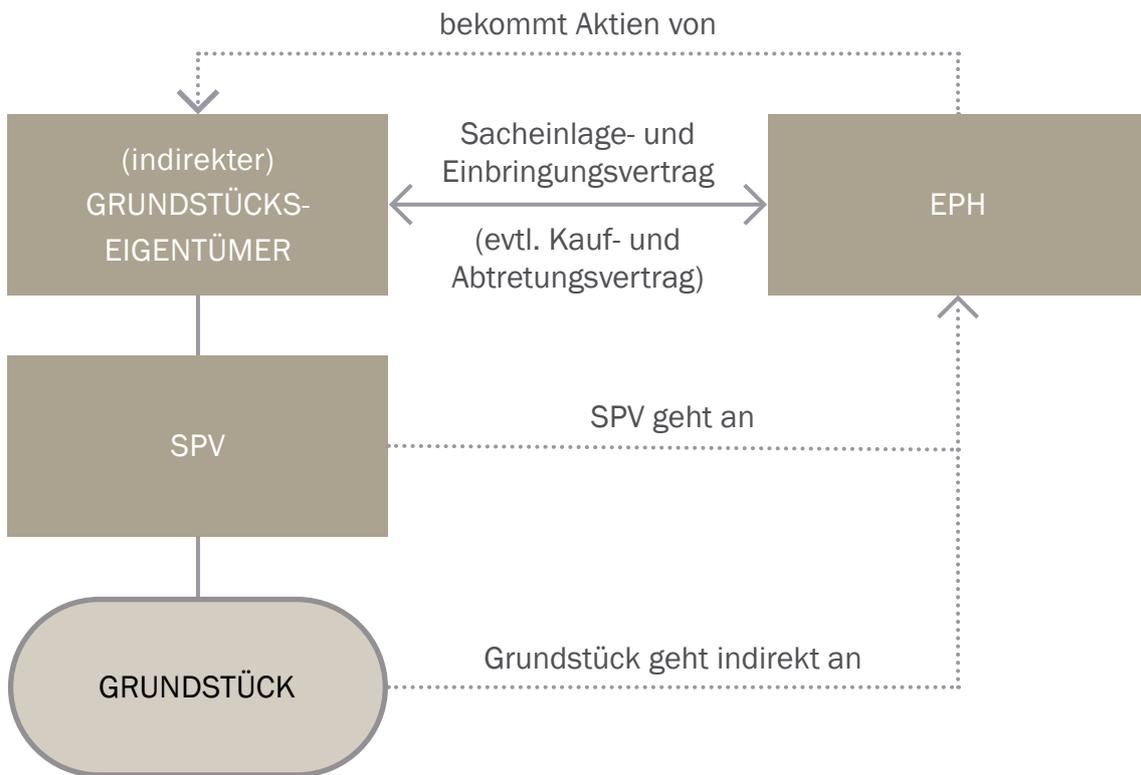
## B

**BEISPIEL:** Es ist ein Gesamtkaufpreis von EUR 9.000.000 vereinbart, welcher zu zwei Drittel in Aktien der EPH und zu einem Drittel in bar zu begleichen ist. Das SPV ist eine GmbH mit einem Stammkapital von EUR 12.000. Über einen Geschäftsanteil am SPV, welcher einer Stammeinlage von EUR 9.000, also zwei Drittel entspricht, wird ein Sacheinlage- und Einbringungsvertrag abgeschlossen. Über einen Geschäftsanteil, welcher einer Stammeinlage von EUR 3.000, also einem Drittel entspricht, wird ein Kauf- und Abtretungsvertrag mit einem Kaufpreis von EUR 3.000.000 abgeschlossen.

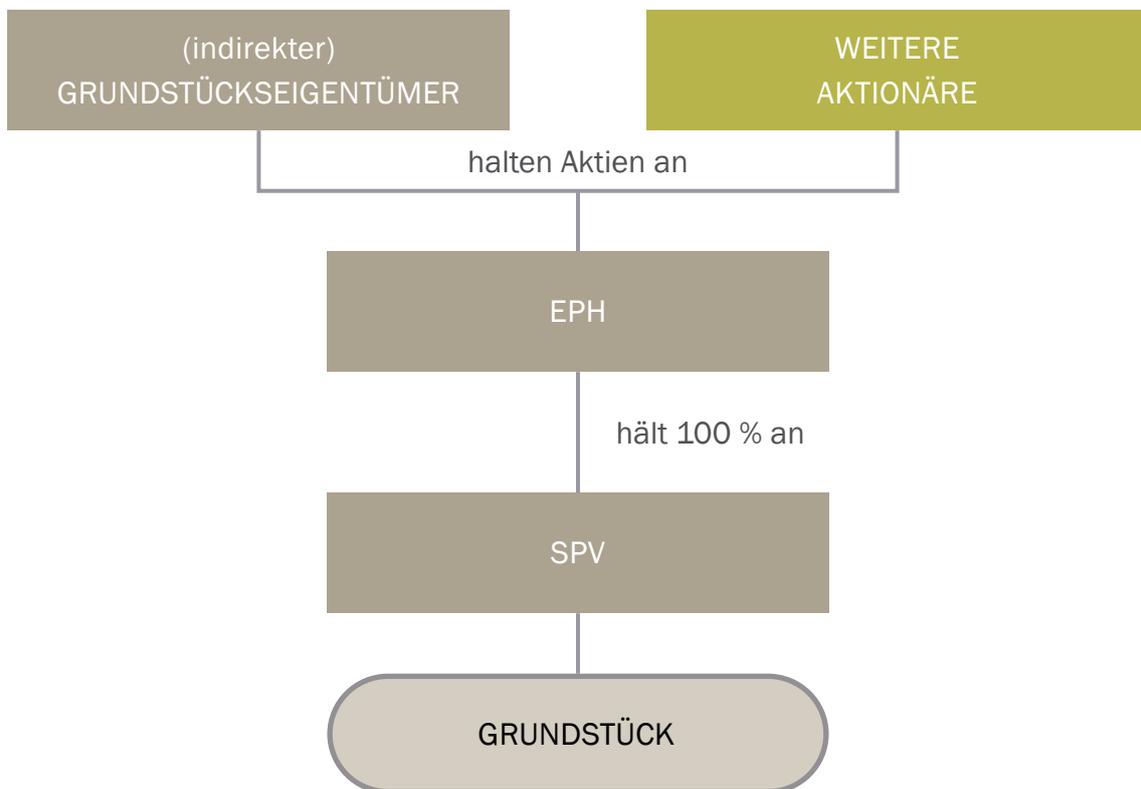
Auch in dieser Variante wird über die Aktien des Liegenschaftseigentümers eine Art Lock-up-Vereinbarung mit einer Laufzeit von sechs Monaten ab der Zuteilung geschlossen, während deren Laufzeit monatlich nur ein bestimmtes Volumen an Aktien veräußert werden darf.



## DARSTELLUNG DES VORGANGS



## ZIELSTRUKTUR



## RECHTLICHE GESICHTSPUNKTE

In dieser Strukturvariante schließen der Verkäufer und die EPH primär in Notariatsaktsform einen Sacheinlage- und Einbringungsvertrag über die Anteile des Verkäufers am SPV. Wird nur ein Teil des Kaufpreises für das SPV in EPH-Aktien gezahlt, schließen EPH und der Verkäufer über den restlichen Teil der Anteile am SPV in Notariatsform einen Kauf- und Abtretungsvertrag, welcher unter der aufschiebenden Bedingung der Durchführung des Sacheinlage- und Einbringungsvertrags steht. Der/die Verträge enthalten neben üblichen Gewährleistungen, Garantien, Schadloshaltungen und sonstigen Zusagen des Verkäufers unter anderem eine aufschiebende Bedingung der Zustimmung der das SPV finanzierenden Bank zum mit dem Vorgang erfolgenden Kontrollwechsel beim SPV (sofern beim SPV eine Bankfinanzierung besteht).

---

Die (allenfalls teilweise) Einbringung der Anteile des SPV soll möglichst nach den Vorgaben des UmGrStG erfolgen. Dies setzt zunächst eine von der steuerlichen Beratung des Verkäufers bzw. des SPV zu erstellende Einbringungsbilanz voraus. Die Aktien werden auch in dieser Variante im Zuge einer Kapitalerhöhung (ordentliche oder aus genehmigtem Kapital) bei der EPH unter Ausschluss des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre neu geschaffen. Der Verkäufer hat bezüglich seiner Aktien einen Zeichnungsschein mit den Inhalten des § 152 AktG doppelt auszufertigen und der EPH zu übergeben.

---

Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bedarf auch in dieser Strukturvariante der Prüfung durch einen externen und unabhängigen Wirtschaftsprüfer, der auf Antrag der EPH vom Handelsgericht Wien grundsätzlich aus einem von der EPH zu erstattenden Dreivorschlag ausgewählt wird. Die Zielsetzung der Prüfung ist insbesondere, dass durch die Transaktion weder Aktionäre noch Gläubiger geschädigt werden. Wesentliche Voraussetzung für eine positive Sacheinlageprüfung durch den Wirtschaftsprüfer ist daher die Werthaltigkeit des übertragenen Vermögens (im konkreten Fall: die Anteile am SPV). Darüber hinaus muss der Wert der einzubringenden Anteile den Wert der auszubehaltenden EPH-Aktien erreichen. Hierfür ist eine Bewertung des SPV erforderlich, welche wiederum regelmäßig ein aktuelles Bewertungsgutachten der Liegenschaft als Prüfungsnachweis erfordert. Der Wert der einzubringenden SPV-Anteile (dieser wird sich für 100 % der Anteile grundsätzlich folgendermaßen ermitteln lassen: Liegenschaftswert abzüglich allfälliger Geldlasten und sonstiger Verbindlichkeiten des SPV) muss den Ausgabepreis der Aktien erreichen. Der Sacheinlagenprüfer erstattet einen schriftlichen Bericht, welcher dem Firmenbuchgericht vorzulegen ist.

---

Die Sacheinlage ist auch in dieser Strukturvariante im Kapitalerhebungsbeschluss (im Fall einer ordentlichen Kapitalerhöhung) bzw. im Zeichnungsschein (bei Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital) zu beschreiben, wobei die einzubringenden Anteile, die Person des Verkäufers und die Zahl der zu gewährenden Stückaktien, anzuführen ist.

---

Nach Durchführung aller Beschlussfassungen und Beurkundungen sowie der Sacheinlageprüfung und Vorliegen des Berichts des Sacheinlageprüfers werden die Kapitalerhöhung bei der EPH und der Wechsel der Anteilseigner des SPV beim Firmenbuchgericht angemeldet. Nach positiver Prüfung trägt das Firmenbuchgericht die Sachkapitalerhöhung bei der EPH ins Firmenbuch ein, wodurch die neuen Aktien entstehen und über den Bankpartner der EPH in das Depot des Liegenschaftseigentümers eingeliefert werden. Einer Grundbucheintragung bedarf es in dieser Strukturvariante nicht, weil die EPH die Anteile am SPV erwirbt (entweder auf Basis eines Kauf- oder eines Sacheinlagevertrages) und nicht eine NewCo der EPH direkt die Liegenschaft erwirbt. Insofern verbleibt das direkte Liegenschaftseigentum beim SPV, während sich die Gesellschafterstruktur des SPV entsprechend ändert.

## STEUERLICHE UND BILANZIELLE AUSWIRKUNGEN

### GRUNDERWERBSTEUER UND GEBÜHREN

Auch wenn mangels direkter Liegenschaftsübertragung keine Grundbucheintragung erfolgt, kann die Anteilsübertragung an grundstücksbesitzenden Gesellschaften trotzdem Grunderwerbsteuer auslösen. Die Anteilsübertragung am grundstücksbesitzenden SPV auf die EPH hat in der Regel zur Konsequenz, dass mindestens 75 % der Anteile auf neue Gesellschafter übergehen (gemäß § 1 Abs. 3 Z 1 GrEStG) bzw. jedenfalls in einer Hand vereinigt werden (gemäß § 1 Abs. 3 Z 2 GrEStG).

---

Grundsätzlich haben Vorgänge gemäß § 1 Abs. 3 GrEStG (Änderung des Gesellschafterbestandes bzw. Anteilsvereinigung) zur Folge, dass die Grunderwerbsteuer in Höhe von 0,5 % des sogenannten Grundstückswertes ermittelt wird. Der Grundstückswert kann dabei nach dem Pauschalwertmodell oder in Höhe eines von einem geeigneten Immobilienpreisspiegel abgeleiteten Wertes ermittelt werden oder der gemeine Wert durch ein Gutachten nachgewiesen werden. In der Praxis wird der Grundstückswert typischerweise anhand des Pauschalwertmodells ermittelt, der regelmäßig (deutlich) niedriger als der Verkehrswert ist.

---

Allerdings ist im Zuge des Budgetbegleitgesetzes 2025 in diesem Zusammenhang mit 01.07.2025 eine Verschärfung in Kraft getreten, die bei Erwerbsvorgängen gemäß § 1 Abs. 3 GrEStG und bei Umgründungen im Sinne des UmGrStG vorsieht, dass bei sogenannten Immobiliengesellschaften einerseits der gemeine Wert als Bemessungsgrundlage und andererseits ein Steuersatz von 3,5 % heranzuziehen ist.

---

Eine Immobiliengesellschaft liegt gemäß § 4 Abs. 4 GrEStG vor, wenn der Schwerpunkt der Gesellschaft in der Veräußerung, Vermietung oder Verwaltung von Grundstücken liegt. Dies ist insbesondere anhand folgender Kriterien zu prüfen: Das Vermögen der Gesellschaft besteht überwiegend aus Grundstücken, die nicht für eigene betriebliche Zwecke genutzt werden. Keine betrieblichen Zwecke liegen bei der Veräußerung, Vermietung und Verwaltung von Grundstücken vor; oder die Einkünfte der Gesellschaft werden überwiegend durch die Veräußerung, Vermietung oder die Verwaltung von Grundstücken erzielt.

---

Demzufolge ist im Einzelfall zu prüfen, ob die konkrete SPV-Gesellschaft eine Immobiliengesellschaft im Sinne der genannten Bestimmung ist, was in der Regel der Fall sein dürfte. Die Land for Equity-Transaktion in Form eines Share Deals würde demnach Grunderwerbssteuer in Höhe von 3,5 % vom gemeinen Wert (entspricht grundsätzlich dem Verkehrswert) auslösen. Eine Eintragungsgebühr für die Grundbucheintragung fällt hier nicht an. Die Grunderwerbssteuer trägt beim Gesellschafterwechsel nach § 1 Abs. 3 Z 1 GrEStG das SPV und damit indirekt die EPH als dessen Käufer bzw. beim Anteilsvereinigungstatbestand nach § 1 Abs. 3 Z 2 GrEStG direkt die EPH.

### BILANZIELLE AUSWIRKUNGEN

Bei der EPH führt eine Land for Equity-Transaktion in Form eines Share Deals bilanziell dazu, dass der Kapitalanteil am SPV im Rahmen des Zuganges im Anlagevermögen im Falle einer Kaufvertragsabwicklung in Höhe der Anschaffungskosten bzw. im Fall einer Sacheinlage grundsätzlich mit dem beizulegenden Wert zu erfassen ist. In gleicher Höhe erhöht sich im Falle der Sacheinlage das Eigenkapital der EPH. Im Falle eines Kaufvertrages hängt die passivseitige bilanzielle Auswirkung davon ab, wie der Erwerb auf Ebene der EPH finanziert wird.

---

Beim SPV ändert die Land for Equity-Transaktion in Form eines Share Deals bilanziell nichts.

## ERTRAGSSTEUERN

Die steuerlichen Auswirkungen beim bisherigen Gesellschafter des SPV hängen einerseits davon ab, ob es sich bei diesem um eine natürliche oder um eine juristische Person handelt, und andererseits davon, ob das Umgründungssteuergesetz zur Anwendung gelangt.

Festzuhalten ist grundsätzlich, dass die Kaufvertragsabwicklung zwischen dem bisherigen Gesellschafter des SPV und der EPH einen steuerpflichtigen Veräußerungsvorgang darstellt. Als Steuerbemessungsgrundlage ist dabei grundsätzlich die Differenz aus dem Kaufpreis und den Anschaffungskosten bzw. dem Buchwert heranzuziehen. Bei natürlichen Personen ist auf die dabei realisierte Wertsteigerung der besondere Steuersatz von 27,5 % anzuwenden. Bei juristischen Personen als Verkäufer ist der Veräußerungsgewinn mit 23 % Körperschaftsteuer belastet.

Auch die Sacheinlage bzw. Einbringung des Kapitalanteils in die EPH gegen Gewährung von Anteilen an der EPH stellt nach allgemeinen ertragsteuerlichen Bestimmungen einen steuerpflichtigen Veräußerungsvorgang dar, zumal dieser Vorgang einen Tausch des eingebrachten Kapitalanteils gegen EPH-Aktien darstellt. Daher gelten in diesem Fall grundsätzlich die gleichen steuerlichen Konsequenzen wie bei einem Verkauf. Allerdings ist bei Sacheinlagevorgängen von begünstigtem Vermögen – bei Vorliegen weiterer bestimmter Voraussetzungen – das Umgründungssteuergesetz anzuwenden, welches zur Konsequenz hat, dass die Tauschbesteuerung bzw. Gewinnrealisierung unterbleibt.

Konkret ist das Umgründungssteuergesetz auf Einbringungen anzuwenden, wenn aufgrund eines Einbringungsvertrages (Sacheinlagevertrag) bestimmtes Vermögen mit positivem Verkehrswert auf eine Körperschaft übertragen wird und der Einbringende hierfür ausschließlich neue Anteile an der übernehmenden Körperschaft erhält oder in zulässiger Weise von der Gewährung neuer Anteile abgesehen wird. Zum einbringungsfähigen Vermögen zählen: Betriebe, Teilbetriebe, Mitunternehmeranteile, qualifizierte Kapitalanteile (mindestens 25 % oder Kapitalanteile, die der übernehmenden Körperschaft die Mehrheit an der Gesellschaft, deren Anteile eingebracht werden, vermitteln oder erweitern).



# ÜBER DIE EPH GROUP AG

Die EPH besteht aus einer Gruppe von Investoren, Projektentwicklern, Hotelimmobilien-, Finanzierungs- und Kapitalmarkt-Experten. Aufgrund der langjährigen Erfahrung des EPH-Teams besteht ein hervorragender Marktzugang und eine volle Akquisitionspipeline. In den Bereichen Feasibility Study, Due Diligence, Bewertung, Contract Management, M&A, Portfolio Strategy, Development und Construction arbeitet die EPH mit den führenden Hotel- und Tourismus-Consulting-Unternehmen in Österreich und Deutschland zusammen. So kann die EPH auf eine umfassende Expertise zurückgreifen und für jedes Projekt die bestmögliche Strategie entwickeln.

## KONTAKT

EPH Group AG

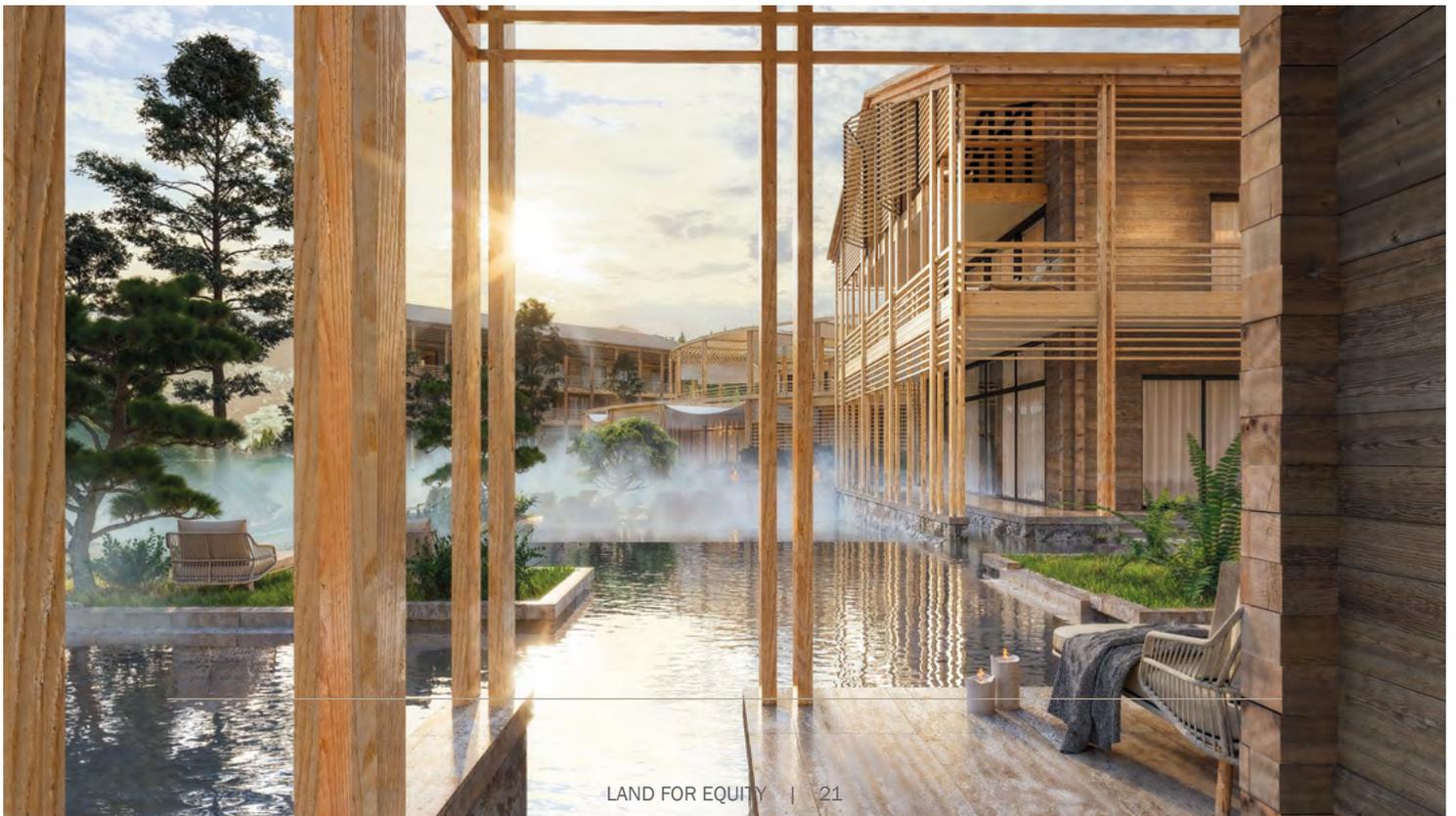
Gumpendorfer Straße 26

A-1060 Wien

Tel. +43 (1) 25 300 25 277

Fax +43 (1) 25 300 25 25

[info@eph-group.com](mailto:info@eph-group.com)



# GLOSSAR

ARTUS Steuerberatung	ARTUS Steuerberatung GmbH & CO KG, FN 242967 f, Stubenring 24, A-1010 Wien
EPH	EPH Group AG, FN 603735 x, Gumpendorfer Straße 26, A-1060 Wien
Frankfurter Börse	Deutsche Börse AG, HRB Nr. 32232, Börsenplatz 4, D-60313 Frankfurt am Main
Handelsplätze	Frankfurter Börse und Wiener Börse gemeinsam
MAR	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission Text von Bedeutung für den EWR
Müller Partner Rechtsanwälte	Müller Partner Rechtsanwälte GmbH, FN 448321 x, Rockhgasse 6, A-1010 Wien
Prospektverordnung	Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG
Rechnungslegungs-Kontrollgesetz	Bundesgesetz über die Einrichtung eines Prüfverfahrens für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Rechnungslegungs-Kontrollgesetz – RL-KG)
Übernahmegesetz	Bundesgesetz betreffend Übernahmeangebote (Übernahmegesetz – ÜbG)
UmGrStG	Bundesgesetz, mit dem abgabenrechtliche Maßnahmen bei der Umgründung von Unternehmen getroffen werden (Umgründungssteuergesetz – UmgrStG)
Wiener Börse	Wiener Börse AG, FN 161824 f, Wallnerstraße 8, A-1010 Wien
Visualisierungen	Die Visualisierungen zeigen aktuelle Projekte der EPH Group AG.





müller | partner  
rechtsanwälte

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH  
Rockgasse 6, A-1010 Wien  
office@mplaw.at  
T +43 1 535 8008