

Vermerk

An:	Akte
Von:	VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.
Datum:	02.11.2006
Betreff:	Diskriminierung geschlossener Immobilienfonds durch die Exit-Tax in dem durch das Kabinett am 02.11.2006 verabschiedeten Gesetzesentwurf für ein REIT- Gesetz.

Die Bundesregierung hat am 2. November 2006 den Gesetzesentwurf zur Einführung börsennotierter Real Estate Investment Trusts (REITs) verabschiedet.

1. Der Entwurf enthält in Art. 2 Ziffer 1 eine sog. Exit-Tax-Regelung. Danach wird die Einbringung von betrieblichen Immobilien in REITs im Rahmen der Einkommenssteuer nur auf der Basis eines halben Wertansatzes besteuert. Diese steuerliche Begünstigung soll auf drei Jahre befristet sein. Mit der Exit-Tax soll ein Anreiz zur Schaffung von REITs einerseits und zur Hebung der stillen Reserven andererseits geschaffen werden (Vgl. S. 23 des Entwurfs).

Die begünstigende Exit-Tax soll aber nicht nur bei Einbringen von Immobilien in einen REIT bzw. Vor-REIT Anwendung finden, sie soll darüber hinaus auch dann gelten, wenn Immobilien in offene Publikums-Immobilienfonds überführt werden (Vgl. Art. 2 Ziffer 1, Seite 11 sowie S. 23 des Entwurfs).

Der VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. begrüßt die Einführung der Exit-Tax, gibt sie doch Impulse dafür, die bestehenden umfangreichen Immobilienbestände privater Unternehmen in ein effizientes, professionell geführtes Anlagevehikel zu überführen. Die mit der Exit-Tax bezweckte Mobilisierung des Immobilienmarktes kann dem Staat durch die Zunahme von Immobilientransaktionen - trotz ermäßigten Steuersatzes der Exit-Tax - zudem langfristig ein Mehr an Steuereinnahmen sichern.

2. Nicht nachvollziehbar ist aus Sicht der von uns vertretenen Unternehmen, warum die Exit Tax nicht auch für die Einbringung von Immobilien in geschlossene Immobilienfonds gelten soll. Die Ausklammerung geschlossener Immobilienfonds von der Exit-Tax bedeutet insofern eine wettbewerbliche Verzerrung bei den in Deutschland existierenden indirekten Immobilienanlagen. Diese steht nicht im Einklang mit dem Gleichheitsgrundsatz gemäß Artikel 3 GG.

Vorstand: Dr. Joachim Seeler (Vorsitzender),
Dr. Klaus-Dieter Schmidt, Mario Liebermann,
Markus Derkum, Oliver Porr, Dr. Torsten Teichert

Inwieweit Marktteilnehmer aus dem Bereich geschlossener Immobilienfonds gegenüber Anbietern von REITs und offenen Immobilienfonds im Wettbewerb um Unternehmensimmobilien benachteiligt würden, verdeutlicht folgende **Beispielsrechnung**:

Eine mittelständige KG besitzt schon aus der Nachkriegszeit ein innerstädtisches Gebäude, das an einen Handelskonzern vermietet ist. Das Objekt ist auf den Erinnerungswert von einem Euro abgeschrieben, aktivierte Renovierungsaufwendungen von vor fünf Jahren stehen noch mit einer Million Euro in der Bilanz. Der Verkehrswert beträgt acht Millionen Euro. Die beiden KG-Gesellschafter haben einen Steuersatz von 40 Prozent.

Selbst wenn ein geschlossener Immobilienfonds dem Verkäufer einer Unternehmensimmobilie einen deutlich höheren Preis bietet als ein Reit oder ein offener Immobilienfonds (hier 8 Mio. gegenüber 7 Mio. Euro), würde dieser nach der derzeitigen Exit-Tax-Regelung immer noch einen um knapp 700.000 Euro höheren Erlös erzielen.

Angebot an	REIT oder offenen Immobilienfonds	Geschlossenen Fonds
Verkaufspreis	7.000.000	8.000.000
– Buchwert	– 1.000.000	– 1.000.000
Verkaufsgewinn	6.000.000	7.000.000
Davon steuerpflichtig	3.000.000	7.000.000
Fällige Einkommensteuer	– 1.200.000	– 2.800.000
Solidaritätsschlag	– 66.000	– 154.000
Nettoerlös	4.734.000	4.046.000

Quelle: Der Fonds Brief Nr. 25 vom 13.10.2006

3. Die steuerliche Sonderbehandlung für die Transferierung von Immobilien in REITs und offene Publikums-Immobilienfonds wird in dem Gesetzesentwurf damit gerechtfertigt, dass Artikel 3 GG dem Gesetzgeber die Freiheit gebe, steuerliche Sonderbehandlungen auf bestimmte Bereiche zu beschränken, wenn vergleichbar Betroffene gleich behandelt und so sein gesetzgeberisches Ziel gefördert werde. Bei REITs und offenen Immobilienfonds handle es sich nach Auffassung des Gesetzgebers um Anlageformen für ein breites Anlegerpublikum, bei denen sichergestellt sei, dass sich das Kerngeschäft der Gesellschaften auf die Erwirtschaftung von Erträgen aus Bestandsimmobilien beziehe. Insbesondere Kleinanleger sowie institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionsfonds, die diese indirekten Immobilienanlageprodukte zur Portfoliobeimischung benutzen, würden von der zeitlich beschränkten Förderung profitieren. Demgegenüber fehle es geschlossenen Fonds an der notwendigen Fungibilität und/oder Beteiligung von Privatanlegern. (Vgl. insgesamt Seite 23 des Entwurfs).

Dieser Argumentation kann nicht gefolgt werden. Geschlossene Immobilienfonds sind eine etablierte Form der indirekten Immobilienkapitalanlage, in die in Deutschland mit rund 160 Mrd. Euro derzeit ein fast doppelt so hohes Investitionsvolumen gebunden ist wie in offene Immobilienfonds, in die lediglich ca. 74 Mrd. Euro investiert sind (Quelle: ScopeAnalysis – Report – Offene Immobilienfonds, Stand September 2006).

Aufgrund ihrer stabilen, krisenresistenten Rendite spielen geschlossene Immobilienfonds für institutionelle Anleger ebenso wie für Privatanleger eine bedeutende Rolle. Bei Immobilieninvestitionen institutioneller Anleger in Deutschland etwa, sind geschlossene Immobilienfonds mit einer Quote von jährlich über 30% führendes Anlagevehikel. Auf offene Immobilienfonds fällt im Vergleich lediglich ein Anteil von rund 17% (Quelle: Bullwien AG).

Geschlossene Immobilienfonds eignen sich insbesondere auch bei Privatanlegern für die Portfoliobeimischung. Wie das Institut für Finanz- und Investitionsmanagement Infinanz, München, berechnet hat, wird durch zunehmende Gewichtung geschlossener Fonds innerhalb eines Aktien- und Anleiheportfolios die Schwankungsbreite der jährlichen Rendite deutlich vermindert und die Durchschnittrendite erhöht. Schwankt etwa die Rendite eines Aktien- und Anleiheportfolios ohne Beimischung von Anteilen an geschlossenen Fonds zwischen – 2,5 % und +13,5 %, liegt diese bei einer Beimischung von Beteiligungen an geschlossenen Fonds zu einem Anteil von 50 % lediglich zwischen 0 und 12 %.

Dass geschlossene Immobilienfonds in der Gunst der Anleger in unmittelbarer Konkurrenz zu offenen Immobilienfonds stehen und wie diese als Publikumsprodukt zu verstehen sind, spiegelt sich auch in den vorherrschenden Vertriebsstrukturen wider. Knapp 60 % der vermittelten geschlossenen Produkte werden auf dem herkömmlichem Weg über Banken an ihre Kunden vermittelt (Vgl. Scope, Jahrbuch geschlossene Fonds 2005/2006).

Die im Wettbewerb um Unternehmensimmobilien geschaffene Benachteiligung geschlossener Immobilienfonds durch die Exit-Tax würde im Endeffekt auch die in sie investierenden institutionellen und privaten Anleger treffen. So wäre damit zu rechnen, dass sich der für geschlossene Fonds durch die Exit-Tax faktisch entstehende Zwang Immobilien zu erhöhten Preisen zu erwerben, negativ auf die erwirtschaftete Rendite und somit auch auf die Ausschüttungen an die Anleger auswirken wird.

4. Für die Einführung des REITs mit samt einer begünstigenden Exit-Tax werden vor allem zwei Argumente vorgetragen. Zum einen soll die Mobilisierung von Bestandsimmobilien bei Unternehmen der Privatwirtschaft beschleunigt werden (Vgl. Begründung des Entwurfs S. 29). Hierbei wird darauf verwiesen, dass die Immobilienquote deutscher Unternehmen mit 73% gegenüber bspw. den USA mit 25 % oder Großbritannien mit 54 % vergleichsweise hoch ist (Vgl. Begründung des Entwurfs S. 16). Zum anderen sollen mit der Exit-Tax die Investitionsaktivitäten in REITs in der Anfangsphase angekurbelt werden, um diese schnellst möglich als attraktives und wettbewerbfähiges Investmentvehikel zu etablieren.

Die gewünschten Mobilisierungseffekte verringern sich durch die Einbeziehung geschlossener Immobilienfonds in den Anwendungsbereich der Exit-Tax nicht. Im Gegenteil, es ist damit zu rechnen, dass diese mit hoher Wahrscheinlichkeit sich sogar steigern. Unternehmen, die ihre Immobilien veräußern möchten, könnten diese einer breiteren Anzahl

potenzieller Ankäufer anbieten. Dies würde sich zugunsten eines fairen Wettbewerbs mit einem ausgewogenen Nachfrage-Angebot-Verhältnis und einer ausgeglichenen Preisfindung auswirken.

Sofern der Gesetzgeber mit der Einführung der Exit-Tax ausschließlich eine Beschleunigung der Investitionen in REITs im Sinne haben sollte, wovon nach den Entwurfsmaterialien nicht ausgegangen werden kann, stellt sich die Frage, warum dann auch offene Immobilienfonds von der Exit-Tax profitieren sollen. Es ist nicht auszuschließen, dass eine Vielzahl der veräußerungswilligen Unternehmen ihre Immobilien weniger in REITs, als vielmehr in offene Immobilienfonds überführen würden. Dieser Effekt wird dadurch, dass bestehende Wohnimmobilien dem Entwurf zufolge nicht in REITs transferiert werden dürfen, vermutlich sogar noch verstärkt. Der für den REIT erwünschte Beschleunigungseffekt würde dadurch erheblich abgeschwächt werden.

Ginge es ausschließlich um die Ankurbelung der Anfangsinvestitionen in REITs, so sollte sich der Anwendungsbereich der Exit-Tax unserer Auffassung nach auf die Veräußerung von Immobilien in dieses indirekte Anlageinstrument beschränken. Da Intention des Gesetzgebers aus den genannten, nachvollziehbaren Gründen insbesondere aber auch die erwähnten Mobilisierungseffekte sind, sollte die Exit-Tax auf alle indirekten Immobilienanlageformen, d.h. sowohl auf REITs und offene Immobilienfonds als auch auf geschlossene Immobilienfonds anwendbar sein.

5. Auch weitere mit der Einführung des REITs in Deutschland verfolgte Lenkungsziele vermögen eine Sonderbehandlung von REITs und offenen Immobilienfonds gegenüber geschlossenen Immobilienfonds nicht zu rechtfertigen.

Sofern sich der Gesetzgeber mit der REITs-Einführung etwa die Professionalisierung der Immobilienwirtschaft erhofft (Vgl. S. 17 des Entwurfs), ist auf den erheblichen Professionalisierungsschub bei geschlossene Immobilienfonds, die mittlerweile zu über 75% rein renditeorientiert aufgelegt werden, in den vergangenen Jahren zu verweisen. Geschlossene Immobilienfonds haben in der Vergangenheit gezeigt, dass sie rechtliche und marktliche Änderungen reaktionsschnell umsetzen können und Fehlallokationen von Kapital so vermieden werden können. Die Branche hat nicht erst mit Einführung des § 15b EStG einen konzeptionellen und institutionellen Strukturwandel eingeleitet, der seinen Ausdruck in einer deutlichen Anhebung der Professionalität und Seriosität findet (Vgl. hierzu im Einzelnen auch Loritz / Pfnür, Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland, S. 24).

Mit der Einführung des REITs soll nach den Maßgaben des Referentenentwurfs ferner ein Instrument zur Verfügung stehen, das eine erfolgreiche langfristige Bewirtschaftung von Bestandsimmobilien gewährleistet (Vgl. S. 24 des Entwurfs). Damit soll auch kurzfristigen Finanzinvestitionen und schnellen Weiterverkäufen durch ausländische Private Equity Unternehmen, die einzig das Ziel höchstmöglicher Renditen verfolgen, entgegen getreten werden. Durch ihre Laufzeit von regelmäßig ca. 10-20 Jahren eignen sich hierfür aber ebenso wie REITs auch geschlossene Immobilienfonds.

Ziel sollte es sein, sich während des Gesetzgebungsverfahrens zur Einführung des REITs für eine Gleichsetzung geschlossener Immobilienfonds bei der Regelung der Exit-Tax

einzusetzen. Um unter Berücksichtigung des Gleichheitsgrundsatzes des Art. 3 GG einen fairen Wettbewerb zu gewährleisten, sollte die derzeit in dem Referentenentwurf verankerte Exit-Tax auch dann Anwendung findet, wenn Unternehmensimmobilien an geschlossene Immobilienfonds veräußert werden.

VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.

RA Eric Romba

RA Frederik Voigt