



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses des
Deutschen Bundestages
Herrn Eduard Oswald, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Roland Schmidtbleicher LL.M. Eur.
RA Hannes Klühs

D – 60054 Frankfurt am Main

Senckenberganlage 31
D – 60325 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0)69 – 798 – 25274

Telefax +49 (0)69 – 798 – 22747

E-Mail schmidtbleicher@jur.uni-frankfurt.de
www.ilf-frankfurt.de

13. Februar 2007

**Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur
Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten
Anteilen (BT-Drs. 16/4026; 16/4036)
Antrag der Fraktion DIE LINKE zu „Neue Steuervergünstigungen und
Gewinnverlagerungen ins Ausland verhindern – REITs in Deutschland
nicht einführen“ (BT-Drs. 16/4046)**

Sehr geehrter Herr Oswald,

mit Schreiben vom 01. Februar 2007 haben Sie uns in Ihrer Funktion als Vorsitzender des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags die Gelegenheit eingeräumt, eine Stellungnahme zu dem obengenannten Regierungsentwurf und dem Antrag der Fraktion DIE LINKE abzugeben. Für diese freundliche Einladung möchten wir uns bedanken und ihr mit den folgenden Anmerkungen nachkommen.

I. Umfang der Stellungnahme

Wir wollen lediglich zu zwei Regelungskomplexen des Regierungsentwurfs (RegE) Stellung nehmen. Hierbei werden hauptsächlich die Vorschriften kommentiert, welche die Ertragsbesteuerung bei den REIT-Anlegern durch Einführung einer Höchstbeteiligungsgrenze sicherstellen sollen (§§ 11 Abs. 4, 5, 16 Abs. 2, 18 Abs. 3 S. 2, 20 Abs. 4 S. 2 RegE). Darüber hinaus wird zu den Regelungen zur Mindeststreuquote Stellung genommen (§§ 11 Abs. 1-3, 18 Abs. 3 RegE).

II. Regelungen zur Sicherstellung der Ertragsbesteuerung beim Anleger

1. Stellungnahme zu den Regelungen des Entwurfs

Im Vorfeld des vorliegenden Entwurfs wurde kontrovers über die Frage diskutiert, auf welche Weise sicherzustellen ist, dass der deutsche Fiskus die an ausländische Reit-Anteilseigner ausgeschütteten Erträge im Inland besteuern kann.¹ In diesem Zusammenhang sind bestehende Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) zu beachten. Nach den darin enthaltenen sog. „Dividendenartikeln“² hat der Quellenstaat bezüglich ausgeschütteter Dividenden lediglich ein eingeschränktes Besteuerungsrecht von regelmäßig 15 %.³ Ist der Dividendenberechtigte eine ausländische Kapitalgesellschaft, die an der ausschüttenden Gesellschaft eine qualifizierte Beteiligung unmittelbar hält, kann er nach den DBA darüber hinaus das sog. „Schachtelprivileg“ in Anspruch nehmen.⁴ Danach kann Deutschland als Quellensteuerstaat ab einer unmittelbaren Beteiligung von 10, 20 oder 25 % lediglich einen Quellensteuerhöchstsatz von 5 % erheben. In einigen wenigen DBA ist diese wesentlich beteiligte Investorengruppe sogar völlig von der Steuerpflicht im Inland befreit.⁵

Um sicherzustellen, dass ausländische Reit-Anteilseigner im Inland nach dem höchstmöglichen Quellensteuersatz des entsprechenden DBA besteuert werden können, enthält der beschlossene Regierungsentwurf in § 11 Abs. 4 RegE eine Höchstbeteiligungsgrenze von unter 10 %. Überschreitet ein Anleger diese Grenze, kann er

¹ Vgl. die Expertisen der Länder Rheinland-Pfalz und Berlin, siehe hierzu Die Welt vom 07.09.2006, REITs gefährden öffentliche Haushalte; vgl. auch *Runde/Pronhold/Hauer*, Heuschrecken vor der Wohnungstür?, Positionspapier zur Einführung von Reits (Real Estate Investment Trusts) in Deutschland, <http://www.ortwin-runde.de/pdf/88.pdf#search=%22Reits%20Besteuerung%20Anleger%20Ortwin%20Runde%22>.

² Vgl. Art. 10 Abs. 2 S. 1 b OECD Musterabkommen (OECD-MA), an der sich die meisten DBA orientieren.

³ Siehe *Klühs/Schmidtbleicher ZIP 2006*, 1805 (1806); *Lieber/Schönfeld IStR 2006*, 126 (126). In acht von der BRD abgeschlossenen DBA gilt dagegen eine Obergrenze von 10 %, vgl. BMF, REITs Was ist das eigentlich?, http://www.boerse-stuttgart.de/aktien/reits/pdf/wasist_reits.pdf, S. 7.

⁴ Vgl. Art 10 Abs. 2 S. 1 a OECD-MA.

⁵ Vgl. hierzu BMF, REITs Was ist das eigentlich?, http://www.boerse-stuttgart.de/aktien/reits/pdf/wasist_reits.pdf, S. 7; siehe auch *Dannecker/Werder BB 2006*, 1716 (1718); *Klühs/Schmidtbleicher ZIP 2006*, 1805 (1806).

gemäß § 16 Abs. 2 S. 2 RegE nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 % zustünden. Das gilt gemäß § 16 Abs. 2 S. 3 RegE ausdrücklich auch für die Anwendung der DBA. § 20 Abs. 4 S. 2 RegE enthält darüber hinaus eine eigenständige Regelung, um zu verhindern, dass ausländische Anleger ein Schachtelprivileg eines DBA in Anspruch nehmen können. Danach hat ein Reit-Anleger, der 10 % oder mehr der Aktien, der stimmberechtigten Aktien oder der Stimmrechte indirekt hält oder kontrolliert, in Deutschland diejenige Quellensteuer zu bezahlen, die das jeweilige DBA für die Fälle des indirekten Haltens oder der Kontrolle von weniger als 10 % der Aktien, der stimmberechtigten Aktien oder der Stimmrechte vorsieht.

Bereits im Ausgangspunkt ist in Frage zu stellen, ob die Ausgestaltung der im Entwurf vorgesehenen Höchstbeteiligungsklausel sicherstellt, dass ausländische Anleger sich nicht in einem Maß beteiligen können, das sie in die Lage versetzt, doppelbesteuerungsrechtliche Schachtelprivilegien in Anspruch zu nehmen. Die gegenwärtige Formulierung des § 11 Abs. 4 RegE wird nach unserer Auffassung diesbezüglich zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen.

Entsprechend ihrem Zweck, die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs durch ausländische Kapitalgesellschaften zu verhindern, ist diese Höchstbeteiligungsklausel des Entwurfs an den entsprechenden Vorgaben der bestehenden DBA zu messen.⁶ Nach den einschlägigen Schachtelprivilegien der deutschen DBA muss eine ausländische Kapitalgesellschaft *unmittelbar* mit mindestens 10 %⁷ am gezeichneten Kapital der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt sein.⁸ Soweit es sich bei dem Anwenderstaat um Deutschland handelt, ist für die Bestimmung dessen, was unter einer unmittelbaren Beteiligung zu verstehen ist, auf § 20 Abs. 2 a EStG abzustellen.⁹ Danach ist eine Person unmittelbar an der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt, wenn ihr die Anteile im Zeitpunkt des Gewinnverwendungsbeschlusses nach § 39 AO zuzurechnen sind.¹⁰ Einige wenige Doppelbesteuerungsabkommen stellen statt auf eine Mindestbeteiligung am Kapital auf die Kontrolle eines bestimmten Teils der Stimmrechte der ausschüttenden Gesellschaften ab.¹¹

⁶ So bereits *Klühs/Schmidtbleicher* ZIP 2006, 1805 (1808); *Klühs/Schmidtbleicher*, IStR 2007, 16 (18).

⁷ Die meisten DBA sehen eine Mindestbeteiligung von 25 % vor.

⁸ Das ergibt sich entweder aus dem Wortlaut der DBA-Regelung oder durch deren Auslegung, vgl. *Tischbirek*, in: Vogel/Lehner (Hrsg.), DBA, 4. Auflage, 2003, Art. 10 OECD-MA Rn. 75.

⁹ Vgl. *Wassermeyer*, in: Debatin/Wassermeyer (Hrsg.), Doppelbesteuerung, Bd. 1, 98. ErgLfg., 2006, Art. 10 OECD-MA Rn. 77; *Klühs/Schmidtbleicher* ZIP 2006, 1805 (1808); für den mit § 39 AO inhaltsgleichen § 11 StAnpG vgl. BFH BStBl. II 1975, 584 (586); BFH BStBl. II 1971, 721; a.A. wohl *Tischbirek*, in: Vogel/Lehner (Hrsg.), (Fn. 8), Art. 10 OECD-MA Rn. 73 mit unrichtiger Bezugnahme auf BFH BStBl. II 1975, 584 (586).

¹⁰ Vgl. *Wassermeyer*, in: Debatin/Wassermeyer (Hrsg.), (Fn. 9), Art. 10 OECD-MA Rn. 77.

¹¹ So z.B. DBA Kanada 2001, Art. 10 Abs. 2 S. 1 a; vgl. hierzu *W. Wassermeyer*, in: Debatin/Wassermeyer (Hrsg.), Doppelbesteuerung, Bd. 3, 98. ErgLfg., 2006, Art. 10 Kanada, Rn. 38.

§ 11 Abs. 4 RegE enthält zwei eigenständige Tatbestandsalternativen. Durch § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 RegE wird die *direkte* Beteiligungsmöglichkeit eines Anlegers an einem Reit, d.h. die Beteiligung als Aktionär der Gesellschaft, begrenzt. Der Fall einer indirekten Beteiligung durch einen Vollrechtstreuhandler wird gemäß § 11 Abs. 4 S. 2 RegE als direkte Beteiligung des Treugebers fingiert, um eine Umgehung der Höchstbeteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 Alt. 1 RegE zu verhindern.¹² Diese Begrenzung der Beteiligungsmöglichkeit an einem Reit erfasst – insbesondere durch die Erweiterung des § 11 Abs. 4 S. 2 RegE – zwar den Großteil der Sachverhalte, die zu einer für die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs ausreichenden Beteiligung führen.¹³ Aus unerfindlichen Gründen ist dagegen die indirekte Beteiligung eines Anlegers als Sicherungsgeber von sicherungsübereigneten Reit-Aktien nicht einbezogen. Obwohl der Sicherungsgeber von 10 % der Reit-Aktien entsprechend den Schachtelprivilegien der DBA i.V.m. § 20 Abs. 2 a S. 2 EStG, § 39 Abs. 2 AO nur den reduzierten Quellensteuersatz abzuführen hat, wird diese Form der indirekten Beteiligung von § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 und S. 2 RegE nicht erfasst. Zudem kann mit dem Verbot der direkten Beteiligung gemäß § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 und S. 2 RegE nicht denjenigen DBA Rechnung getragen werden, die für die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs unabhängig von der Beteiligungsform auf die Kontrolle eines bestimmten Teils der Stimmrechte der ausschüttenden Gesellschaft abstellen. § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE verbietet hingegen das Halten von Reit-Aktien in einem Umfang, der es erlaubt, über 10 % oder mehr der Stimmrechte zu verfügen. Nach dem Wortlaut der Vorschrift müssen die vom Anleger gehaltenen Aktien im Gegensatz zur ersten Alternative des § 11 Abs. 4 S. 1 RegE nicht zwingend *direkt* gehalten werden. Von diesem Umkehrschluss abgesehen, bleibt jedoch vollkommen unklar, welche Beteiligungen von Anlegern an einer Reit-Gesellschaft dadurch unterbunden werden sollen. Indem die Norm ausdrücklich auf die Verfügungsbefugnis bezüglich der Stimmrechte der Gesellschaft abstellt, könnte sie dahingehend interpretiert werden, dass der Erwerb eines gemäß §§ 21, 22 WpHG meldepflichtigen Stimmrechtsanteils von 10 % verboten werden soll. In diesem Fall ist jedoch unverständlich, dass der Wortlaut der zweiten Alternative das (zumindest indirekte) „Halten“ von Aktien voraussetzt, obwohl beispielsweise über § 22 Abs. 1 Nr. 5, 6 WpHG eine Stimmrechtszurechnung an eine Person stattfinden kann, die weder direkt noch indirekt Aktien der Gesellschaft „hält“.¹⁴ Zudem liefe bei diesem Normverständnis die erste Variante des § 11 Abs. 4 S. 1 RegE vollkommen leer, da ein Anleger, der Reit-Aktien direkt gemäß

¹² Vgl. RegE, S. 33 unten.

¹³ Dadurch dürfte auch klargestellt sein, dass der Vollrechtstreuhandler Reit-Aktien weder direkt noch indirekt „hält“ und damit auch nicht unter § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE fällt.

¹⁴ So zum Beispiel der Inhaber einer Aktienoption gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 5 WpHG.

§ 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 RegE bzw. über einen Vollrechtstreuhandler gemäß § 11 Abs. 4 S. 2 RegE „hält“, auch über die entsprechenden Stimmrechte im Sinne der §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG „verfügen“ kann. Somit liegt eine Auslegung von § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE nahe, wonach die Verfügungsbefugnis über 10 % oder mehr der Stimmrechte der Reit-Gesellschaft zumindest aus dem indirekten „Halten“ von Reit-Aktien resultieren muss.¹⁵ Dadurch ist – im Unterschied zu § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 RegE – zumindest sichergestellt, dass alle Fälle einer zehnpromzentigen unmittelbaren Beteiligung im Sinne der Schachtelprivilegien gängiger DBA (Beteiligung gemäß § 20 Abs. 2 a S. 2 EStG, § 39 Abs. 2 AO) der Höchstbeteiligungsbegrenzung des § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE unterfallen. Verlangt das relevante DBA für die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs dagegen die Kontrolle eines Teils der Stimmrechte der ausschüttenden Gesellschaft, bezweifeln wir, ob § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE alle Fälle eines für die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs relevanten Beteiligungserwerbs erfasst. Das gilt insbesondere deshalb, weil § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE seinem Wortlaut nach ein (zumindest indirektes) „Halten“ von Aktien voraussetzt, obwohl das für die Kontrolle von Stimmrechten im Sinne der DBA nicht zwingend erforderlich ist.¹⁶ Insgesamt erscheint die Auswahl der von § 11 Abs. 4 RegE erfassten Fälle willkürlich. Darüber hinaus ist der Wortlaut der Vorschrift in hohem Maße unklar formuliert und daher missverständlich.

Um die Besteuerung ausländischer Reit-Aktionäre auch im Fall der Überschreitung der Höchstbeteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 RegE sicherstellen zu können, sieht § 16 Abs. 2 S. 2 und S. 3 RegE vor, dass der betreffende Anleger in Ansehung der anwendbaren DBA nur die Rechte geltend machen kann, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 % zustehen würden. Diese als „treaty override“ bezeichnete Regelungspraxis stellt einen gewollten Bruch der bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen durch die Bundesrepublik Deutschland dar und ist daher völkerrechtswidrig.¹⁷ Gleichwohl wird diese Praxis durch den BFH gebilligt.¹⁸ Somit wird die Besteuerung ausländischer Reit-Aktionäre durch § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE zumindest für die Fälle einer Beteiligung gewährleistet, die gegen die Beteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 RegE verstoßen. Da diese Höchstbeteiligungsbegrenzung aber – wie oben gesehen – nicht alle für die Inanspruchnahme eines Schachtelprivilegs relevanten Fallkonstellationen erfasst, führt auch § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE alleine nicht dazu, dass die Ertragsbesteuerung im Inland sichergestellt wird.

¹⁵ Vgl. hierzu ausführlich *Klühs/Schmidtbleicher* IStR 2007, 16 (18, 19).

¹⁶ Vgl. § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 5, 6 WpHG.

¹⁷ Absolut h.M., vgl. statt vieler *Vogel/Lehner*, (Fn. 8), Einl. Rn. 205.

¹⁸ Vgl. BFH DB 1994, 2531 (2531).

Dieser Tatsache trägt der Entwurf Rechnung, indem in § 20 Abs. 4 S. 2 RegE ein weiterer „treaty override“ vorgesehen wird.¹⁹ Soweit § 20 Abs. 4 S. 2 RegE den Fall des indirekten Haltens von 10 % oder mehr der (stimmberechtigten) Aktien der Reit-Gesellschaft regelt, ist dies entbehrlich, da eine derartige Beteiligung gleichbedeutend ist mit der Verfügungsbefugnis von 10 % oder mehr der Stimmrechte gemäß § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE und daher bereits von § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE erfasst ist. Der in § 20 Abs. 4 S. 2 RegE enthaltene „treaty override“ hinsichtlich der Kontrolle von 10 % der Stimmrechte bezweckt demgegenüber konsequent die Sicherstellung der Besteuerung auch in den Fällen, in denen das Zusammenspiel von § 11 Abs. 4 und § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE nicht zum Erfolg führt.²⁰ Aufgrund des Wortlauts der aktuellen Fassung kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass ein die Vorschrift anwendendes Gericht zu der Überzeugung gelangt, neben dem Halten der Aktien müsse auch die Kontrolle der Stimmrechte *indirekt* sein. Um diesem Eindruck entgegenzuwirken,²¹ sollte der Wortlaut des § 20 Abs. 4 S. 2 RegE dementsprechend präziser gefasst werden. Indem der „treaty override“ des § 20 Abs. 4 S. 2 RegE seinem bisherigen Wortlaut nach nicht auf ein bestimmtes DBA bezogen ist, führt die weite Beteiligungsbeschränkung dazu, dass dieser auch alle Fälle erfasst, die durch § 11 Abs. 4 i.V.m. § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE geregelt werden. Vor diesem Hintergrund erscheint zumindest die Regelung des § 16 Abs. 2 S. 2, 3 RegE entbehrlich.

2. Änderungsvorschlag

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Regelungen des Entwurfs zur Sicherstellung der Ertragsbesteuerung beim Anleger in der jetzigen Fassung zum einen beträchtliche Auslegungsprobleme aufwerfen und zum anderen größtenteils nicht aufeinander abgestimmt sind. Dementsprechend regen wir die folgenden Änderungen an.

Soweit man an einer Höchstbeteiligungsbegrenzung nach dem Vorbild des § 11 Abs. 4 RegE festhalten will,²² sollte diese eine Beteiligung nur in dem Maße untersagen, wie es dafür ein doppelbesteuerungsrechtliches Bedürfnis gibt. Indem bis auf wenige Ausnahmen alle DBA für eine Inanspruchnahme eines Schachtelprivilegs eine unmittelbare Beteiligung von mindestens 10 % voraussetzen und sich der Begriff der unmittelbaren Beteiligung nach § 20 Abs. 2 a EStG i.V.m. § 39 AO bestimmt, sollte § 11 Abs. 4 RegE lauten:

¹⁹ Nach der Entwurfsbegründung (S. 40) erweckt § 20 Abs. 4 S. 2 RegE den Eindruck, einigen wenigen DBA Rechnung zu tragen, „bei denen das Halten einer Aktie über einer Personengesellschaft dem direkten Halten durch den Gesellschafter gleichsteht oder, die auf die Kontrolle von Stimmrechten abstellen.“

²⁰ Das sind – wie in der Begründung zum RegE, S. 40 zutreffend ausgeführt – die Fälle, in denen das relevante DBA auf die Kontrolle von Stimmrechten abstellt (z.B. DBA Kanada).

²¹ Zu den aus dieser Annahme folgenden negativen Konsequenzen für die Besteuerung vgl. *Klühs/Schmidtbleicher* IStR 2007, 16 (21).

²² Zu einem Alternativvorschlag vgl. unten IV.

„Kein Anleger darf sich mit 10 % oder mehr an einer Reit-Aktiengesellschaft beteiligen. Als beteiligt im Sinne von Satz 1 gilt, wem gemäß § 20 Abs. 2 a des Einkommenssteuergesetzes die Anteile am Kapitalvermögen zuzurechnen sind.“

§ 16 Abs. 2 RegE müsste dementsprechend lauten:

„Beteiligt sich ein Anteilseigner entgegen § 11 Abs. 4 an der Reit-Aktiengesellschaft, entfällt deshalb nicht deren Steuerbefreiung. Der Anteilseigner verliert deswegen auch nicht seinen Anspruch auf Dividende oder sein Stimmrecht, er kann aber aus seiner Beteiligung, die gegen § 11 Abs. 4 verstößt, im Übrigen nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 Prozent zustehen würden.“

§ 20 Abs. 4 S. 2 RegE müsste demnach nur noch einen „treaty override“ für die Fälle vorsehen, in denen ein DBA zur Anwendung kommt, das statt auf eine unmittelbare Beteiligung auf die Kontrolle von Stimmrechten abstellt. Eine entsprechende Vorschrift könnte folgendermaßen lauten:

„Sieht ein Doppelbesteuerungsabkommen im Fall der Kontrolle von 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte einer Aktiengesellschaft eine weitergehende Vergünstigung des deutschen Quellensteuersatzes vor (Schachtelprivileg), so wird die deutsche Quellensteuer auf die Ausschüttungen der Reit-Aktiengesellschaft unabhängig vom tatsächlichen Kontrollumfang des Anlegers mit dem Satz erhoben, den das Doppelbesteuerungsabkommen für Fälle der Kontrolle von weniger als 10 Prozent der Stimmrechte vorsieht.“

III. Kontrolle der Höchstbeteiligung und Sanktion der REIT-Gesellschaft

Der zweite Komplex, zu dem wir Stellung nehmen wollen, sind die Kontrollmöglichkeiten der Reit-Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligungsquoten und die Sanktionen für die Reit-Gesellschaft, wenn gegen die Höchstbeteiligungsquote verstoßen wird.

1. Stellungnahme zu den Regelungen

a) Kontrollmöglichkeiten

Der RegE geht davon aus, dass es dem Reit durch die §§ 21, 22 WpHG möglich ist, die Höchstbeteiligung von 10 % gemäß § 11 Abs. 4 RegE zu kontrollieren.²³ Eine effektive Kontrollmöglichkeit für die Reit-Gesellschaft in diesem Bereich hängt zunächst davon ab, inwiefern § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 2 RegE deckungsgleich mit §§ 21, 22 WpHG auszulegen ist.²⁴

²³ Vgl. RegE, S. 19 f.

²⁴ Vgl. oben II.1.

Unabhängig davon ist jedenfalls problematisch, ob es dem Reit bzw. der BaFin überhaupt gelingen kann, anhand der Meldungen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG relevante Beteiligungen im Sinne des § 11 Abs. 4 RegE von irrelevanten Beteiligungen abzugrenzen. Nicht jede zehnpromtente Beteiligung ist gleichsam ein Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze. Verdeutlicht sei das an folgendem Beispiel: Der Investor A erwirbt – unter Verstoß gegen § 11 Abs. 4 S. 1 Alt. 1 RegE – 10 % der Aktien des Reits. Der Finanzdienstleister B hält als Vollrechtstrehänder (Nominee)²⁵ 4 % der Aktien für Investor C und 6 % der Aktien für Investor D. Investor C hält seinerseits 6 % der Aktien direkt. Investor A meldet nunmehr gemäß § 21 WpHG, dass er eine Beteiligung von 10 % erreicht hat. Der Finanzdienstleister B hat ebenfalls gemäß § 21 WpHG das Erreichen von 10 % zu melden.²⁶ Auch Investor C ist gemäß §§ 21 Abs. 1 i.V.m. 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG für 10 % meldepflichtig. Der Reit muss aus diesen Meldungen entnehmen, welcher der Meldepflichtigen entgegen der Regelung des § 11 Abs. 4 RegE beteiligt ist. Der Reit-Gesellschaft wird aber lediglich auffallen, dass alle drei genannten Meldepflichtigen die zehnpromtente Beteiligungsschwelle des WpHG überschritten haben. Gemäß § 11 Abs. 4 S. 2 RegE gelten allerdings Aktien, „die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten“. Das heißt, obgleich der Treuhänder B ebenso wie Investor A gemäß § 21 WpHG eine unmittelbare Beteiligung meldet, hält er keine Aktien im Sinne des § 11 Abs. 4 S. 1 RegE.²⁷ Wie aber soll die Reit-Gesellschaft erkennen, wessen Beteiligung wieder unter 10 % absinken muss?²⁸ Problemlos möglich wäre die Identifikation, wenn der Meldepflichtige angeben müsste, ob er die Anteile für sich selbst oder für einen Dritten hält. Hierzu ist er nach dem WpHG allerdings nicht verpflichtet. Eine solche Erklärung des Treuhänders wäre auch dem Investor D unseres Beispiels gegenüber nicht gerechtfertigt, denn dieser ist lediglich in einer Höhe beteiligt, die nicht offengelegt werden muss. Auch eine negative Abgrenzung in der Form, dass Investor C angeben müsste, er halte seine Beteiligung gemäß § 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG durch Treuhänder B, besteht nicht.²⁹ Die Reit-Gesellschaft wird deshalb letztlich erst durch die Finanzbehörden erfahren, welcher Meldende eine relevante Beteiligung aufweist. Es

²⁵ Insbesondere bei ausländischen Investoren dürfte das, ein sehr häufig anzutreffender Fall sein. Vgl. dazu *Klühs/Schmidtbleicher*, Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften, ILF-Working Paper Series No. 51, S. 11 ff., im Volltext abrufbar unter http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_051.pdf und *dies*, ZIP 2006, 1805 (1809).

²⁶ Zur Meldepflicht des Vollrechtstrehänders gemäß § 21 WpHG durch die Grundsätze der doppelten Meldepflicht und der doppelten Zurechnung vgl. *Opitz*, in: Schäfer/Hamman (Hrsg.), Kapitalmarktgesetze, 2. Auflage, 1. Lfg. 01/2006, § 22 WpHG Rn. 28; *Uwe H. Schneider*, in: Assmann/Schneider (Hrsg.), Wertpapierhandelsgesetz, 4. Auflage 2006, § 22 Rn. 38 ff.

²⁷ Siehe bereits Fn. 13.

²⁸ Die Gesellschaft wird sich diese Frage wegen des drohenden Verlusts der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 S. 2 RegE mit besonderem Nachdruck stellen.

²⁹ Vgl. *Uwe H. Schneider*, in: Assmann/Schneider (Hrsg.), (Fn. 26), § 27 Rn. 14 ff.

bleibt festzuhalten, dass der Reit selbst nicht „effektiv über die ohnehin bestehenden Meldepflichten des § 21 WpHG nachvollziehen“ kann, wer die Beteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 RegE überschritten hat.³⁰

b) Sanktion bei Überschreitung der Höchstbeteiligungsgrenze

Die Verfasser des RegE haben es zusätzlich zu den Sanktionen gegen die Anleger auch für notwendig erachtet, die Reit-Gesellschaft zu sanktionieren, falls die Höchstbeteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 RegE andauernd überschritten wird. Gemäß § 18 Abs. 3 S. 2 RegE entfällt die Steuerbefreiung der Reit-Gesellschaft zum Ende des dritten Wirtschaftsjahres, wenn die Höchstbeteiligungsgrenze in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren missachtet wurde. An einer Begründung für diese Regel mangelt es. Vielmehr ist im RegE zu lesen: „...für das Überschreiten der Höchstbeteiligungsgrenze ist derjenige Anleger verantwortlich, der 10 % oder mehr der Aktien direkt hält. [...] Dementsprechend ist dieser Anleger [...] auch der richtige Adressat für die Sanktionierung“.³¹

Unabhängig von dieser Inkonsistenz ist die offene Formulierung des § 18 Abs. 3 S. 2 RegE wohl dahingehend auszulegen, dass es sich um eine durchgehende Überschreitung der Grenze des § 11 Abs. 4 RegE handeln muss. Diese kann nach dem Wortlaut der Regelung durch einen Anteilseigner oder durch mehrere sich zeitlich überschneidende Beteiligungen geschehen. Hinsichtlich der schwerwiegenden Folgen des § 18 Abs. 3 RegE wäre hier eine eindeutige Formulierung wünschenswert.

Weitaus problematischer ist die Verhältnismäßigkeit der Sanktion. Wie bereits gezeigt wurde, wird die Reit-Gesellschaft massive Schwierigkeiten haben, festzustellen, welcher Anleger die Beteiligungsgrenze überschreitet.³² Der RegE sieht die Gesellschaft trotzdem in der Pflicht, die Höchstbeteiligungsgrenze sicherzustellen.³³ Die Frage, wie sie die entsprechenden Anleger identifizieren, erreichen und beeinflussen kann, bleibt aber unbeantwortet.³⁴ Sichere Kenntnis von der Person des Anlegers wird die Gesellschaft erst erhalten, wenn die entsprechende Stelle der Finanzverwaltung den Sachverhalt an die BaFin meldet und diese sich an den Reit wendet. Zu diesem Zeitpunkt kann es jedoch für eine Reaktion seitens der Reit-Gesellschaft bereits zu spät sein.

³⁰ So aber der RegE, S. 34.

³¹ Vgl. RegE, S. 20.

³² Vgl. oben III. 1. a).

³³ Vgl. außerdem RegE, S. 21 und S. 34.

³⁴ Insofern würden sich am ehesten vinkulierte Namensaktien eignen. Vgl. dazu *Klühs/Schmidtbleicher*, Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften, a.a.O (Fn. 25), S. 19 ff. und *dies.* ZIP 2006, 1805 (1807 ff.). Kritisch auch *Simon*, NJW-Spezial 2006, 459 (459).

Auch das vorgeschlagene Instrumentarium der Gesellschaften, um die Mindeststreuung sicherzustellen, erscheint weder in seiner geplanten Funktion noch im Rahmen der Höchstbeteiligungsgrenze zielführend.³⁵ Insbesondere sind Kapitalerhöhungen unter Ausschluss des Bezugsrechts³⁶ – unabhängig von den strengen Mehrheitserfordernissen des § 186 Abs. 3 AktG – keine alltäglichen Vorgänge und wegen ihres Verwässerungseffekts nicht beliebig oft durchzuführen.

Zusammenfassend ist der Ansatz, dem Reit bei dauerhaftem Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze die Steuerbefreiung abzuerkennen, mangels seiner Kontroll- und Einflussnahmemöglichkeiten auf diese Vorgänge abzulehnen. Eine Sanktionierung des Reits ist unbillig und vor dem Rechtsgrundsatz „*ultra posse nemo obligatur*“ höchst fragwürdig.

2. Streubesitzerfordernis

Das Problem der Kontrolle der participationsstrukturen erschöpft sich aber nicht in der Sicherung der Höchstbeteiligungsquote. Vielmehr kann durch das Meldesystem des WpHG ebenfalls nicht sichergestellt werden, dass der Reit ein tatsächliches Bild davon erhält, ob der „Freefloat“ von 15 % (§ 11 Abs. 1 RegE) eingehalten wird. Hierfür verantwortlich ist in erster Linie wieder die doppelte Mitteilungspflicht der §§ 21, 22 WpHG.³⁷ Kann in einem Meldesystem ein Gesamtmeldebestand von über 100 % Beteiligung erreicht werden, ist dieses nicht in der Lage, ein reales Abbild der participationsituation am Unternehmen zu liefern. Ebenso wie bei der Höchstbeteiligungsquote erscheint es rechtspolitisch verfehlt, den Reit durch den Verlust der Steuerbefreiung zu sanktionieren, obgleich die Gesellschaft keine Möglichkeit hat, die geforderte Handlung vorzunehmen.

3. Änderungsvorschlag

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die participationsquoten der §§ 11 Abs. 1 und Abs. 4 RegE nicht durch das Meldesystem der §§ 21, 22 WpHG kontrolliert werden können.³⁸ Daher ist jegliche Sanktion gegen den Reit rechtspolitisch verfehlt. Dieser ist nicht in der Lage zu überblicken, wie sich die konkreten participationsverhältnisse darstellen und kann daher auch keine adäquaten Schritte gegen eine Unter- oder Überschreitung der maßgeblichen Grenzen vornehmen. Zumindest für die Höchstbeteiligungsgrenze wollen wir daher einen Änderungsvorschlag unterbreiten.

³⁵ Vorgeschlagen werden aktive und zielgerichtete Investor Relations, Kapitalerhöhungen unter Ausschluss des Bezugsrechts oder Road Shows bei Investoren, vgl. RegE, S. 21.

³⁶ Vgl. RegE, S. 21.

³⁷ Vgl. III. 1. a), insbesondere Fn. 26.

³⁸ So bereits ausführlich *Klihs/Schmidtbleicher* IStR 2007, 16 (19 f.).

a) Überwachung der Höchstbeteiligung

Soll an dem System der festen Beteiligungsgrenze festgehalten werden, ist die Formulierung eines separaten Meldesystems im Reit-Gesetz notwendig. Den hierfür notwendigen Normenkomplex vorzuformulieren, würde den Rahmen der Stellungnahme weit überschreiten. Wir möchten dennoch eine kurze Zusammenfassung der Kernelemente eines solchen Meldesystems geben:

- *Der Meldetatbestand in diesem System muss der Beteiligungsbegriff, wie wir ihn oben bereits vorgeschlagen haben oder der Beteiligte im Sinne des § 11 Abs. 4 RegE sein.³⁹*
- *Es gibt lediglich eine Meldeschwelle, diese liegt bei 10 %.*
- *Zu melden ist das Über- und Unterschreiten der Schwelle.*
- *Bei der Meldung muss die Beteiligung nachgewiesen werden.*
- *Es darf unter keinen Umständen eine doppelte Meldepflicht geben.⁴⁰*
- *Sollte der Meldepflichtige gegen die Meldepflicht verstoßen, wird er im Sinne des § 28 WpHG sanktioniert.*

Mit einem solchen separaten Meldesystem wäre es dem Reit möglich, eine effektive Kontrolle seiner Beteiligungsstruktur durchzuführen. Das System stellt sicher, dass ein Reit mit vinkulierten Namensaktien⁴¹ Kenntnis davon hat, gegen wen er vorgehen muss.

b) Sanktionen gegen den Reit

Für die Frage der Sanktion des Reits sind zwei Szenarien zu unterscheiden:

- *Sollte kein wirksames System zur Kontrolle der maßgeblichen Beteiligungsverhältnisse eingeführt werden, schlagen wir vor, § 18 Abs. 3 RegE ersatzlos zu streichen.*
- *Wird ein wirksames Kontrollsystem – wie oben vorgeschlagen – eingeführt, kann es bei der in § 18 Abs. 3 RegE vorgesehenen Sanktion bleiben.*

³⁹ Vgl. dazu II. 2.

⁴⁰ Zu den daraus resultierenden Problemen vgl. oben III. 1. a).

⁴¹ Nur mit vinkulierten Namensaktien kann der Reit effektiver Einfluss auf die Beteiligung ausüben.

IV. Umfassender „Treaty Override“

Statt eine rein steuerlich motivierte Höchstbeteiligungsgrenze einzuführen, könnte auch ein umfassender „Treaty Override“ verwendet werden. Dieser könnte lauten:

„Unabhängig von der Beteiligung des Steuerpflichtigen an der REIT-Aktiengesellschaft wird bei der Anwendung der Doppelbesteuerungsabkommen stets die deutsche Quellensteuer mit dem Satz erhoben, den das entsprechende Doppelbesteuerungsabkommen in den Dividendenartikeln außerhalb einer weitergehenden Vergünstigung des deutschen Quellensteuersatzes (Schachtelprivileg) vorsieht.“

Das deutsche Besteuerungsrecht könnte so sichergestellt werden, ohne dass eine Höchstbeteiligungsgrenze notwendig wäre. Dieser Ansatz wäre deutlich einfacher und praktikabler für die Anleger als auch für den REIT daselbst. Die mit der Höchstbeteiligungsgrenze verbundenen Probleme hinsichtlich der Meldepflichten und Kontrolle durch den REIT wären beseitigt.

Im Gegenzug könnten die §§ 11 Abs. 4, 16 Abs. 2, § 18 Abs. 3 S. 2 und § 20 Abs. 4 RegE gestrichen werden.

In der Hoffnung, Ihnen mit diesen Überlegungen zu dienen, verbleiben wir für heute

mit freundlichen Grüßen

(Hannes Klühs)

(Roland Schmidtbleicher)