

VGF VERBAND GESCHLOSSENE FONDS e.V., Georgenstr. 24, 10117 Berlin

Deutscher Bundestag  
Finanzausschuss  
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Per E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de)

Georgenstraße 24  
10117 Berlin

T 030. 3180 49 0-0  
F 030. 32 30 19 79

[kontakt@vgf-online.de](mailto:kontakt@vgf-online.de)  
[www.vgf-online.de](http://www.vgf-online.de)

Hauptgeschäftsführer/Sprecher  
des Verbandes: RA Eric Romba

23. Februar 2007

***Stellungnahme zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen“ (Drucksachen 16/4026; 16/4036)***

**Diskriminierung geschlossener Fonds durch die Exit-Tax gemäß Artikel 2 Abs. 1 (§ 3 Nr. 70 EStG-E)**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,  
sehr geehrte Damen und Herren Abgeordnete,

zu dem in der Betreffzeile genannten Gesetzentwurf möchten wir uns im Hinblick auf die öffentliche Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags am 28.02.2007 wie folgt äußern:

Der Entwurf sieht in Artikel 2 Ziffer 1 mit der Einführung des § 3 Nr. 70 EStG-E eine so genannte Exit-Tax-Regelung vor. Danach soll die Veräußerung von mehr als zehn Jahre zum Anlagevermögen eines inländischen Betriebsvermögens gehörender Immobilien an eine REIT-Aktiengesellschaft, einen Vor-REIT oder ein inländisches Immobilien-Sondervermögen im Sinne des § 66 des Investmentgesetzes (offener Immobilien-Publikumsfonds) im Rahmen der Einkommenssteuer nur auf der Basis eines halben Wertansatzes besteuert werden. Diese steuerliche Begünstigung soll auf drei Jahre befristet sein.

1. Wir stehen der Einführung der Exit-Tax grundsätzlich positiv gegenüber, 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.

Nicht nachvollziehbar ist aus Sicht der von uns vertretenen Unternehmen allerdings, warum neben REIT-Aktiengesellschaften und Vor-REITs inländische Immobilien-Sondervermögen (offene Immobilien-Publikumsfonds) von den durch die Exit-Tax steuervergünstigten Immobilientransaktionen profitieren sollen, geschlossene Immobilienfonds hingegen nicht. Die Ausklammerung geschlossener Immobilienfonds von der Exit-Tax bedeutet eine nicht zu rechtfertigende wettbewerbliche Verzerrung bei den in Deutschland existierenden indirekten Immobilienanlagen.

Derzeit ist am Immobilienmarkt eine sog. Asset-Knappheit zu beobachten. D.h. die Anzahl der Objekte, die unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten anlagefähig sind, ist wegen großer Nachfrage verknappt. Dies führt dazu, dass in der Praxis schon heute geschlossene Fonds mit offenen Fonds, Spezialfonds, Private Equity Fonds und Privatinvestoren um dieselben Immobilien konkurrieren. Mit der Einführung von REITS käme ein weiterer Wettbewerber hinzu.

Die geplante Einführung einer EXIT-Tax beschränkt auf REITS und offenen Immobilienfonds hätte zur Folge, dass die von der Exit-Tax nicht umfassten anderen indirekten Immobilienanlagen gezwungen wären, höhere Kaufpreise zu zahlen, um den Vorteil, den der Verkäufer durch die Exit-Tax erhält, auszugleichen. Eine derartige Verzerrung des Wettbewerbs steht nicht im Einklang mit dem Gleichheitsgrundsatz gemäß Artikel 3 GG.

Inwieweit Marktteilnehmer aus dem Bereich geschlossener Immobilienfonds gegenüber Anbietern von REITs und offenen Immobilienfonds im Wettbewerb um Unternehmensimmobilien durch Beibehaltung der bisherigen Entwurfsfassung benachteiligt würden, verdeutlicht folgende einfache **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.*

Angebot an	REIT oder offenen Immobilienfonds	Geschlossenen Fonds
<b>Verkaufspreis</b>	<b>7.000.000</b>	<b>8.000.000</b>
– 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
<b>Nettoerlös</b>	<b>4.734.000</b>	<b>4.046.000</b>

Quelle: Der Fonds Brief Nr. 25 vom 13.10.2006

*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 der Verkäufer nach der derzeitigen Exit-Tax-Regelung immer noch einen um knapp 700.000 Euro höheren Erlös erzielen.*

2. Wir geben zudem zu bedenken, dass die derzeit geplante Exit-Tax-Regelung mit europäischem Beihilferecht nach Artikel 87ff EG nicht zu vereinbaren ist. Weitere Bedenken ergeben sich auch im Hinblick auf die Kapitalsverkehrsfreiheit nach Artikel 56ff EG. Träte beispielsweise ein französischer REIT als Käufer einer Immobilie in Deutschland auf, käme der deutsche Verkäufer nach derzeitigem Stand des Entwurfes nicht in den Genuss der Exit-Tax Regelung für die Hebung seiner stillen Reserven.

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 seine gesetzgeberischen Ziele gefördert werden.

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 130 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).

Wie die Bundesbank in ihrem Monatsbericht Februar 2007 meldete, haben Anleger im Jahr 2006 neun Milliarden Euro aus offenen Immobilienfonds zurückgenommen. Geschlossene Immobilienfonds konnten dagegen in 2006 einen Zuwachs von 58% verzeichnen. Allein die geschlossenen Inlandsimmobilienfonds investierten rund 5 Milliarden Euro in den deutschen Immobilienstandort.

Es ist zu erwarten, dass sich dieses Investitionsvolumen weiter erhöhen wird. Nach einer Initiatorumfrage der Fondszeitung wird für das Jahr 2007 prognostiziert, dass geschlossene Fonds verstärkt auf Objekte des inländischen Immobilienmarktes setzen werden. 63 Prozent der Fondsinitiatoren halten den deutschen Immobilienmarkt für interessant und 37 Prozent planen neue Fonds mit deutschen Immobilien (Fondszeitung Ausgabe 25-2006 vom 21. Dezember 2006, S. 14). Dieser Trend sollte unterstützt und nicht gebremst werden.

Aufgrund ihrer stabilen, krisenresistenten Rendite spielen geschlossene Immobilienfonds für institutionelle Anleger ebenso wie für Privatanleger eine bedeutende Rolle. Der Großteil der geschlossenen Fonds verfügt über private Anlegerkreise der mittleren bis gehobenen Einkommensklasse (Quelle: „Staatliche Rahmenbedingungen für neue Assetklassen im internationalen Vergleich – Private Equity und REITs -“, ZEW/ebis im Auftrag des Bundesfinanzministeriums, Endbericht 2005, S. 114). 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 eine 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 %.

So kommt auch die vom Bundesministerium für Finanzen in Auftrag gegebene Studie zu der Einschätzung, dass der geschlossene Immobilienfonds sich ideal für gezielte Invest-

ments in bestimmte Objekte oder Portfolios eignet. Dort heißt es: „Der Paradigmenwechsel von der Steuerorientierung hin zur Renditeorientierung in Verbindung mit einem begrenzten Zeithorizont der Immobilienanlage erscheine unumkehrbar. Insofern dürfte sich der geschlossene Fonds weiterhin als Anlagemedium renditeorientierter privater und institutioneller Investoren behaupten“, (Quelle: ZEW/ebs, Endbericht 2005, S. 127).

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. Über 70 % der vermittelten geschlossenen Produkte werden über Banken an ihre Kunden vermittelt (Vgl. Loipfinger, Marktanalyse der Beteiligungsmodelle 2007).

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. In diesem Zusammenhang ist auch auf das Problem hinzuweisen, dass durch die derzeitige geplante Exit-Tax-Regelung unerwünschte Lenkungswirkungen ausgehen könnten. Mittelstandsimmobilien erscheinen aufgrund ihrer spezifischen Gegebenheiten wie z.B. ihrer Größe oder betrieblichen Einbindung mitunter für eine Übertragung auf REITs weniger geeignet. Der Anreiz eines Steuervorteils könnte einerseits dazu führen, dass sich der Steuerpflichtige allein zur Erlangung eines Steuervorteils für eine in der speziellen Situation betriebswirtschaftlich ungünstigere Variante entscheidet und auf betriebswirtschaftlich sinnvollere Formen des Outsourcings verzichtet. Andererseits ist fraglich, ob REITs bereit sind, in mittelständige Unternehmensimmobilien zu investieren oder ob der gewünschte Mobilisierungseffekt im mittelständischen Bereich nicht ausbleiben würde. Aus Gründen der Chancengleichheit zwischen Mittelstand und Großunternehmen erscheint es daher unverzichtbar, den Anwendungsbereich der Exit-Tax auf sämtliche Formen indirekter Immobilienanlagen und des Outsourcings von Immobilieninvestitionen auszudehnen. Es sollte diesbezüglich eine Rückbesinnung auf die Vereinbarungen, die anlässlich des „Jobgipfels“ von 2005 von den heute die Bundesregierung tragenden Parteien getroffen wurden und Bestandteil des „Entwurfs eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Standortbedingungen (BT-Drs. 15/5554)“ waren, erfolgen.

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 95 % 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. 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. Gerade geschlossene Fonds, die eine durchschnittliche Laufzeit von 10-20 Jahren haben (vgl. Scope, Jahrbuch Geschlossene Fonds 2005/2006, S. 67), weisen eine hohe Eignung hierfür auf.

6. Um faire Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten und den Anforderungen des grundgesetzlichen Gleichheitsgrundsatzes gerecht zu werden, kommen nach unserer Auffassung lediglich drei Regelungsalternativen in Betracht:

1. **Die Erstreckung des Anwendungsbereiches der Exit-Tax in § 3 Nr. 70 EStG-E auf sämtliche Formen indirekter Immobilienanlagen,**
2. **Die Einschränkung des Anwendungsbereichs der Exit-Tax in § 3Nr. 70 EStG-E ausschließlich auf REIT-Aktiengesellschaften und Vor-REITs.**
3. **Das völlige Absehen von einer Exit-Tax.**

Der Gesetzgeber führt die Hebung der stillen Reserven bzw. die Mobilisierung der Unternehmensimmobilien als wesentliches Ziel der Exit-Tax an (Vgl. S. 30, 47 des Gesetzesentwurfs, BT-Drucks. 16/4026). Zugleich soll sie der Aktivierung bisher volkswirtschaftlich nicht optimal genutztem Kapital ermöglichen und somit zugunsten des Mittelstandes zu einer Stärkung der Liquidität und der Eigenkapitalquote führen (Vgl. S. 47 des Gesetzesentwurfs, BT-Drucks. 16/4026).

Durch eine Regelung entsprechend **Alternative 1** wäre nicht nur die „Waffengleichheit“ unter den Anlagevehikeln hergestellt. Es wäre darüber hinaus damit zu rechnen, dass durch die Ausdehnung der Auswahl potenzieller Immobilienankäufer der Wettbewerb angekurbelt und der durch den Gesetzgeber erwünschte Mobilisierungseffekt sowie die

verbesserte Nutzung des Kapitals sogar verstärkt werden würde. Durch eine Zunahme von Immobilienverkäufen würde auch das Grunderwerbssteueraufkommen gesteigert werden. Alternative 1 verspricht mithin die größtmögliche Wirkungskraft im Hinblick auf die Umsetzung der genannten gesetzgeberischen Intention.

Die in **Alternative 2** vorgesehene Beschränkung der Exit-Tax ausschließlich auf REIT-Aktiengesellschaften und Vor-REITs und die damit verbundene Streichung der in der Regelung des derzeitigen § 3 Nr. 70 EStG-E vorgesehene Exit-Tax-Begünstigung für Veräußerungen von Unternehmensimmobilien an offene Immobilienfonds, würde zwar weiterhin eine Besserstellung der REIT-Aktiengesellschaft und des Vor-REITs gegenüber allen anderen Formen der indirekten Immobilienanlage bedeuten. Diese Besserstellung des REITs ist aus unserer Sicht zwar nicht wünschenswert, da sie eine Einschränkung der umfassenden Mobilisierungseffekte mit sich bringen würde. Sie wäre aus unserer Sicht aber verfassungsrechtlich wohl noch zu rechtfertigen.

Der Begründung des Gesetzentwurfs zufolge verfolgt die Exit-Tax neben der Hebung der stillen Reserven auch den Zweck, durch Etablierung deutscher REITs an den Kapitalmärkten rasch eine hinreichende Marktbreite entstehen zu lassen, weshalb mit der Exit-Tax auch ein Anreiz zur Schaffung von REITs geschaffen werden soll (Vgl. S. 30 des Gesetzentwurfs, BT-Drucks. 16/4026). Dieser Anreiz soll gezielt auf die Übertragung von Immobilien auf REIT-Aktiengesellschaften, Vor-REITs und auch offene Publikums-Immobilienfonds beschränkt werden, um dadurch diese Instrumente der indirekten Immobilienanlage für den Anleger durch einen volkswirtschaftlichen Anschub in einer Markterschließungsphase zu fördern (Vgl. S. 30 des Gesetzentwurfs, BT-Drucks. 16/4026).

In dem Ziel, dem deutschen REIT den Marktzugang zu erleichtern, unterscheiden sich die Ausgangsbedingungen des REITs maßgeblich von denen der anderen etablierten und bewährten Immobilienanlageformen. Soweit der Gesetzgeber mit der Exit-Tax insbesondere die Einführung eines neuen, bislang nicht erprobten Anlagevehikels, nämlich des REITs, zu fördern beabsichtigt, erschiene eine aus der Exit-Tax hervorgehende Bevorzugung ausschließlich von REIT-Aktiengesellschaften und Vor-REITs verfassungsrechtlich zulässig. Warum der Gesetzgeber neben dem REIT auch den offenen Publikums-Immobilienfonds in einer „Markterschließungsphase“ sieht und ihm ebenso einen „volkswirtschaftlichen Anschub“ zu verschaffen beabsichtigt, ist aus unserer Sicht allerdings in keiner Weise nachvollziehbar.

Es ist zudem 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.



Ein völliger Verzicht auf eine Exit-Tax-Regelung entsprechend der **Alternative 3** hätte den Vorteil, dass sich die aufgeworfenen verfassungs- und europarechtlichen Fragen nicht stellen würden. Ein Absehen von der Exit-Tax würde sich auch mit dem von der Bundesregierung verfolgten politischen Grundsatz, keine Steuervergünstigungen mehr zu gewähren, decken. Es ist aber nicht anzunehmen, dass sich die vom Gesetzgeber gewünschten Effekte, die hinter der Einführung der REITS stehen, ohne den Anreiz einer Exit-Tax im gleichem Maße verwirklichen würden.

Wir empfehlen daher eine Abänderung des § 3 Nr. 70 EStG-E unter Artikel 2 Abs. 1 des Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Einführung des REITS in Deutschland aus den oben genannten Gründen.

Zur Gewährleistung eines fairen Wettbewerbs, der Einhaltung des verfassungsmäßigen Gleichheitsgrundsatzes sowie der größtmöglichen Mobilisierung von Unternehmensimmobilien regen wir an, die Bestimmung entsprechend einer der unter Ziffer 6. vorgeschlagenen Regelungsalternativen auszugestalten.

Mit freundlichen Grüßen



Eric Romba  
Rechtsanwalt  
Hauptgeschäftsführer VGF

**Zum VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.:** Bezogen auf den Gesamtmarkt der geschlossenen Fonds in Deutschland und einem Fondsvolumen von mehr als 23 Mrd. EUR im Jahre 2006 repräsentiert der VGF ein Investitionsvolumen von fast 16 Mrd. Euro. Dies entspricht einem Marktanteil von annähernd 75 Prozent.

**Ordentliche Mitglieder im VGF sind:** AXA Merkens Fonds, BVT, CommerzLeasing und Immobilien, CRE Fonds Management, DBM Fonds Invest, DB Real Estate, DCM Deutsche Capital Management, Deutsche Structured Finance, DFH Deutsche Fonds Holding, DOBA, Dr. Peters, FHH Fondshaus Hamburg, HCI Capital, HGA Capital, Hannover Leasing, HIH Hamburgische Immobilien Handlung, IDEENKAPITAL, ILG Planungsgesellschaft für Industrie- und Leasingfinanzierung, IVG ImmobilienFonds, Jamestown, KG Allgemeine Leasing GmbH & Co., König & Cie, LHI Leasing, Lloyd Fonds, MPC Münchmeyer Petersen Capital, Nordcapital, Ownership, Real IS, Rothmann & Cie., SAB Spar- und Anlagenberatung, Sachsenfonds, Salomon & Partner, SHB, Signa Property Funds, Tomorrow Fund Management Deutschland, WestLB Trust GmbH, Wölbern Konzept.