
Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime

Michael G. Müller



TECHNISCHE
UNIVERSITÄT
DARMSTADT

Prof. Dr. Andreas Pfnür (Hrsg.)
Institut für Betriebswirtschaftslehre
Fachgebiet Immobilienwirtschaft
und Baubetriebswirtschaftslehre
www.immobilien-forschung.de

Forschungszentrum Betriebliche
Immobilienwirtschaft



Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis,
Band Nr. 20, April 2010

Zitierempfehlung:

Michael G. Müller (2010): Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 20.

Forschungcenter Betriebliche
Immobilienwirtschaft 

Autor: Michael G. Müller

Impressum (v.i.S.d.P.):

Prof. Dr. Andreas Pfnür
Fachgebiet Immobilienwirtschaft und Baubetriebswirtschaftslehre
Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften
Technische Universität Darmstadt
Hochschulstr. 1
64289 Darmstadt

Telefon +49 (0) 6151 / 16 - 6522
Telefax +49 (0) 6151 / 16 - 4417
E-Mail office-bwl9@bwl.tu-darmstadt.de
Homepage www.immobilien-forschung.de
ISSN Nr. 1862-2291

April 2010

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | Einleitung..... | 1 |
| 1.1 | Problemstellung und Zielsetzung..... | 1 |
| 1.2 | Stand der Forschung | 3 |
| 2 | Untersuchung nationalstaatlicher Anforderungen an den REIT-Status | 6 |
| 2.1 | Formale Anforderungen | 6 |
| 2.1.1 | Rechtsform | 6 |
| 2.1.2 | Management..... | 7 |
| 2.1.3 | Unternehmenssitz | 7 |
| 2.1.4 | Börsennotierung | 7 |
| 2.1.5 | Kapitalausstattung | 8 |
| 2.2 | Bestimmungen zur Geschäftstätigkeit | 9 |
| 2.2.1 | Investition/Vermietung | 10 |
| 2.2.2 | Projektentwicklung | 11 |
| 2.2.3 | Handel/Verkauf | 13 |
| 2.2.4 | Sonstige Geschäftstätigkeit..... | 16 |
| 2.3 | Zusätzliche konstituierende Merkmale (Statustests) | 17 |
| 2.3.1 | Anforderungen an die Vermögensgegenstände (Asset Test)..... | 17 |
| 2.3.2 | Anforderungen an das Einkommen (Income Test)..... | 21 |
| 2.3.3 | Fremdkapitalrestriktionen (Gearing Test) | 22 |
| 2.3.4 | Ausschüttungserfordernis (Distribution Test) | 24 |
| 2.3.5 | Auflagen zur Gesellschafterstruktur (Ownership Test) | 26 |
| 2.4 | Steuerliche Regelungen..... | 27 |
| 2.4.1 | Besteuerung auf Ebene des REITs..... | 27 |
| 2.4.2 | Besteuerung auf Ebene der Gesellschafter | 30 |
| 2.5 | Sanktionen..... | 32 |
| 3 | Implikationen aus Perspektive der Marktteilnehmer | 35 |
| 3.1 | Konversion in den REIT-Status | 35 |
| 3.1.1 | Rahmenbedingungen für eine Konversion | 35 |
| 3.1.2 | Konversionsanreize | 37 |
| 3.2 | Ausgliederung von Corporate Real Estate | 38 |
| 3.2.1 | Rahmenbedingungen einer Ausgliederung | 39 |
| 3.2.2 | Ausgliederungsanreize | 40 |
| 3.3 | Investition | 41 |
| 3.3.1 | Rahmenbedingungen für REIT-Investitionen | 41 |
| 3.3.2 | Investitionsanreize | 42 |
| 4 | Zusammenfassung und Ausblick..... | 44 |
| | Literaturquellenverzeichnis | 46 |
| | Rechtsquellenverzeichnis | 50 |
| | Anhang | 54 |

Tabellenverzeichnis

| | | |
|---------------------|---|----|
| Tabelle 1.1 | Nationale REIT-Regime und Unternehmensgründungen in der EU | 1 |
| Tabelle 2.1 | Zulässige Rechtsformen von REITs in der EU..... | 6 |
| Tabelle 2.2 | Gesetzliche Bestimmungen zur Börsennotierung | 8 |
| Tabelle 2.3 | Gesetzliche Bestimmungen zur Kapitalausstattung | 9 |
| Tabelle 2.4 | Zulässiger Umfang von Projektentwicklungsaktivitäten | 12 |
| Tabelle 2.5 | Zulässigkeit und Umfang von Immobilienveräußerungen/-handel..... | 14 |
| Tabelle 2.6 | Asset Test – quantitative Allokationsanforderungen..... | 18 |
| Tabelle 2.7 | Asset Test – Anforderungen an das direkte Immobilienvermögen | 20 |
| Tabelle 2.8 | Income Test – Anforderungen an die Einkommensstruktur..... | 22 |
| Tabelle 2.9 | Gearing Test – Restriktionen der Fremdfinanzierung..... | 23 |
| Tabelle 2.10 | Distribution Test – Vorgaben zur Dividendenausschüttung | 25 |
| Tabelle 2.11 | Ownership Test – Auflagen zur Gesellschafterstruktur..... | 26 |
| Tabelle 2.12 | Besteuerung auf REIT-Ebene | 28 |
| Tabelle 2.13 | Besteuerung von Ausschüttungen auf Ebene der Gesellschafter | 31 |
| Tabelle 2.14 | Sanktionierung von Verstößen gegen gesetzliche Auflagen..... | 33 |
| Tabelle 3.1 | Kompatibilität REOC/EU-REIT-Regime..... | 36 |
| Tabelle 3.2 | Anreizstrukturen (Exit Tax) für die Rechtsformumwandlung zum REIT.... | 37 |
| Tabelle 3.3 | Voraussetzungen für das Einbringen von CRE | 39 |
| Tabelle 3.4 | Anreizstrukturen (Exit Tax) für das Einbringen von Immobilien | 40 |
| Tabelle 3.5 | Kompatibilität Investorenpräferenzen/EU-REIT-Regime | 42 |
| Tabelle 3.6 | Anreizstrukturen für institutionelle Investoren | 43 |
| Tabelle 4.1 | Minimale/maximale Anforderungen an den REIT-Status | 44 |

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Zielsetzung

In Anlehnung an das originäre US-amerikanische Vorbild ist seit Ende der 1990er Jahre international ein deutlicher Zuwachs an Real Estate Investment Trust- (REIT-) Regimen zu verzeichnen.¹ So ist es ab 2003 auch zu einer deutlichen Zunahme von REIT-Regimen innerhalb der Europäischen Union (EU) gekommen, von deren 27 Mitgliedsstaaten zum Stand Januar 2010 bereits elf Staaten ein nationales REIT-Gesetz verabschiedet haben (vgl. Tabelle 1.1).² Damit wurde auch innerhalb der EU das Universum indirekter Immobilienanlagen um das "State of the Art"³-Immobilienanlageprodukt⁴ gemäß internationalen Standards erweitert und die Basis für einen europäischen REIT-Markt geschaffen.

| Jahr | EU-Staat | Abk. | REIT Bezeichnung | Abk. | Anzahl ¹⁾ |
|------|----------------|------|---|--------------------|----------------------|
| 1969 | Niederlande | NL | Fiscale Beleggingsinstelling | FBI | 6 |
| 1995 | Belgien | BE | Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilière | SICAFI | 15 |
| 1999 | Griechenland | GR | Real Estate Investment Company ²⁾ | REIC ²⁾ | 2 |
| 2003 | Frankreich | FR | Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées | SIIC | 46 |
| 2003 | Litauen | LT | Collective Investment Undertakings ²⁾ | CIU ²⁾ | - |
| 2004 | Bulgarien | BG | Special Purpose Investment Companies ²⁾ | SPIC ²⁾ | 19 |
| 2007 | Deutschland | DE | German Real Estate Investment Trust | G-REIT | 3 |
| 2007 | Großbritannien | GB | UK Real Estate Investment Trust | UK-REIT | 21 |
| 2007 | Italien | IT | Società di Investimento Immobiliare Quotate | SIIQ | 1 |
| 2009 | Finnland | FI | Real Estate Investment Trust | REIT | - |
| 2009 | Spanien | ES | Sociedad Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario | SOCIMI | - |

¹⁾ Zum Stand Januar 2010.

²⁾ Aus Gründen der allgemeinen Verständlichkeit wird im Falle von Bulgarien, Griechenland und Litauen auf die originären Bezeichnungen in kyrillischer, hellenischer bzw. litauischer Schreibweise verzichtet. Stattdessen wird die international etablierte englische Bezeichnung verwendet.

Tabelle 1.1 Nationale REIT-Regime und Unternehmensgründungen in der EU⁵

¹ In den USA ist es durch eine Gesetzesreform im Jahre 1986 und förderliche wirtschaftliche Rahmenbedingungen ab 1992 zu zahlreichen Neugründungen von US-REITs und rapidem Wachstum des Sektors gekommen ("REIT-Boom"). Der damalige Erfolg des Anlageinstrumentes in den USA wird u. a. als Ausgangspunkt der internationalen Verbreitung angesehen, vgl. Imperiale, R. (2006), S. 19 ff.; Mullaney, J. A. (1998), S. 12 ff. Derzeit existieren weltweit ca. 35 REIT-Regime, vgl. EPRA (2009).

² Keine nationalen REIT-Regime existieren in Dänemark, Estland, Irland, Lettland, Malta, Österreich, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn und der Republik Zypern. Beim luxemburgischen Spezialfondsgesetzes (FIS) handelt es sich um ein steuerbegünstigtes Anlagevehikel, das u. a. für Immobilieninvestitionen geeignet ist, aber nicht um ein REIT-Regime im eigentlichen Sinne (vgl. EPRA (2009), S. 87 bzw. Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 61).

³ Väh, A. (1999), S. 2.

⁴ Neben Equity REITs, die ausschließlich in Immobilien investieren, existieren speziell in den USA auch Mortgage REITs, die in immobilienbesicherte Darlehen investieren und Hybrid REITs als Mischform von Equity und Mortgage REIT (vgl. Pfnür, A. (2004), S. 259). Den Schwerpunkt der bisherigen REIT-Einführungen in der EU stellen Equity REITs dar.

⁵ Jahreszahl auf Basis des (ggf. rückwirkenden) Inkrafttretens der nationalen REIT-Gesetzgebung, Anzahl REIT-Vehikel auf Basis der Börsennotierung im Januar 2010; zur chronologischen Entwicklung der wesentlichen rechtlichen Grundlagen, vgl. Anhang, S. 54. Im Folgenden werden die angegebenen Abkürzungen verwendet.

Trotz der sehr kurzen Historie des Anlagevehikels in der EU liegt die Anzahl der bestehenden Unternehmen bereits bei ca. zwei Dritteln des lang etablierten US-REIT-Marktes. Dennoch kann von einem "EU-REIT-Markt" nicht gesprochen werden. Induziert durch unterschiedliches nationalstaatliches Recht, die steuerliche Souveränität der einzelnen EU-Staaten und divergierende Interessenlagen, weisen die jeweiligen REIT-Regime erhebliche Unterschiede auf.¹ So stellt deren Konzeption einerseits darauf ab, eine möglichst vorteilhafte Position im EU-internen Wettbewerb um die Partizipation an internationalen Kapitalströmen zu erreichen.² Andererseits sind die REIT-Strukturen maßgeblich darauf ausgelegt, Steuerverluste (vorrangig in Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Investitionen³) im "fiskalischen Wettbewerb" um Steuereinnahmen zu unterbinden.⁴ Hinzu kommen nationalstaatliche Spezifika, die individuellen politischen Motiven geschuldet sind.⁵

Von einem einheitlichen REIT-Regime auf supranationaler Ebene sind die derzeitigen Gesetzgebungen somit weit entfernt. Zudem wird ein universeller EU-REIT auch auf absehbare Zeit als unrealistisch erachtet⁶ und scheint nur im Zuge des sukzessiv voranschreitenden EU-Harmonisierungsprozesses möglich.⁷ Divergierende nationalstaatliche Anforderungen an den jeweiligen REIT-Status und ein fragmentierter Markt sind somit nicht nur bezeichnend für den Status quo, sondern ggf. auch kennzeichnend für die mittel- bis langfristige Situation.

Für Investoren, Immobilienunternehmen mit Konversionsabsichten und andere Marktteilnehmer stellt sich somit die Frage nach den Unterschieden der einzelnen Regime sowie deren Vor- und Nachteile im Hinblick auf ihre individuelle Interessenlage.

Ausgehend von der aufgezeigten Fragestellung besteht das Ziel dieses Beitrages darin, den relevanten Marktteilnehmern eine Orientierung zu bieten, indem die gesetzlichen Bestimmungen der verschiedenen REIT-Varianten im Detail dargestellt und anhand ein-

¹ Vgl. Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 88; Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 3 f.; Hughes, F. (2005), S. 1.

² Vgl. Funk, B. (2008), S. 134; Knoflach, B./Körfggen, T. (2007), S. 4; Schulte, K.-W./Sotelo, R. (2004), S. 35.

³ Einkünfte aus Vermietungen unterliegen regulär der Besteuerung im Belegenheitsstaat. Da REITs von der Körperschaftsteuer befreit sind, können im Ausland gezahlte Steuern im Inland nicht angerechnet werden. Somit sind Auslandsinvestitionen für REITs in vielen Fällen unattraktiv.

⁴ Vgl. ELO et al. (2009), S. 4 f.; EPRA (2008), S. 4; Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 88.

⁵ Exemplarisch schließen die deutsche und die griechische REIT-Gesetzgebung Investitionen in (Bestands-)Wohnimmobilien aus, während die belgische und die italienische Gesetzgebung diese durch Reduzierung der Dividendenbesteuerung besonders fördern.

⁶ Neben dem Widerstand einzelner Mitgliedsstaaten (aufgrund befürchteter Steuerverluste) droht einer mutmaßlich hochkomplexen, bürokratischen Kompromisslösung aufgrund resultierender Praxisuntauglichkeit mangelnde Akzeptanz; letzteres würde zudem die Entwicklung weiterer REIT-Regime in der EU hemmen. Vgl. EPRA (2008), S. 4 f.

⁷ Konsequentermaßen fokussieren aktuelle Initiativen nicht die Legitimation eines EU-REITs, sondern eine pragmatische Lösung der wesentlichen Steuerprobleme. So propagiert die EPRA eine gegenseitige Anerkennung der nationalstaatlichen REIT-Vehikel (in Verbindung mit einem steuerlichen Ausgleichsmechanismus; vgl. EPRA (2008)), während die EU REIT Coalition (bestehend aus den Branchenverbänden ELO, EPF, RICS und TEGoVA) eine Vereinheitlichung des Rechtsrahmens für grenzüberschreitende Investitionen vorschlägt (vgl. ELO et al. (2009)).

heitlicher Kriterien verglichen werden. Darauf aufbauend soll eine Bewertung regime-spezifischer Vor- und Nachteile aus verschiedenen Perspektiven erfolgen.¹

1.2 Stand der Forschung

a) Deskriptive Untersuchungen

Mit der Legitimierung der unterschiedlichen REIT-Varianten in der EU sind deren jeweilige Bestimmungen vermehrt im Rahmen von Studien, Reports und anderen Diskursen aufgegriffen worden; Gegenstand ist hier die jeweils rein deskriptive Aufbereitung wesentlicher Merkmale der einzelnen REIT-Regime auf nationalstaatlicher Ebene.

So werden im Rahmen der jährlich aktualisiert erscheinenden Studie "Global REIT Survey" der EPRA die gesetzlichen Bestimmungen aller existierenden REIT-Regime weltweit behandelt. Deskriptiv erörtert werden die Kriterien Rechtsform/Grundkapital, Auflagen zur Gesellschafterstruktur und Börsennotierung, Anforderungen an die Vermögensgegenstände, Fremdkapitalrestriktionen, Ausschüttungserfordernis, Sanktionen, Besteuerung von in- und ausländischen REITs, Besteuerung von in- und ausländischen Gesellschaftern sowie Konversionsanreize.² Vergleichbare Darstellungen finden sich in den Studien von Ernst & Young (2010)³, PWC (2009)⁴, CMS (2008)⁵ und KPMG (2007)⁶, wobei diese eine geringere Anzahl an Regimen und Kriterien zugrunde legen resp. diese in einer geringeren Detailtiefe aufbereiten.⁷

Einen vergleichbaren Aufbau und ebenso rein deskriptiven Charakter haben die Beiträge von Funk (2008) betreffend die Niederlande und Belgien⁸ sowie von Leibold/Nass (2008) und Schmid et al. (2007) hinsichtlich Frankreich, Deutschland und Großbritannien,⁹ welche jeweils die hauptsächlichen gesetzlichen Anforderungen an den jeweiligen REIT-Status darstellen.¹⁰ Eine detaillierte Diskussion steuerlicher Aspekte nehmen Stoschek/Dammann (2006) vor. Behandelt werden die Besteuerung auf REIT-Ebene, die

¹ Da die Prämisse der dabei u. a. einzunehmenden Investorensicht die Option auf ein reales Engagement ist, werden bei den nachfolgenden Untersuchungen ausschließlich Regime zugrunde gelegt, auf deren Grundlage es bereits zu Unternehmensgründungen gekommen ist (NL, BE, DE, FR, BG, DE, GB und IT, vgl. Tabelle 1.1).

² Vgl. EPRA (2009), S. 7 ff.

³ Studie auf internationaler Ebene (16 Regime), inkl. der EU-Regime von NL, BE, FR, DE, GB, IT. Vgl. Ernst & Young (2010), S. 36 ff.

⁴ Studie auf internationaler Ebene (19 Regime), inkl. aller Regime der EU. Vgl. PWC (2009), S. 2 ff.

⁵ Studie auf europäischer Ebene, begrenzt auf NL, BE, FR, DE, GB, IT. Vgl. CMS (2008), S. 4 ff.

⁶ Studie auf internationaler Ebene (12 Regime), inkl. der EU-Regime von NL, BE, FR, DE, GB. Im Falle von Italien wird statt der SIIQ der Immobilienfonds FII angeführt. Vgl. KPMG (2007), S. 1 ff.

⁷ Ergänzend zu erwähnen ist die unregelmäßig publizierte tabellarische Übersicht von Loyens & Loeff hinsichtlich der Regime der NL, FR, DE und GB (vgl. Loyens & Loeff (2007)). Die Studie von World Trade Executive (2006) bzw. das Gutachten von ZEW/EBS (2005) beziehen sich auf einen zwischenzeitlich novellierten Stand der dort behandelten EU-REIT-Regime.

⁸ Vgl. Funk, B. (2008), S. 130 f. Ergänzend dargestellt werden die Regime Japans und der USA.

⁹ Vgl. Leibold, S./Nass, P. (2008), S. 143 ff.; Schmid, H. M. et al. (2007), S. 42 ff.

¹⁰ Ergänzend zu erwähnen ist der Beitrag von Nowak, M./Schreier, M./Simon, G. (2005) zu den Regimen der NL, BE und FR sowie dem Status der REIT-Vorbereitungen in DE und GB, der sich aber auf einen zwischenzeitlich novellierten Stand der Gesetzgebung bezieht.

Besteuerung in- und ausländischer Investoren sowie Konversionsanreize der Niederlande, Belgien und Frankreich.¹

Beschreibungen einzelner EU-REIT-Regime auf nationalstaatlicher Ebene finden sich außerdem in dem Kompendium von Booth (2006)² und in Form eines narrativen Diskurses bei Suárez (2009)³; einzelne Aspekte von EU-REIT-Gesetzen werden ferner in dem Kompendium von McGreal/Sotelo (2008) aufgegriffen.⁴

b) Komparative Untersuchungen

Über die deskriptive Aufbereitung hinaus befassen sich einige Beiträge mit dem supranationalen Vergleich der REIT-Regime, einer Analyse der Unterschiede und den daraus resultierenden Implikationen.

Die Untersuchung von Eichholtz/Kok (2007) stellt auf stark aggregierter Ebene einen Vergleich der EU-REIT-Strukturen anhand der Anforderungen an Ausschüttungen, Geschäftstätigkeit, Gesellschafterstruktur sowie der Fremdkapitalrestriktionen und steuerlicher Aspekte an.⁵ Aus der fehlenden Standardisierung der Regime leiten Eichholtz/Kok allgemein negative Konsequenzen für Wettbewerb, Spezialisierung, Performance, Allokation, die (EU-)Markstabilität sowie eine Benachteiligung kleinerer Staaten ab.⁶

Einen direkten Vergleich der Regime von Frankreich, Deutschland und Großbritannien (sowie teilweise der USA) nehmen Hughes/Lewis (2008)⁷ vor.⁸ Über die Diskussion der Unterschiede hinaus, leiten Hughes/Lewis eine vorteilhafte Ausprägung für einzelne Kriterien ab: Rechtsform der börsennotierten AG, keine Auflagen für die Gesellschafterstruktur, begrenzte Geschäftsaktivitäten (Immobilieninvestition/Vermietung, Projektentwicklungen sowie (steuerlich nicht privilegierte) Nebentätigkeiten), keine Fremdkapitalrestriktionen, kein Zwang zur Vollausschüttung, Konversionsanreize (Exit Tax) und förderliche steuerliche Regelung für grenzübergreifende Investitionen.⁹

Die Erörterungen von Knebel/Schmidt (2008) befassen sich mit den Regimen von Frankreich, Deutschland und Großbritannien in Hinsicht auf allgemeine rechtliche bzw.

¹ Stoschek, U./Dammann, H. (2006), S. 13 ff. Ergänzend dargestellt werden fünf internationale Regime.

² Kompendium auf internationaler Ebene (12 Regime), inkl. der EU Regime von NL, BE, FR und GB (teilweise bezogen auf einen zwischenzeitlich novellierten Stand der Gesetzgebung). Vgl. Booth, R. (2006), S. 29 ff., 61 ff., 161 ff. und 203 ff.

³ Begrenzt auf die Regime der NL, BE, FR, DE, GB und IT. Vgl. Suárez, J. L. (2009), S. 117 ff.; vgl. hierzu ähnlich Suárez, J. L./Vassallo, A. (2005).

⁴ Kompendium auf internationaler Ebene (8 Regime), inkl. der EU Regime von FR, DE, GB und IT. Vgl. McGreal, S./Sotelo, R. (2008), S. 98 ff., 106 ff., 118 ff. und 153 ff.

⁵ Vgl. Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 12 ff sowie Tabellen A und B auf S. 5 f. Ergänzend werden andere Immobilien-Anlageinstrumente betrachtet.

⁶ Vgl. Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 17 ff.

⁷ Vgl. hierzu ähnlich Hughes, F. (2007), S. 69 ff. und Hughes, F./Cieleback, M. (2008), S. 55 ff. (Erweitert um das niederländische Regime sowie eine kritische Analyse des G-REITs).

⁸ Vgl. Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 90 ff.

⁹ Vgl. Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 94 f.

steuerliche Unterschiede (teilweise in Relation zum US-REIT).¹ Als europarechtlich bedenklich und nachteilig für Investoren werden dabei gesetzliche Auflagen angesehen, die Anforderungen an die Gesellschafterstruktur festlegen oder einen Unternehmenssitz (bzw. Sitz der Geschäftsleitung oder Steuersitz) im Inland verlangen.²

Einen Vergleich der Regime der Niederlande, Frankreich und Großbritannien (sowie der USA) nehmen Bone-Winkel et al. (2008) vor.³ Auf Basis der Gegenüberstellung werden modernen Gesetzgebungen, die auf Basis weiter gefasster Vorgaben flexible Handlungsspielräume gestatten, Vorteile im EU internen Wettbewerb der REIT-Regime zugeschrieben.⁴

c) Weiterer Forschungsbedarf

Die bisherige Auseinandersetzung mit der Thematik umfasst nur in Einzelfällen alle EU-REIT-Regime; im Fokus stehen vorrangig die Regime der großen EU-Volkswirtschaften (Deutschland, Großbritannien und Frankreich) sowie teilweise die Staaten mit vergleichsweise langer REIT-Historie (Niederlande und Belgien). Insbesondere die Regime des "Emerging Europe" (Griechenland, Bulgarien) finden bisher kaum Berücksichtigung.

Die deskriptive Aufbereitung der REIT-Regime erfolgt dabei i. d. R. staatenweise anhand eines Rasters übergeordneter Kriterien; die Darstellung der darunter zusammengefassten gesetzlichen Regelungen erfolgt allerdings mittels enumerativer Auflistungen sui generis je Regime.⁵ Insofern sind diese weitgehend inkompatibel im Hinblick auf einen staatenübergreifenden Vergleich.⁶

Als Ergebnis der darüber hinausgehenden, komparativen Erörterungen lassen sich negative Konsequenzen eines fehlenden EU-REIT-Standards und eine allgemeine Vorteilhaftigkeit weitgehend liberal konzipierter Regime konstatieren. Eine Untersuchung der relativen Vorteilhaftigkeit einzelner Regime aus Perspektive unterschiedlicher Marktteilnehmer wurde bislang nicht vorgenommen.

Zu dem sich daraus ergebenden weiteren Forschungsbedarf soll mit vorliegendem Arbeitspapier ein Beitrag geleistet werden; so werden nachfolgend sowohl alle EU-REIT-Regime⁷ anhand einer einheitlichen Struktur gegenübergestellt als auch deren Beurteilung aus unterschiedlicher Perspektive vorgenommen.

¹ Vgl. Knebel, A./Schmidt, T. (2008), S. 252 ff. Die untersuchten Kriterien entsprechen etwa Kap. 2.

² Vgl. Knebel, A./Schmidt, T. (2008), S. 263 f.

³ Vgl. Bone-Winkel, S. et al. (2008), S. 36 ff.

⁴ Vgl. Bone-Winkel, S. et al. (2008), S. 46 ff.

⁵ Dies spiegelt gleichermaßen die hohe Bandbreite an Regelungen und uneinheitlichen Bestimmungen der Regime insgesamt wider.

⁶ Wenngleich in Einzelfällen von einer staatenweisen Gliederung abgesehen wird, erfolgt die Darstellung der subsumierten Regelungen dennoch nicht einheitlich, vgl. z. B. Ernst & Young (2010).

⁷ Mit den genannten Einschränkungen gem. Fußnote 1, S. 3.

2 Untersuchung nationalstaatlicher Anforderungen an den REIT-Status

2.1 Formale Anforderungen

2.1.1 Rechtsform

In den untersuchten EU-Staaten stellen REIT-Vehikel keine eigene Rechtsform dar. Mehrheitlich ist die jeweils nach nationalem Recht normierte Aktiengesellschaft Voraussetzung für den REIT-Status (vgl. Tabelle 2.1), dem die gesonderten, insb. steuerrechtlichen Regelungen vorbehalten sind. In Belgien und Frankreich ist ergänzend das jeweilige Pendant zur Kommanditgesellschaft auf Aktien als Rechtsform zulässig.

| Staat/REIT | Zulässige Rechtsform(en) | Typ ¹⁾ |
|------------|---|------------------------|
| NL FBI | Naamloze Vennootschap (NV), Besloten Vennootschap met beperkte Aansprakelijkheid (BV), Fonds voor gemene Rekening (FGR) | AG, GmbH oder Fonds |
| BE SICAFI | Société Anonyme (SA), Société en Commandite par Action (SCA) | AG, KGaA ²⁾ |
| GR REIC | Société Anonyme ³⁾ | AG |
| FR SIIC | Société Anonyme, Société en Commandite par Action | AG, KGaA ²⁾ |
| BG SPIC | Akzionerno Druzestvo (AD) | AG |
| DE G-REIT | Aktiengesellschaft | AG |
| GB UK-REIT | Listed Closed-Ended Company | AG (ind.) |
| IT SIIQ | Società per Azioni (SpA) | AG |

¹⁾ Bezeichnung des deutschen Äquivalents.

²⁾ Kommanditgesellschaft auf Aktien.

³⁾ Im internationalen Kontext wird die griechische Aktiengesellschaft "Anonimi Eteria" (AE) regelmäßig als "Société Anonyme" (SA) bezeichnet.

Tabelle 2.1 Zulässige Rechtsformen von REITs in der EU¹

Für die niederländische FBI ist eine Börsennotierung nicht zwangsläufig erforderlich, weshalb neben der niederländischen Aktiengesellschaft (NV) auch Rechtsformen vergleichbar der deutschen GmbH (BV) oder dem offenen Fonds (FGR) zulässig sind.²

Die britische Gesetzgebung legt die Aktiengesellschaft (Public Limited Company (PLC)) nicht explizit als Rechtsform des UK-REITs fest; vielmehr bedingt sich durch den Ausschluss von Open-Ended Investment Companies³ und der Verpflichtung zur Börsennotierung an einem anerkannten Markt⁴ die Form einer börsennotierten Closed-Ended Company.

¹ Art. 28 Nr. 2 Vpb1969 (NL); Art. 19 L2004-07-20/45 (BE); Art. 21 Nr. 1 N2778/1999 (GR); Art. 208 C I Abs. 1 CGI (FR); Art. 3 (1) SG46/2003 (BG); § 1 (3) REITG (DE); indirekt Sec. 106 (4), (5) und (6) (a) FA2006 (GB); Art. 119 L296/2006 (IT).

² Gem. Art. 28 Nr. 2 Vpb1969; zusätzlich sind vergleichbare Rechtsformen anderer Länder gestattet.

³ Gem. Sec. 106 (4) FA2006 (vergleichbar zu offenen Immobilien-Publikumsfonds in Deutschland); ferner darf es sich nicht um eine Close Company handeln (Sec. 106 (6) (a) FA2006).

⁴ Gem. Sec. 106 (5) FA2006 muss der Markt durch die britische Steuerbehörde anerkannt sein.

2.1.2 Management

Die weltweit existierenden REIT-Regime differenzieren teilweise zwischen internem und externem Management der Gesellschaft bzw. legitimieren nicht beides gleichermaßen.¹

Bei den untersuchten EU-REIT-Regimen ist in allen Fällen sowohl internes als auch externes Management zulässig. Ersteres begründet sich bereits aus der Rechtsform der Aktiengesellschaft, für die jeweils ein internes Management (Vorstand) vorgesehen ist. Externes Management ist prinzipiell anhand eines "pro Forma Vorstandes" möglich und zulässig, der von einer übergeordneten Kapitalanlagegesellschaft eingesetzt wird, deren Interessen vertritt und in deren Auftrag handelt.

2.1.3 Unternehmenssitz

Die niederländische Gesetzgebung verlangt für den FBI-Status einen Unternehmenssitz in den Niederlanden, auf den Niederländischen Antillen, Aruba, in einem Mitgliedsstaat der EU oder einem Staat, mit dem ein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde.² Für die belgische SICAFI und den deutschen G-REIT ist sowohl der Sitz der Geschäftsleitung als auch der statutarische Sitz im jeweiligen Inland verpflichtend.³ Griechenland und Bulgarien verlangen lediglich den statutarischen Sitz im jeweiligen Staatsgebiet,⁴ während die REIT-Regime von Frankreich⁵, Großbritannien⁶ und Italien⁷ allein auf die Steueransässigkeit im Inland abstellen.

2.1.4 Börsennotierung

Die Börsennotierung ist für alle untersuchten REITs in der EU verpflichtend (vgl. Tabelle 2.2); die einzige Ausnahme stellt das niederländische FBI-Regime dar, das die Börsennotierung zwar zulässt, aber nicht obligatorisch festlegt.

Neben der gesetzlich verpflichtenden Börsennotierung legt das französische SIIC-Regime zusätzlich einen geregelten Markt in Frankreich als Börsenplatz fest; die Notierung an anderen geregelten Märkten innerhalb oder außerhalb der EU ist nur ergän-

¹ Hintergrund ist u. a. die originäre Konzeption des US-REITs, für die ursprünglich nur externes Management durch z. B. eine Asset-Management-Gesellschaft vorgesehen war; die Voraussetzungen für internes Management wurden erst durch den Tax Reform Act 1986 geschaffen.

² Art. 28 Nr. 2 Vpb1969.

³ Art. 34 L2004-07-20/45 (BE) sowie § 9 REITG (DE).

⁴ Dabei handelt es sich nicht um eine Festlegung des jeweiligen REIT-Regimes, sondern eine gesetzliche Vorgabe, die für alle Aktiengesellschaften nach griechischem bzw. bulgarischem Recht gilt (Art. 6 N2190/1920 (GR) und Art. 110 (1) SG114/1999 (BG)).

⁵ Die französische Gesetzgebung verlangt weder, dass es sich um eine Gesellschaft nach französischem Recht handelt, noch, dass diese ihren Hauptsitz in Frankreich haben muss; die Besteuerung der Gesellschaft gem. dem französischen Steuergesetz CGI ist allerdings Voraussetzung, um von den steuerlichen Privilegien des SIIC-Status profitieren zu können.

⁶ Nach Sec. 106 (3) FA2006 ist ein auswärtiger Firmensitz in Verbindung mit auswärtiger Steuerzugehörigkeit explizit nicht zulässig.

⁷ Gem. Art. 374 c 1 L244/2007.

zend zulässig.¹ Weniger restriktiv zeigen sich Belgien, Griechenland, Deutschland und Italien. Diese lassen Notierungen an geregelten Märkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR)² zu (SICAFI und SIIQ) bzw. an organisierten Märkten des EWR (G-REIT-Regime) oder organisierten Märkten der EU (REIC-Regime). Bei der SICAFI besteht zusätzlich die Besonderheit, dass nur 30 Prozent der stimmberechtigten Anteile börsen gehandelt sein müssen.³

| Staat/REIT | Börsennotierung | Zulässige Börsenplätze ¹⁾ | Aufsicht |
|------------|-----------------------------|---|---------------------|
| NL FBI | optional | (Euronext Amsterdam) ²⁾ | (AFM) ³⁾ |
| BE SICAFI | obligatorisch | Euronext Brussels, geregelte Märkte des EWR | CBFA |
| GR REIC | obligatorisch | Athen Stock Exchange, organisierte Märkte der EU | HCMC |
| FR SIIC | obligatorisch | Euronext Paris (andere Märkte nur ergänzend) | AMF |
| BG SPIC | obligatorisch | Bulgarian Stock Exchange, andere regulierte Märkte | FSC |
| DE G-REIT | obligatorisch | Deutsche Börse, organisierte Märkte der EU/des EWR | BaFin |
| GB UK-REIT | obligatorisch | London Stock Exchange, durch HMRC anerkannte Börsen | FSA |
| IT SIIQ | obligatorisch ⁴⁾ | Borsa Italiana, geregelte Märkte der EU/des EWR | CONSOB |

¹⁾ Jeweils Angabe der gesetzlich zulässigen Börsenplätze mit expliziter Benennung der Heimatbörse.

²⁾ Aufgrund der nicht verpflichtenden Börsennotierung keine Anforderungen an den Börsenplatz.

³⁾ Nur im Falle einer Börsennotierung.

⁴⁾ Alternativ besteht das SIINQ-Regime (Società di Investimento Immobiliare non Quotate), welches eine nicht börsennotierte Form der SIIQ darstellt.

Tabelle 2.2 Gesetzliche Bestimmungen zur Börsennotierung⁴

Der UK-REIT muss an der London Stock Exchange oder einer anderen durch die britische Steuerbehörde (HMRC) anerkannten Börse notiert sein, während das bulgarische Regime neben einer Notierung an der Bulgarian Stock Exchange andere regulierte Märkte (ohne nähere Spezifikation) zulässt.

Ferner zeigen die gesetzlichen Vorgaben deutliche Unterschiede zum Umfang der Beaufsichtigung durch die jeweiligen nationalen Institutionen.

2.1.5 Kapitalausstattung

Die gesetzlichen Anforderungen an die Höhe des Grundkapitals weisen eine erhebliche Spannweite auf (vgl. Tabelle 2.3) und reichen von 45.000 EUR (FBI) bis rd. 30 Mio. EUR (REIC).

Die REIT-Gesetzgebungen der Niederlande, von Großbritannien und Italien legen kein Grundkapital fest. Das Grundkapital leitet sich in diesen Fällen aus den Vorgaben an die Aktiengesellschaft als Rechtsform des REITs ab.

¹ Gem. Nr. 5 BOI4H-5-03.

² Der EWR umfasst ergänzend zu den Staaten der EU zusätzlich Island, Liechtenstein und Norwegen.

³ Gem. Art. 33, § 3 AR1995-04-10/01.

⁴ Art. 28 Nr. 2 c bzw. d Vpb1969 (NL); Art. 28 Nr. 1 AR1995-04-10/01, Art. 75 L2004-07-20/45, sowie Art. 2 Nr. 3, Nr. 5 und Nr. 6 L2002-08-02/64 (BE); Art. 23 N2778/1999 in Verbindung mit Art. 4 Nr. 1 N1969/1991 (GR); Art. 208 C I. CGI und Nr. 5 BOI4H-5-03 (FR); Art. 13 (4) SG46/2003 (BG); § 10 (1) REITG (DE); Sec. 106 (5) FA2006 (GB); Art. 374 c L244/2007 (IT).

| Staat/REIT | Grundkapital |
|------------|-------------------------------|
| NL FBI | 45.000 EUR ¹⁾ |
| BE SICAFI | 1.250.000 EUR |
| GR REIC | 29.350.000 EUR |
| FR SIIC | 15.000.000 EUR |
| BG SPIC | rd. 256.000 EUR ²⁾ |
| DE G-REIT | 15.000.000 EUR |
| GB UK-REIT | rd. 56.000 EUR ³⁾ |
| IT SIIQ | 120.000 EUR ⁴⁾ |

¹⁾ Das Grundkapital hängt von der Rechtsform ab: 45.000 EUR im Falle der NV (AG), 18.000 EUR im Falle der BV (GmbH), keine Vorgabe im Falle der FGR (Fonds).

²⁾ Der ausgewiesene Betrag ist das Äquivalent der gesetzlich festgelegten 500.000 Lew in EUR.

³⁾ Das Grundkapital für eine Public Limited Company (typische Rechtsform des UK-REIT) sind 50.000 GBP; der ausgewiesene Betrag ist das Äquivalent in EUR.

⁴⁾ Das Grundkapital leitet sich aus den Bestimmungen zur SpA (SIIQ-Rechtsform) ab.

Tabelle 2.3 Gesetzliche Bestimmungen zur Kapitalausstattung¹

Zu beachten sind zusätzlich die Voraussetzungen zur Börsennotierung der jeweiligen Börsen bzw. Börsensegmente, deren Anforderungen an die Kapitalausstattung teilweise deutlich über dem gesetzlich vorgegebenen Grundkapital liegen können. Exemplarisch steht im Falle der Notierung einer SIIQ an der Borsa Italiana dem gesetzlichen Grundkapital von 120.000 EUR ein für die Zulassung zum offiziellen Markt erforderliches Grundkapital von 40 Mio. EUR gegenüber.²

Eine Besonderheit unter den gesetzlichen Anforderungen an die Kapitalausstattung weist das bulgarische SPIC-Regime auf, dessen Grundkapital im Zuge des Börsengangs auf mindestens 130 Prozent angehoben werden muss.³

2.2 Bestimmungen zur Geschäftstätigkeit

Neben Investition und Vermietung stellen insbesondere Projektentwicklung, Immobilienhandel und Aktivitäten im Dienstleistungsbereich (z. B. Immobilienverwaltung oder -vermittlung) typische Geschäftsfelder börsennotierter Immobilienunternehmen dar.⁴ Insofern bedingt sich eine differenzierte Untersuchung der regimespezifischen Maßgaben zur Geschäftstätigkeit nach diesen Kategorien.

Dabei wird neben Zulässigkeit und Umfang der Geschäftstätigkeit auch deren steuerliche Handhabung untersucht, da den untersuchten REIT-Regimen im Wesentlichen zwei unterschiedliche steuerliche Konzepte zugrunde liegen.⁵ So beschränken SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ die steuerliche Privilegierung ausschließlich auf bestimmte Geschäfts-

¹ Art. 67 Nr. 3 und Art. 178 Nr. 2 BWBoek2 sowie Art. 2 Vpb1969 (NL); Art. 4 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 21 Nr. 2 N2778/1999 bzw. Nr. 3 HCMC7/249 (GR); Art. 208 C I. CGI (FR); Art. 6 (1) SG46/2003 (BG); § 4 REITG (DE); Sec. 763 (1) CA2006 (GB); Art. 2.327 CCI (IT).

² Bezogen auf das Standardsegment. Vgl. Borsa Italiana (2009), S. 16.

³ Art. 5 (3) SG46/2003.

⁴ Vgl. Schreier, M. (2002), S. 23 ff.; Sotelo, R. (2000), S. 25 ff.

⁵ Vgl. hierzu ausführlich Kap. 2.4.1, S. 27 ff.

tätigkeiten, weshalb nicht jede gesetzlich zulässige Geschäftstätigkeit notwendigerweise auch steuerlich privilegiert ist.¹

2.2.1 Investition/Vermietung

Die Investition in Immobilien mit dem Ziel der Vermietung ist i. S. des Leitbildes einer passiven Geschäftstätigkeit naturgemäß das Hauptgeschäftsfeld jedes REIT-Vehikels; infolgedessen sind Investition und Vermietung (ggf. Verpachtung, Leasing) bei allen untersuchten EU-Regimen sowohl zulässig als auch Gegenstand steuerlicher Privilegierung.

Dementsprechend ist diese Geschäftstätigkeit als Unternehmensgegenstand in allen untersuchten Regimen verankert, wobei die einzelnen Regelungen unterschiedliche Schwerpunkte und Detaillierungsgrade aufweisen. So stellen die untersuchten Gesetzgebungen entweder auf die Investition in Immobilien (FBI², SICAFI³), Investition und Management (REIC⁴) bzw. Investition und Vermietung (SIIC⁵) oder allein auf die Vermietung (UK-REIT⁶, SIIQ⁷) ab. Detaillierte Ausführungen zum Unternehmensgegenstand finden sich in den Gesetzgebungen von SPIC⁸ und G-REIT⁹.

Daneben unterliegen Investition und Vermietung als Geschäftstätigkeit zahlreichen weiteren Regelungen der REIT-Gesetzgebungen. So wird mittels der Anforderungen an die Vermögensgegenstände (Asset Test) ein spezifischer Fokus für die Investitionen (Immobilien) festgelegt, der implizit auch determinierend für das Generieren der Einkünfte (Vermietung) ist. Entsprechende Regelungen sehen REIC, SIIC, SPIC, G-REIT, UK-REIT

¹ Die Zulässigkeit einer Geschäftstätigkeit ist im Falle der steuerlichen Privilegierung auf Unternehmensebene (im Regelfall) mit der steuerlichen Privilegierung dieser Geschäftstätigkeit gleichzusetzen (FBI, REIC, SPIC, G-REIT), während Zulässigkeit und Privilegierung bei einer exklusiven Privilegierung von bestimmten Geschäftstätigkeiten nicht notwendigerweise zusammenfallen (SICAFI, SIIC, UK-REIT, SIIQ), da ergänzend auch steuerlich nicht privilegierte Nebentätigkeiten zulässig sind.

² Unternehmensgegenstand und tatsächliche Geschäftstätigkeit der FBI ist das "beleggen van vermogen", also die Anlage von Kapital allgemein (Art. 28 Nr. 2 Vpb1969). Immobilieninvestitionen sind somit uneingeschränkt möglich und Prämisse einer Betrachtung der FBI als REIT i. S. dieser Untersuchung. Ergänzende Bestimmungen legen zudem eine passive Geschäftstätigkeit (i. S. v. Investition/Vermietung) fest, die das "normale Management einer Kapitalanlage" nicht überschreitet (HR v. 8. November 1989).

³ Exklusiv die gemeinschaftliche Kapitalanlage ("le placement collectif") in unbewegliches Vermögen ("biens immobiliers"); (Art. 41 § 1 und Art. 2 Nr. 4 AR1995-04-10/01; Art. 7 Nr. 5 L2004-07-20/45).

⁴ Exklusiv die Akquisition und das Management eines Portfolios von Immobilienanlagen (und optional eines geringfügigen Anteils von Geldmarktinstrumenten); (Art. 21 Nr. 1 N2778/1999).

⁵ Anschaffung oder Bau von Immobilien ("l'acquisition ou la construction d'immeubles") mit dem Ziel der Vermietung ("en vue de la location"); (Art. 208 C I. und C II. CGI).

⁶ Vermietungsgeschäft ("property rental business") i. S. v. Vermietung, Verpachtung und Leasing von Immobilien (Sec. 103, 104 FA2006).

⁷ Überwiegende Tätigkeit im Bereich der Immobilienvermietung ("prevalente l'attività di locazione immobiliare"); (Art. 119 L296/2006).

⁸ Immobilieninvestition sowie Beschaffung dafür erforderlicher finanzieller Mittel anhand der Emission von Wertpapieren (Verbriefung). In diesem Rahmen zulässig sind Akquisition, Management, Vermietung, Verpachtung, Leasing und Verkauf von Immobilien sowie die Durchführung von Bau- und Entwicklungsmaßnahmen (Art. 3 (1) und Art. 4 (1) Nr. 2 SG46/2003).

⁹ Erwerb und Halten von Eigentum oder dinglichen Nutzungsrechten an in- und ausländischem unbeweglichem Vermögen, Verwaltung im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich immobiliennaher Hilfstätigkeiten sowie Veräußerung (§ 1 (1) REITG).

und SIIQ vor. Ergänzend unterliegen G-REIT, UK-REIT und SIIQ vergleichbaren Anforderungen an das Einkommen (Income Test), welche die Vermietung auch i. S. der zulässigen Einkünfte als Hauptgeschäftstätigkeit festlegen.¹

2.2.2 Projektentwicklung

Ergänzend zu der originär rein passiven Geschäftstätigkeit lassen die untersuchten REIT-Regime grundsätzlich auch Projektentwicklungen zu, wobei die einzelnen Regelungen erhebliche Unterschiede bei der konkreten Ausgestaltung aufweisen (vgl. Tabelle 2.4). So legitimieren einige Regime neben Projektentwicklungen für den eigenen (internen) Bestand auch Projektentwicklungen für einen anderen (externen) Bestand.

a) Projektentwicklungen für den eigenen Bestand

Projektentwicklungen für den eigenen Bestand sind prinzipiell von allen Regimen legitimiert, werden aber anhand von Wertgrenzen im Volumen unterschiedlich stark begrenzt. Keine wertbezogenen Einschränkungen für Projektentwicklungsmaßnahmen bestehen für SICAFI, SPIC und G-REIT². Die einzige gesetzliche Maßgabe für Projektentwicklungsmaßnahmen im Rahmen der privilegierten Geschäftstätigkeit der SICAFI ist der Verbleib der Objekte im Bestand für mindestens fünf Jahre (nach Fertigstellung).³ Alleinige Anforderung an Projektentwicklungen der SPIC ist, dass diese durch eine Dienstleistungsgesellschaft erbracht werden.⁴

Wertbezogene Begrenzungen bestehen dagegen für das FBI-Regime, das Projektentwicklungen seit 2007 als Bestandteil der passiven Geschäftstätigkeit anerkennt.⁵ Dabei wurden parallel zwei verschiedene Regelungen zu deren Umfang erlassen. So existieren keine Wertgrenzen zum Volumen von Projektentwicklungen, sofern die Maßnahmen durch eine (steuerpflichtige) Projektentwicklungs-Tochtergesellschaft erbracht werden. Die Tochtergesellschaft darf dabei exklusiv nur (entgeltliche) Entwicklungsmaßnahmen für die FBI, verbundene FBIs oder Körperschaften erbringen, an der die FBI zu mindestens einem Drittel beteiligt ist.⁶ Alternativ kann die FBI auch eigenständig Projektentwicklungen im eigenen Bestand durchführen. Bedingung ist, dass die damit verbundene Investition weniger als 30 Prozent des Verkehrswertes der betreffenden Immobilie vor Beginn der Entwicklungsaktivitäten beträgt ("Safe Harbour"-Grenze).⁷

¹ Die Asset und Income Tests werden im Rahmen dieser Synopse separat dargestellt, vgl. Kap. 2.3.1, S. 17 ff. (Asset Test) bzw. Kap. 2.3.2, S. 21 f. (Income Test).

² Das REITG unterscheidet bei Projektentwicklungen (i. R. immobiliennaher Tätigkeiten gem. § 3 (6) REITG) zwischen Leistungen für den eigenen Bestand (Hilfstätigkeiten gem. § 3 (4) REITG) und einem externen Bestand (Nebentätigkeiten gem. § 3 (5) REITG), wobei nur letztere durch allgemeine Auflagen an die durchführende REIT-Dienstleistungsgesellschaft restringiert sind.

³ Art. 48 und Art. 2 Nr. 11 AR1995-04-10/01.

⁴ Art. 4 (1) Nr. 2 SG46/2003. Ergänzend trifft dies auch auf Tätigkeiten aus den Bereichen Immobilienbetrieb und Instandhaltung zu.

⁵ Auf Basis der Novellierung des Vpb1969 durch STB11041.

⁶ Art. 28 Nr. 3 a Vpb1969.

⁷ Art. 28 Nr. 3 b Vpb1969.

| Staat/REIT | Bestand PE | Legitimation | Besteuerung | Max. Wert/ Anteil PE | Bemessungsgrundlage | zeitl. Bezug |
|------------|-------------------------|------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------|--------------------------|
| NL FBI | Intern | zulässig ¹⁾ | / ²⁾ | 30 Prozent | Verkehrswert vor PE | - |
| | Intern | zulässig ³⁾ | nicht priv. | - | - | - |
| | Extern | unzulässig | - | - | - | - |
| BE SICAFI | Intern | zulässig | privilegiert | - | - | fünf Jahre ⁴⁾ |
| | Extern | unzulässig | - | - | - | - |
| GR REIC | Intern | zulässig | / ²⁾ | 25 Prozent | Verkehrswert vor PE | - ⁵⁾ |
| | Extern | unzulässig | - | - | - | - |
| FR SIIC | Intern und Extern insg. | zulässig ⁶⁾ | nicht priv. | 20 Prozent | Gesamtvermögen | p. a. |
| BG SPIC | Intern | zulässig ⁷⁾ | / ²⁾ | - | - | - |
| | Extern | unzulässig | - | - | - | - |
| DE G-REIT | Intern | zulässig | / ²⁾ | - | - | - |
| | Extern | zulässig ⁸⁾ | nicht priv. | 20 Prozent | Gesamtvermögen/-erträge | p. a. |
| GB UK-REIT | Intern | zulässig | privilegiert | 30 Prozent | Verkehrswert vor PE | drei Jahre ⁴⁾ |
| | Extern | zulässig ⁶⁾ | nicht priv. | 25 Prozent | Gesamtvermögen/-erträge | p. a. |
| IT SIIQ | Intern und Extern insg. | zulässig ⁶⁾ | nicht priv. | 20 Prozent | Gesamtvermögen/-erträge | p. a. |

¹⁾ Durch FBI.

²⁾ Kein relevanter Geschäftsvorfall i. S. der Körperschaftsteuer.

³⁾ Durch PE-Tochtergesellschaft; ausschl. entgeltliche Entwicklungsprojekte für FBI (Muttergesellschaft), verbundene (andere) FBIs oder Körperschaften, an denen die FBI zu min. einem Drittel beteiligt ist.

⁴⁾ Haltefrist für steuerlich privilegierte Veräußerung.

⁵⁾ Das Gesetz verlangt die Fertigstellung der Entwicklungsmaßnahme in "angemessenem" Zeitraum.

⁶⁾ Keine spezifische Zulässigkeit; legitimiert im Rahmen der jeweiligen gesetzlichen Grenzen zu nicht privilegierten Nebentätigkeiten.

⁷⁾ Durch REIT-Dienstleistungsgesellschaft.

⁸⁾ Durch REIT-Dienstleistungsgesellschaft. Projektentwicklung ist i. R. d. immobiliennahen Nebentätigkeiten als entgeltliche Tätigkeit für Dritte zulässig, deren Obergrenze insgesamt bei 20 Prozent liegt.

Tabelle 2.4 Zulässiger Umfang von Projektentwicklungsaktivitäten¹

Ähnliche Wertgrenzen sehen die griechische bzw. britische Gesetzgebung vor, die Investitionen in Entwicklungsmaßnahmen auf max. 25 Prozent (REIC) bzw. 30 Prozent (UK-REIT) des Verkehrswertes der betreffenden Immobilien beschränken.² Während REICs Projektentwicklungen zudem in einem angemessenen Zeitrahmen abschließen müssen, hat das betreffende Objekt im Falle des UK-REITs für mehr als drei Jahre (nach Abschluss der Entwicklung) im Bestand zu verbleiben.³ Sofern sich die Entwicklungsmaßnahmen des UK-REITs im Rahmen dieser Auflagen bewegen, sind die entsprechenden Immobilien Bestandteil der privilegierten Vermögensgegenstände.

Ferner bestehen Wertgrenzen für SIIC und SIIQ, die Projektentwicklungen zwar grundsätzlich zulassen (sowohl für den eigenen als auch für einen externen Bestand), aber nicht der privilegierten Geschäftstätigkeit zurechnen. Vielmehr werden Entwicklungsaktivitäten als nicht privilegierte Nebentätigkeiten betrachtet, deren Vermögensgegenstände in beiden Fällen allgemein max. 20 Prozent des Gesamtvermögens ausmachen

¹ Art. 28 Nr. 3 Vpb1969 (NL); Art. 48 und Art. 2 Nr. 11 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 Nr. 2 b N2778/1999 (GR); Nr. 12 und Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR); Art. 4 (1) Nr. 2 und Art. 18 (2) SG46/2003 (BG); § 1 (1) Nr. 1 sowie § 3 (2), (4), (5) und (6) REITG (DE); Sec. 108 (2) und (3) sowie Sec. 125 (6) und (7) FA2006 (GB); Art. 121 L296/2006 (IT).

² Art. 22 Nr. 2 b N2778/1999 (GR); Sec. 125 (7) (b) FA2006 (GB).

³ Art. 22 Nr. 2 b N2778/1999 (GR); Sec. 125 (7) (c) FA2006 (GB).

dürfen.¹ Sofern außer Projektentwicklungen noch andere Nebentätigkeiten erbracht werden, liegt die Obergrenze dementsprechend niedriger.

b) Projektentwicklungen für einen externen Bestand

Projektentwicklungen für einen externen Bestand werden optional durch das deutsche REIT-Gesetz gestattet, das diese in Form einer entgeltlichen immobiliennahen Nebentätigkeit für den Anlagenbestand Dritter durch eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft ermöglicht.² Das Limit für Vermögensgegenstände bzw. Erträge der Dienstleistungsgesellschaft stellt gleichzeitig die Obergrenze für externe Entwicklungsaktivitäten dar, sofern die Gesellschaft keine anderen Nebentätigkeiten erbringt.³

Die britische Gesetzgebung qualifiziert Objekte, die für einen externen Bestand entwickelt werden und damit nicht für das Vermietungsgeschäft des UK-REITs vorgesehen sind, als nicht privilegierte Vermögensgegenstände.⁴ Dementsprechend gelten die allgemeinen Regelungen für nicht privilegierte Nebentätigkeiten und die daraus folgenden Obergrenzen (Anteil von max. 25 Prozent an Vermögensgegenständen bzw. Einkommen), sofern keine anderen Nebentätigkeiten erbracht werden.

SIIC- und SIIQ-Regime differenzieren nicht zwischen Projektentwicklungen für den eigenen oder einen externen Bestand, insofern gelten die o. g. Wertgrenzen hier analog. Die Legitimation der Projektentwicklungsaktivitäten von FBI, SICAFI, REIC und SPIC sind explizit auf den eigenen Bestand beschränkt;⁵ infolgedessen sind Projektentwicklungen für externe Bestände unzulässig.

2.2.3 Handel/Verkauf

Grundsätzlich entspricht Immobilienhandel (i. S. eines "Durchhandelns" von Immobilien)⁶ nicht der Grundausrichtung des REITs als passivem Anlageinstrument. Davon abzugrenzen ist der Verkauf von Immobilien (i. S. gelegentlicher Portfolioumschichtungen), der notwendigerweise einen Teil der regulären Geschäftstätigkeit darstellt.⁷ Eine Differenzierung zwischen Handel und Verkäufen wird überwiegend durch Haltefristen

¹ Nr. 12 und Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR); Art. 121 L296/2006 und Art. 1 d DM174/2007 (IT). Im Falle der SIIQ ist ferner die Einkommensanforderung (Income Test) von 20 Prozent zu beachten.

² § 3 (2), (5) und (6) REITG.

³ Die REIT-Dienstleistungsgesellschaft unterliegt der Regelbesteuerung, wobei die Nachsteuergewinne vollständig an die REIT-Muttergesellschaft ausgeschüttet werden. Der Anteil der REIT-Dienstleistungsgesellschaft am Gesamtvermögen bzw. an den Gesamterträgen der REIT-Muttergesellschaft darf dabei max. 20 Prozent betragen.

⁴ Indirekt auf Basis von Sec. 107 (6) b und Sec. 125 (6) und (7) FA2006.

⁵ Art. 28 Nr. 3 a Vpb1969 (NL); Art. 2 Nr. 11 und Art. 48 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 Nr. 2 b N2778/1999 (GR); Art. 4 (1) Nr. 2 und Art. 18 (2) SG46/2003 (BG).

⁶ Begriffliche Abgrenzung gem. deutschem Gesetzentwurf. Vgl. Deutscher Bundestag (2007), S. 18.

⁷ So wird die Veräußerung von Immobilien entweder als legitimer Geschäftsvorfall definiert (Art. 22 Nr. 8 N2778/1999 (GR); Art. 4 (1) Nr. 2 SG46/2003 (BG); § 1 (1) Nr. 1 REITG (DE)) oder durch Regelungen zum Umgang mit resultierenden Veräußerungsgewinnen indirekt legitimiert (Art. 1, Art. 4 Nr. 2 und Art. 2 Nr. 6 BBI1970 (NL); Art. 62 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 208 C II. CGI (FR); Sec. 118 (3) FA2006 (GB); Art. 121 L296/2006 (IT)).

oder anhand der steuerlichen Privilegierung vorgenommen. Im Gesamtbild sind Verkäufe in begrenztem Umfang stets zulässig und (mit Ausnahme des SIIQ-Regimes) Bestandteil steuerlicher Privilegierung, während Immobilienhandel untersagt oder von der steuerlichen Privilegierung ausgenommen ist (vgl. Tabelle 2.5).

| Staat/REIT | Immobilien | Legitimation | Besteuerung | Begrenzung | Bemessungsgrundlage | zeitl. Bezug |
|------------|------------|--------------------------|--------------|-----------------|----------------------------------|--------------------------|
| NL FBI | -verkauf | zulässig | privilegiert | - | - | - |
| | -handel | unzulässig ¹⁾ | - | - | - | - |
| BE SICAFI | -verkauf | zulässig | privilegiert | - | - | fünf Jahre ²⁾ |
| | -handel | unzulässig ¹⁾ | - | - | - | - |
| GR REIC | -verkauf | zulässig | privilegiert | - ³⁾ | - ³⁾ | ein Jahr |
| | -handel | unzulässig ¹⁾ | - | - | - | - |
| FR SIIC | -verkauf | zulässig | privilegiert | - ³⁾ | - ³⁾ | - ³⁾ |
| | -handel | zulässig ⁴⁾ | nicht priv. | 20 Prozent | Gesamtvermögen | p. a. |
| BG SPIC | -verkauf | zulässig | privilegiert | - ³⁾ | - ³⁾ | - ³⁾ |
| | -handel | unzulässig ¹⁾ | - | - | - | - |
| DE G-REIT | -verkauf | zulässig | privilegiert | 50 Prozent | Immobilienvermögen ⁵⁾ | fünf Jahre ⁵⁾ |
| | -handel | unzulässig | - | - | - | - |
| GB UK-REIT | -verkauf | zulässig | privilegiert | - ³⁾ | - ³⁾ | - ³⁾ |
| | -handel | zulässig ⁴⁾ | nicht priv. | 25 Prozent | Gesamtvermögen/-gewinn | p. a. |
| IT SIIQ | -verkauf | zulässig | nicht priv. | - ³⁾ | - ³⁾ | - ³⁾ |
| | -handel | zulässig ⁴⁾ | nicht priv. | 20 Prozent | Gesamtvermögen/-erträge | p. a. |

¹⁾ Keine spezifische Regelung; implizit ist Immobilienhandel als aktive unternehmerische Tätigkeit ein Widerspruch zur allgemeinen Ausrichtung als passives Immobilien-Anlageinstrument.

²⁾ Haltefrist exklusiv für den Verkauf von Objekten nach Projektentwicklungsmaßnahmen.

³⁾ Keine spezifischen Begrenzungen; implizit leiten sich Einschränkungen für Immobilienverkäufe aus den strukturellen Anforderungen an Vermögensgegenstände und Einkommen ab.

⁴⁾ Keine spezifische Zulassung; legitimiert im Rahmen der jeweiligen gesetzlichen Grenzen zu nicht privilegierten Nebentätigkeiten.

⁵⁾ Durchschnittlicher Wert des Immobilienvermögens der vorhergehenden fünf Geschäftsjahre.

Tabelle 2.5 Zulässigkeit und Umfang von Immobilienveräußerungen/-handel¹⁾

Die griechische und die deutsche Gesetzgebung differenzieren anhand spezifischer Vorgaben zwischen zulässigen Verkäufen und unzulässigem Immobilienhandel. So legt das REIC-Regime fest, dass Verkäufe erst nach einer Haltefrist von mindestens zwölf Monaten erfolgen dürfen.²⁾ Das deutsche REITG legt die Zulässigkeit von Immobilienverkäufen anhand der Höhe der Veräußerungsgewinne fest, welche in fünf Geschäftsjahren die Hälfte des durchschnittlichen Bestandwertes dieses Zeitraums nicht überschreiten dürfen.³⁾ Eine Überschreitung dieses Limits wird als unzulässiger Immobilienhandel ausgelegt.⁴⁾

¹⁾ Art. 28 Nr. 2 Vpb1969 (NL); Art. 2 Nr. 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 Nr. 8 N2778/1999 (GR); Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR); Art. 3 (1) und Art. 4 (1) SG46/2003 (BG); § 14 Abs. 2 REITG (DE); Sec. 108 (3) FA2006 sowie indirekt Schedule 16, Part 1, Nr. 1 FA2006 (GB); Art. 121 L296/2006 (IT).

²⁾ Ferner dürfen Immobilien nicht zu einem Preis veräußert werden, der mehr als fünf Prozent vom gutachterlich festgestellten Marktwert abweicht (Art. 22 Nr. 8 N2778/1999) und nicht an Gründer der REIC, ihr Management, ihre Gesellschafter oder Verwandte dieser (bis zum dritten Grad) verkauft werden (Art. 28 N2778/1999).

³⁾ § 14 (2) REITG. Im Durchschnitt kann der G-REIT somit in einem Geschäftsjahr Veräußerungsgewinne in Höhe von etwa zehn Prozent des Bestandwertes erzielen. Dadurch ist es möglich, das Portfolio in geringem Umfang umzuschichten, um auf Marktentwicklungen zu reagieren.

⁴⁾ § 14 (1) und (2) REITG.

SIIC, UK-REIT und SIIQ untersagen Immobilienhandel nicht direkt, rechnen diesen (bzw. die dafür vorgesehenen Vermögensgegenstände) aber den nicht privilegierten Nebentätigkeiten zu.¹ Sofern von den Gesellschaften keine anderen Nebentätigkeiten ausgeübt werden, sind die jeweiligen Limits gleichzeitig die Obergrenzen für den zulässigen Immobilienhandel.² Veräußerungsgewinne werden im Gegensatz dazu von UK-REIT und SIIC³ steuerlich privilegiert behandelt, sofern sie von Immobilien stammen, die dem Vermietungsgeschäft dienen (UK-REIT)⁴ bzw. den privilegierten Vermögensgegenständen zuzurechnen waren (SIIC)⁵. Abweichend qualifiziert das SIIQ-Regime Veräußerungsgewinne generell nicht als steuerlich privilegiert und differenziert Immobilienverkauf und Immobilienhandel in dieser Hinsicht nicht.⁶ Für die Veräußerung von Immobilien sehen SIIC, UK-REIT und SIIQ keine weiteren Regelungen i. S. quantitativer Vorgaben oder Haltefristen vor; insofern werden Veräußerungen nur durch die allgemeinen strukturellen Anforderungen an Vermögensgegenstände und Einkommen begrenzt. Lediglich für das SIIQ-Regime kann sich ggf. eine Haltefrist von drei Jahren aus den steuerlichen Modalitäten des Einbringens von Immobilien ableiten.⁷

Weniger konkret sind die gesetzlichen Festlegungen der Niederlande, von Belgien und Bulgarien. So sieht die belgische Gesetzgebung für Veräußerungen eine Haltefrist von mindestens fünf Jahren vor, die sich allerdings ausschließlich auf Objekte bezieht, an denen Entwicklungsmaßnahmen vorgenommen wurden. Darüber hinaus bestehen weder für FBI, SICAFI noch SPIC spezifische Regelungen zum zulässigen Umfang von Immobilienhandel, -verkäufen oder deren Differenzierung.⁸ Aus den gesetzlichen Vorgaben geht lediglich eine prinzipielle Zulässigkeit von Immobilienverkäufen⁹ bzw. eine prinzipielle Unzulässigkeit des Immobilienhandels¹⁰ hervor. Dabei begründet sich letzteres allein aus dem Unternehmensgegenstand der passiven Immobilienanlage, welche im Widerspruch zu einer aktiven unternehmerischen Tätigkeit wie Immobilienhandel steht.¹¹

¹ Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR); Sec. 108 (2) b und (3) a FA2006 (GB); Art. 121 L296/2006.

² Vgl. Kapitel 2.2.4, S. 16 f.

³ Voraussetzung der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen der SIIC ist die Unabhängigkeit der Transaktionsbeteiligten (Art. 208 C II. CGI).

⁴ Veräußerungsgewinne von Immobilien, die vollständig bzw. anteilig der privilegierten Geschäftstätigkeit dienen, sind vollständig bzw. anteilig steuerbefreit (Sec. 124 (1) und (2) FA2006).

⁵ Art. 208 C II. CGI.

⁶ Art. 121 L296/2006 und Art. 1 c), d), e) DM174/2007.

⁷ Art. 137 L296/2006; Voraussetzung einer steuerlichen Begünstigung (Exit Tax), vgl. Kap. 3.2.2, S. 40 f.

⁸ Der Gesetzesentwurf zum deutschen REITG verweist in diesem Zusammenhang darauf, dass "in den ausländischen Jurisdiktionen .. trotz des Verzichtes auf Haltefristen kein Missbrauch bekannt geworden" ist (Deutscher Bundestag (2007), S. 18). Aus dem Entwurf geht allerdings nicht hervor, auf welche ausländischen Jurisdiktionen Bezug genommen wird.

⁹ Die prinzipielle Zulässigkeit von Veräußerungsgeschäften geht u. a. aus den Regelungen zum Umgang mit Veräußerungsgewinnen hervor. Vgl. Fußnote 7, S. 13.

¹⁰ Bzw. fällt Immobilienhandel im Rahmen des SICAFI-Regimes unter "anormale Einkünfte" (gem. Art. 185bis, § 1 CIR1992) ohne steuerliche Privilegierung.

¹¹ Wenngleich der Begriff "passiv" nicht explizit verwendet wird, geht dies aus den Festlegungen zum Unternehmensgegenstand bzw. der Gesamtkonzeption der Regime hervor. Am wenigsten eindeutig ist hier das SPIC-Regime.

2.2.4 Sonstige Geschäftstätigkeit

Flankierend zu den bereits vorgestellten Geschäftsfeldern lassen einzelne Regime zusätzlichen Spielraum für anderweitige oder ergänzende Tätigkeiten, die sich vorwiegend im Bereich immobilienbezogener Dienstleistungen bewegen. Im Rahmen spezifischer Vorgaben bestehen entsprechende Optionen für FBI, SICAFI, SIIC, G-REIT, UK-REIT und SIIQ.

Wenngleich das niederländische Gesetz keine explizite Regelung im o. g. Sinne vornimmt, sind der FBI neben Immobilieninvestitionen grundsätzlich auch Investitionen in andere Anlagegegenstände gestattet.¹ Solche Investitionen können im Rahmen eines REIT-typischen Geschäftsmodells, das durch primäre Immobilieninvestitionen gekennzeichnet ist, als (steuerlich privilegierte) Ergänzung der Geschäftstätigkeit aufgefasst werden. Art und Umfang der Investitionen werden durch die niederländische Gesetzgebung nicht weiter restringiert.

Die Gesetzgebungen von SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ lassen sonstige Geschäftstätigkeiten im Rahmen nicht privilegierter Nebentätigkeiten zu, welche teilweise auch die Legitimation der bereits diskutierten Projektentwicklungs-² und Handelsaktivitäten³ darstellen. Für die SICAFI bestehen dabei im Gegensatz zu den anderen Regimen keine quantitativen Beschränkungen; das belgische Gesetz sieht lediglich vor, dass Nebentätigkeiten als "anormale Einkünfte" der regulären Besteuerung unterliegen.⁴ Im Vergleich zu der privilegierten Geschäftstätigkeit bleiben die gesetzlichen Bestimmungen zur nicht privilegierten Nebentätigkeit aller vier Regime inhaltlich wenig konkret. Zusammenfassend lassen sich diese als immobilienbezogene Dienstleistungen für Dritte oder Leistungen für einen fremden Anlagebestand charakterisieren,⁵ deren Umfang durch die Anforderungen an Vermögensgegenstände und Einkommen begrenzt wird.⁶

Neben Projektentwicklung sind dem G-REIT auch andere immobiliennahe Nebentätigkeiten für einen fremden Anlagebestand erlaubt. Diese werden inhaltlich mit verschiedenen Formen von Verwaltungstätigkeit, Vermittlungstätigkeit, Projektsteuerung oder Projektentwicklung näher bestimmt.⁷ Das Erbringen derartiger Nebentätigkeiten ist nur anhand einer Dienstleistungsgesellschaft zulässig, deren Anteil maximal 20 Prozent des Gesamtvermögens bzw. der Gesamterträge des G-REITs ausmachen darf und nicht Gegenstand der steuerlichen Privilegierung ist.⁸

¹ Art. 28 Nr. 2 Vpb1969.

² Zutreffend für SIIC und SIIQ sowie für externe Bestände des UK-REITs.

³ Zutreffend für SIIC, UK-REIT und SIIQ.

⁴ Art. 185bis, § 1 CIR1992.

⁵ Dahingehende Bestimmungen finden sich in Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR) und Art. 1 d DM174/2007 (IT). Schedule 16 FA2006 (GB) schließt derartige Geschäftstätigkeit nicht explizit aus.

⁶ Vgl. hierzu ausführlich Kapitel 2.3.1, S. 17 ff. und Kapitel 2.3.2, S. 21 ff.

⁷ § 3 (2), (5) und (6) REITG.

⁸ § 3 (2), (8) und § 12 (2), (3) REITG.

2.3 Zusätzliche konstituierende Merkmale (Statustests)

Parallel zur engen Eingrenzung der Geschäftstätigkeit unterliegt der REIT-Status regelmäßig weiteren gesetzlichen Qualifikationskriterien. Diese stellen auf eine spezifische Profilierung der Investitions-, Finanz- und Anlegerstruktur des REITs ab und tragen sowohl zu einer weitgehenden Homogenisierung des Anlageproduktes auf nationalstaatlicher Ebene als auch zu einer Wahrung steuerlicher Interessen bei. Die kontinuierliche Erfüllung der Qualifikationskriterien ist Gegenstand regelmäßiger Prüfung durch die beaufsichtigenden Institutionen.

2.3.1 Anforderungen an die Vermögensgegenstände (Asset Test)

a) Anforderungen an die Vermögensgegenstände allgemein

Naturgemäß lassen alle untersuchten REIT-Regime Immobilien (direkte Investition) als Vermögensgegenstände zu bzw. legen diese obligatorisch fest. Neben dem Erwerb von Eigentum umfasst dies in allen Gesetzgebungen auch dingliche Nutzungsrechte oder Finanzleasings.¹ Abgesehen von dieser Gemeinsamkeit zeigen die Regelungen regimeabhängig deutliche Unterschiede. Analog zur Geschäftstätigkeit sind auch die Anforderungen an die Vermögensgegenstände im Kontext der divergierenden Steuerkonzepte zu betrachten. So stellen die gesetzlichen Regelungen von SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ weniger auf die grundsätzliche Zulässigkeit von Vermögensgegenständen, sondern auf deren steuerliche Privilegierung ab. Tabelle 2.6 fasst die wesentlichen quantitativen Anforderungen zur Vermögensallokation zusammen.

Im Detail stellt das niederländische FBI-Regime keine Anforderungen an die Allokation des Vermögens, abgesehen von der Beschränkung auf passive Kapitalanlagen. Neben direkten und indirekten Immobilieninvestitionen sind auch Investitionen in andere Vermögensgegenstände (Aktien ohne Immobilienbezug, verzinsliche Wertpapiere u. ä.) ohne gesetzliche Einschränkung zulässig. Demnach sind FBIs nur als REIT-Vehikel anzusehen, sofern ihr Anlageschwerpunkt im Immobilienbereich liegt.

Die Vermögensallokation der SICAFI hat i. S. der privilegierten Geschäftstätigkeit exklusiv in unbewegliches Vermögen zu erfolgen,² wobei keine quantitativen Vorgaben zur Zusammensetzung der Vermögensgegenstände bestehen. Neben direkten Investitionen in Immobilien sind dabei auch indirekte Investitionen in Immobilienanlagegesellschaften (allgemein), Tochtergesellschaften mit und ohne SICAFI-Status, Immobilienoptionen und -zertifikate sowie Rechte aus Leasingfinanzierungen³ zulässig.⁴ In Abhängigkeit

¹ Das niederländische Vpb1969 trifft hierzu keine explizite Aussage, sieht aber auch keine entsprechenden Restriktionen für Investments der FBI vor.

² Gem. Art. 41 § 1 und Art. 2 Nr. 4 AR1995-04-10/01.

³ Der Anteil des Leasinggeschäftes als Leasingnehmer ist dabei auf einen Anteil von maximal zehn Prozent begrenzt (Art. 46 AR1995-04-10/01). Sofern die Satzung es vorsieht, ist auch eine Tätigkeit als Leasinggeber möglich, was aber keine Hauptaktivität darstellen darf (Art. 47 AR1995-04-10/01).

⁴ Art. 2 Nr. 4 AR1995-04-10/01.

von der Satzung der SICAFI sind ggf. auch Investitionen in Aktien (ohne Immobilienbezug) und das Halten von liquiden Mitteln temporär zulässig.¹

| Staat/REIT | Vermögensgegenstände | Anforderung | Bemessungsgrundlage |
|------------|--|-----------------|---------------------|
| NL FBI | Immobilienvermögen (direkt/indirekt) | - | - |
| BE SICAFI | Privilegierte Vermögensgegenstände ¹⁾ | - ²⁾ | - |
| GR REIC | Immobilienvermögen (direkt/indirekt) | min. 80 Prozent | Gesamtvermögen |
| | Betriebsmittel | max. 10 Prozent | Gesamtvermögen |
| FR SIIC | Privilegierte Vermögensgegenstände ³⁾ | - | - |
| | Nicht privilegierte Vermögensgegenstände ³⁾ | max. 20 Prozent | Gesamtvermögen |
| BG SPIC | Immobilienvermögen (ausschließlich direkt) | - | - |
| | Beteiligung Dienstleistungsgesellschaft | max. 10 Prozent | Grundkapital |
| | Hypothekenbesicherte Anleihen | max. 10 Prozent | Gesamtvermögen |
| DE G-REIT | Immobilienvermögen (direkt/indirekt) ⁴⁾ | min. 75 Prozent | Gesamtvermögen |
| | Beteiligung Dienstleistungsgesellschaft | max. 20 Prozent | Gesamtvermögen |
| GB UK-REIT | Privilegierte Vermögensgegenstände ⁵⁾ | min. 75 Prozent | Gesamtvermögen |
| IT SIIQ | Privilegierte Vermögensgegenstände ⁶⁾ | min. 80 Prozent | Gesamtvermögen |

¹⁾ Unbewegliches Vermögen i. S. direkt gehaltenen Immobilienvermögens, -anlagegesellschaften u. a.

²⁾ Exklusiv Investitionen in unbewegliches Vermögen (s. o.).

³⁾ Aus der Obergrenze von 20 Prozent für nicht privilegierte Vermögensgegenstände ergibt sich indirekt eine Untergrenze von 80 Prozent für privilegierte Vermögensgegenstände; diese umfassen bei der SIIC sowohl direkt als auch indirekt gehaltenes Immobilienvermögen.

⁴⁾ Direkt gehaltenes Immobilienvermögen und Minderbeteiligung an Immobilien-Personengesellschaften.

⁵⁾ Direkt gehaltenes Immobilienvermögen und Group-REIT-Beteiligungsstruktur.

⁶⁾ Direkt gehaltenes Immobilienvermögen sowie Beteiligungen (SIIQ- und SIINQ-Tochtergesellschaften).

Tabelle 2.6 Asset Test – quantitative Allokationsanforderungen²

Das Gesamtvermögen der REIC muss zu mindestens 80 Prozent aus unbeweglichem Vermögen bestehen, wozu neben direkten Immobilieninvestitionen (Eigentum, Teiligentum) auch indirekte Investitionen (durch Unternehmensbeteiligungen in Höhe von mindestens 90 Prozent) zählen.³ Davon ausgenommen sind Investitionen in betriebsnotwendige Immobilien (und andere Betriebsmittel, u. a. Wertpapiere), deren Wert insgesamt maximal zehn Prozent des Anlagevermögens betragen darf.⁴ Der Anteil von Finanzleasings ist eingeschränkt auf maximal 25 Prozent des Eigenkapitals der REIC.⁵ Ergänzend sind Investitionen in Geldmarktinstrumente möglich.⁶

Das SIIC-Regime lässt im Rahmen der privilegierten Geschäftstätigkeit ("Objet principal") neben direkten auch indirekte Investitionen in Form von Beteiligungen an Toch-

¹ Art. 41 § 2 AR1995-04-10/01.

² Art. 2 Nr. 4 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 N2778/1999 (GR); Nr. 13 BOI4H-5-03 (FR); Art. 4 (1) Nr. 2, Art 21 (3) und Art. 22 (2) SG46/2003 (BG); § 1 (1) und § 12 (2) REITG (DE); Sec. 108 (3) FA2006 (GB); Art. 121 und 125 L296/2006 (IT).

³ Art. 22 Nr. 1, Nr. 2 und Nr. 2A b N2778/1999; zulässig sind Beteiligungen an Unternehmen, deren Zweck die Immobilien-Kapitalanlage ist und deren gesamtes Anlagevermögen aus Immobilien besteht.

⁴ Gem. Art. 22 Nr. 1 c N2778/1999 (nach allgemeinem Verständnis); für Investitionen in Wertpapiere gelten zudem besondere Auflagen (Art. 22 Nr. 4 N2778/1999).

⁵ Gem. Art. 22 Nr. 2 c N2778/1999; der Anteil eines einzelnen Vertrages darf dabei 10 Prozent des Eigenkapitals nicht überschreiten.

⁶ Sofern diese eine hohe Liquidität aufweisen und ihr Wert jederzeit exakt feststellbar ist (Art. 22 Nr. 1 b N2778/1999 in Verbindung mit Art. 3 Nr. 2 N3283/2004).

tergesellschaften mit SIIC-Status und Immobilien-Personengesellschaften¹ sowie andere SIIC-Gesellschaften² zu. Eine quantitative Allokationsvorgabe sieht das Gesetz nicht vor. Restriktionen bestehen lediglich für nicht privilegierte Nebentätigkeiten ("Activités accessoires"), deren Vermögensgegenstände einen Anteil von 20 Prozent am Gesamtvermögen nicht übersteigen dürfen.³

Das SPIC-Regime sieht eine Vermögensallokation in Form direkter Immobilieninvestments vor, während indirekte Investments i. S. v. Unternehmensbeteiligungen explizit ausgeschlossen sind.⁴ Zulässig ist ausschließlich eine Beteiligung an Dienstleistungsgesellschaften der SPIC (in Höhe von bis zu zehn Prozent des Grundkapitals).⁵ Ergänzend können Investitionen in hypothekenbesicherte Anleihen erfolgen (in Höhe von bis zu zehn Prozent des Wertes der Vermögensgegenstände), während freie Mittel in bulgarische Staatsanleihen investiert oder als Bankguthaben geführt werden können.⁶

Das Gesamtvermögen des G-REITs muss zu mindestens 75 Prozent aus unbeweglichem Vermögen (vorrangig direkte Immobilieninvestitionen) bestehen.⁷ Ergänzend zulässig sind indirekte Investitionen mittels Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, Kapitalgesellschaften oder Auslandsobjektgesellschaften.⁸ Das Vermögen einer in den Konzernabschluss einzubeziehenden Dienstleistungsgesellschaft des G-REITs darf maximal 20 Prozent des Gesamtvermögens betragen.⁹ Ferner zulässig sind zur Bewirtschaftung erforderliche Vermögensgegenstände wie Bankguthaben, Geldmarktinstrumente etc.¹⁰

Der UK-REIT muss mindestens 75 Prozent des Gesamtvermögens in Vermögensgegenstände investieren, die der privilegierten Geschäftstätigkeit (Tax-Exempt Business) dienen.¹¹ Das Regime lässt in diesem Rahmen neben direkten Immobilieninvestitionen

¹ Art. 208 C I. CGI in Verbindung mit Art. 8 CGI und Art. 206 Nr. 1, Nr. 2 und Nr. 3 CGI; Beteiligungen sind sowohl direkt als auch indirekt gestattet, wobei entsprechende Unternehmen eine der SIIC vergleichbare Geschäftstätigkeit verfolgen müssen (Art. 208 C I. CGI). Sofern eine Beteiligung von mindestens 95 Prozent vorliegt, kann das Unternehmen ebenfalls für den SIIC-Status optieren, sofern es sich um eine körperschaftsteuerpflichtige Gesellschaft handelt (Art. 208 C IIIbis. CGI).

² Voraussetzung gem. Art. 208 C II. CGI ist eine Höhe der Beteiligung von mindestens fünf Prozent über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren.

³ Gem. Nr. 13 BOI4H-5-03.

⁴ Art. 4 (1) Nr. 2 und Art. 22 (3) SG46/2003.

⁵ Art. 21 (3) SG46/2003.

⁶ Art. 22 (1) und (2) SG46/2003.

⁷ Nach § 12 (2) a REITG (Explizit: Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte, gem. § 2 (8) REITG).

⁸ § 1 (1) Nr. 2, Nr. 4 und Nr. 5 REITG. Als Bestandteil des unbeweglichen Vermögens im Rahmen des 75-Prozent-Asset-Tests finden nur direkte Investitionen und (Minder-)Beteiligungen an Immobilien-Personengesellschaften (z. B. geschlossener Immobilienfonds) Berücksichtigung (§ 12 (1) REITG).

⁹ § 12 (2) b REITG. Die Anteile der Dienstleistungsgesellschaft müssen zu 100 Prozent durch den jeweiligen G-REIT gehalten werden.

¹⁰ § 3 (7) REITG.

¹¹ Sec. 108 (3) FA2006.

auch Beteiligungen an Tochtergesellschaften (Kapital- oder Personengesellschaften im In- und Ausland) zu, sofern die Anforderungen an einen Group-REIT erfüllt werden.¹

Zu den Vermögensgegenständen der privilegierten Geschäftstätigkeit ("Gestion Esente") der SIIQ zählen sowohl direkte Investitionen in Immobilien als auch Beteiligungen an anderen SIIQ- oder SIINQ-Tochtergesellschaften, die insgesamt mindestens 80 Prozent des Gesamtvermögens der SIIQ ausmachen müssen.²

b) Anforderungen an das Immobilienvermögen

Über die Auflagen zur Zulässigkeit und Zusammensetzung der Vermögensgegenstände hinaus existieren teilweise gesonderte Regelungen zur Strukturierung des Immobilienportfolios (i. S. des direkt gehaltenen Immobilienvermögens), die gleichermaßen Bestandteil entsprechender Asset Tests sind. Die bestehenden Auflagen ergeben ein differenziertes Bild (vgl. Tabelle 2.7). Exemplarisch verlangen einzelne Regime ausdrücklich die Streuung des Anlagerisikos anhand geografischer (und sektoraler) Diversifikation (z. B. SICAFI³), während andere Regime Investitionen allein im jeweiligen Staatsgebiet zulassen (SPIC). Die umfangreichsten Restriktionen sieht das REIC-Regime vor.

| Staat/REIT | geografisch | sektoral | Mindestgröße | Max. Wert eines Objektes |
|------------|----------------------------|----------------------------|--------------|---|
| NL FBI | - | - | - | - |
| BE SICAFI | - | - | - | 20 Prozent (Gesamtvermögen) |
| GR REIC | restringiert ¹⁾ | restringiert ³⁾ | - | 25 Prozent (Gesamtvermögen) ⁴⁾ |
| FR SIIC | - | - | - | - |
| BG SPIC | restringiert ²⁾ | - | - | - |
| DE G-REIT | - | restringiert ³⁾ | - | - |
| GB UK-REIT | - | - | drei Objekte | 40 Prozent (Immobilienvermögen) |
| IT SIIQ | - | - | - | - |

¹⁾ Investitionen außerhalb des EWR sind nur bis max. zehn Prozent des Immobilienvermögens zulässig.

²⁾ Investitionen sind geografisch beschränkt auf das Staatsgebiet der Republik Bulgarien.

³⁾ Unzulässig sind Investitionen in Wohnimmobilien (REIC) bzw. Bestandswohnimmobilien (G-REIT).

⁴⁾ Zusätzlich ist der Anteil von Teileigentum auf max. zehn Prozent des Immobilienvermögens begrenzt.

Tabelle 2.7 Asset Test – Anforderungen an das direkte Immobilienvermögen⁴

Einschränkungen der geografischen Diversifikation sehen ausschließlich das REIC- und SPIC-Regime vor. Während für Investitionen der REIC in Standorte in Griechenland und dem EWR keinerlei Beschränkungen existieren, sind Investitionen außerhalb des EWR nur in Höhe von bis zu zehn Prozent des Immobilienvermögens zulässig.⁵ Dagegen be-

¹ Bei einem Group-REIT muss der 75-Prozent-Asset-Test durch die Gruppe insgesamt erfüllt werden, nicht aber von jeder Gesellschaft einzeln (Schedule 17 Nr. 7 (c) bzw. (d) FA2006).

² Gem. Art. 121 und 125 L296/2006.

³ Art. 42 §§ 1, 2 AR1995-04-10/01, die Publikationspflichten sehen zudem die Veröffentlichung der unterliegenden Diversifikationsstrategie vor.

⁴ Art. 43 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 Nr. 2 und Nr. 3 N2778/1999 (GR); Art. 4 (4) SG46/2003 (BG); § 1 (1) a REITG (DE); Sec. 107 (3) und (4) FA2006 (GB).

⁵ Art. 22 Nr. 2 c N2778/1999.

grenzt das SPIC-Regime direkte Immobilieninvestitionen auf das Staatsgebiet der Republik Bulgarien.¹

Sektorale Restriktionen (i. S. einer Konzentration auf bestimmte Immobilientypen bzw. -teilmärkte) bestehen nur in Griechenland und Deutschland. Die griechische Gesetzgebung legt als Anlageobjekte der REIC explizit Immobilien für geschäftliche, gewerbliche oder industrielle Zwecke fest,² woraus sich implizit ein Ausschluss von Wohnimmobilien ergibt. Ähnlich schließt das deutsche REITG deutsche Bestandswohnimmobilien als Vermögensgegenstand explizit aus.³

Das britische Gesetz legt als einziges Regime eine Untergrenze für die Anzahl der Objekte fest; das Immobilienportfolio des UK-REITs muss demnach mindestens aus drei Immobilien bestehen.⁴ Ergänzend sieht das Gesetz eine Obergrenze für den maximalen Anteil eines einzelnen Immobilienobjektes vor; so darf der Wert einer Immobilie des UK-REITs nicht mehr als 40 Prozent des für die privilegierte Geschäftstätigkeit vorgesehenen Immobilienvermögens ausmachen.⁵ Vergleichbar dazu darf nach belgischem bzw. griechischem Recht der Wert eines einzelnen Immobilienobjektes einen Anteil von 20 Prozent (SICAFI) bzw. 25 Prozent (REIC) am Gesamtvermögen nicht überschreiten.⁶

Zusätzlich enthält das griechische Gesetz eine Regelung, die den Anteil von Objekten, an denen lediglich Teileigentum erworben wurde, auf maximal 10 Prozent des Immobilienvermögens der REIC limitiert.⁷ Das bulgarische Gesetz untersagt SPICs ferner die Akquisition von Immobilien, die Gegenstand eines Rechtsstreites sind.⁸

Die Gesetzgebungen von FBI, SIIC und SIIQ enthalten keinerlei Auflagen zur Strukturierung des Immobilienvermögens.

2.3.2 Anforderungen an das Einkommen (Income Test)

Parallel zu den Vermögensgegenständen reglementieren einige Gesetzgebungen auch die Einkommensstruktur, wenngleich der überwiegende Teil der Regime davon absieht (vgl. Tabelle 2.8). Die alleinige Restriktion anhand des Asset Tests ist bei G-REIT, UK-REIT und SIIQ nicht hinreichend, da neben der Vermietung als Hauptgeschäftstätigkeit noch Nebentätigkeiten⁹ zulässig sind, die u. a. reinen Dienstleistungscharakter aufwei-

¹ Art. 4 (4) SG46/2003.

² Art. 22, Nr. 2 a N2778/1999.

³ § 1 (1) a REITG. "Bestandswohnimmobilien" sind nach § 3 (9) REITG Immobilien, die überwiegend zu Wohnzwecken dienen und vor dem 1. Januar 2007 erbaut wurden. Der Ausschluss von Bestandswohnimmobilien erstreckt sich nicht (automatisch) auch auf Auslandsinvestments, da deren Zulässigkeit sich nach der Rechtslage des Belegenheitsstaates (REIT-Fähigkeit) richtet (§ 1 (1) b REITG).

⁴ Sec. 107 (3) FA2006. Als Grundlage der privilegierten Geschäftstätigkeit.

⁵ Sec. 107 (4) FA2006.

⁶ Art. 43 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 22 Nr. 3 N2778/1999 (GR). Maßgebend ist jeweils der Zeitpunkt der Investition.

⁷ Art. 22 Nr. 3 N2778/1999.

⁸ Art. 4 (3) SG46/2003.

⁹ Vgl. hierzu ausführlich Kap. 2.4.1, S. 27.

sen können.¹ Aufgrund der zugrundeliegenden Steuerkonzepte ist auch bei den Einkommensanforderungen zwischen zulässigem Einkommen (G-REIT) und Einkommen aus privilegierter Geschäftstätigkeit (UK-REIT, SIIQ) zu differenzieren.

| Staat/REIT | Einkünfte (p. a.) | Anforderung | Bemessungsgrundlage |
|------------|---|------------------------------------|--------------------------------|
| NL FBI | - | - | - |
| BE SICAFI | - | - | - |
| GR REIC | - | - | - |
| FR SIIC | - | - | - |
| BG SPIC | - | - | - |
| DE G-REIT | Erträge aus Immobilienvermögen ¹⁾ Erträge der Dienstleistungsgesellschaft | min. 75 Prozent max. 20 Prozent | Gesamterträge Gesamterträge |
| GB UK-REIT | Gewinn aus privilegierter Geschäftstätigkeit ²⁾ | min. 75 Prozent | Gesamtgewinn |
| IT SIIQ | Erträge aus privilegierter Geschäftstätigkeit ³⁾ | min. 80 Prozent | Gesamterträge |

¹⁾ Umsatzerlöse zzgl. sonstiger Erträge aus Immobilienvermögen inkl. Veräußerungsgewinnen.
²⁾ Gewinn vor Kapitaldienst und Steuern aus dem Vermietungsgeschäft, ohne Veräußerungsgewinne.
³⁾ Erträge aus Vermietungsgeschäft und Beteiligungen, ohne Veräußerungsgewinne.

Tabelle 2.8 Income Test – Anforderungen an die Einkommensstruktur²

Das deutsche REITG legt sowohl eine Untergrenze für die Erträge aus dem Immobilienvermögen des G-REITs fest (75 Prozent)³ als auch eine Obergrenze für Nebentätigkeiten einer in den Konzernabschluss einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaft (max. 20 Prozent der Gesamterträge).⁴

Beim UK-REIT muss der Anteil der Gewinne aus den privilegierten Geschäftstätigkeiten Vermietung, Verpachtung und Leasing mindestens 75 Prozent der Gesamtgewinne einer Periode ausmachen; Veräußerungsgewinne bleiben dabei unberücksichtigt.⁵ Ähnlich dürfen die Erträge aus der privilegierten Geschäftstätigkeit der SIIQ (Vermietung und Erträge aus Beteiligungen an anderen SIIQ oder SIINQ) 80 Prozent der Gesamterträge nicht unterschreiten, wobei ebenfalls Veräußerungsgewinne unberücksichtigt bleiben.⁶

2.3.3 Fremdkapitalrestriktionen (Gearing Test)

Die einzelnen nationalstaatlichen Regelungen zum Einsatz von Fremdkapital weisen eine hohe Heterogenität auf. Während einige Regime für die Verwendung von Fremdkapital vielfältige Restriktionen vorsehen (z. B. SICAFI), geben andere Regime (z. B. SIIC und SIIQ) keinerlei direkte Beschränkungen vor (vgl. Tabelle 2.9).

¹ Folglich würden diese im Rahmen eines Asset Test nicht berücksichtigt, selbst wenn daraus ein wesentlicher Bestandteil des Einkommens generiert würde. Im Gegensatz dazu lässt das französische SIIC-Regime Nebentätigkeiten in begrenztem Umfang zu, verzichtet aber auf einen Income Test.

² § 12 (3) REITG (DE); Sec. 108 (2) FA2006 (GB); Art. 121 L296/2006 (IT).

³ Erzielt durch Vermietung, Leasing, Verpachtung, Veräußerungsgewinne sowie immobiliennahe Tätigkeiten (§ 12 (3) a REITG).

⁴ § 12 (3) b REITG.

⁵ Sec. 108 (2) FA2006. Unabhängig davon sind Veräußerungsgewinne aus privilegierten Vermögensgegenständen (die dem Vermietungsgeschäft dienen) Bestandteil der privilegierten Geschäftstätigkeit.

⁶ Art. 121 L296/2006, ergänzend Art. 6 DM174/2007. Veräußerungen sind grundsätzlich nicht Bestandteil der privilegierten Geschäftstätigkeit der SIIQ.

| Staat/REIT | Fremdkapital | Beschränkung | Bemessungsgrundlage |
|------------|----------------------|--|--|
| NL FBI | -aufnahme | max. 60 Prozent max. 20 Prozent | Immobilienvermögen (direkt/indirekt, gem. Buchwert) Sonstiges Anlagevermögen (Buchwert) |
| BE SICAFI | -aufnahme -kosten | max. 65 Prozent max. 80 Prozent | Gesamtvermögen (Buchwert) Einkünfte p. a. ¹⁾ |
| GR REIC | -aufnahme | max. 50 Prozent | Gesamtvermögen (Buchwert) |
| FR SIIC | - ²⁾ | - | - |
| BG SPIC | - ³⁾ | - | - |
| DE G-REIT | -aufnahme | max. 55 Prozent ⁴⁾ 100 Prozent | Immobilienvermögen (direkt/indirekt, gem. Buchwert) ⁵⁾ Sonstiges Anlagevermögen (Buchwert) ⁵⁾ |
| GB UK-REIT | -kosten | max. 80 Prozent ⁶⁾ | Gewinn p. a. ⁷⁾ |
| IT SIHQ | - ²⁾ | - | - |

¹⁾ Explizit bezieht sich das Gesetz auf die operativen und finanziellen Einkünfte. Bemessungsgrundlage ist die privilegierte Geschäftstätigkeit

²⁾ Keine direkten Restriktionen durch REIT-Gesetzgebung.

³⁾ Keine Restriktionen für die Fremdfinanzierung i. R. d. Akquisition von Immobilien.

⁴⁾ Indirekt auf Basis der gesetzlichen Vorgabe von 45 Prozent Eigenkapital bezogen auf den Buchwert des unbeweglichen Vermögens.

⁵⁾ Aus den Vorgaben zur Fremdfinanzierung und zur Zusammensetzung der Anlagen ergibt sich eine max. Fremdkapitalaufnahme von 66,25 Prozent bezogen auf den Buchwert des Gesamtvermögens.

⁶⁾ Indirekt auf Basis der gesetzlich vorgegebenen "Financing Cost Ratio"; der Quotient von Gewinnen aus der privilegierten Geschäftstätigkeit zu Fremdkapitalkosten darf bei maximal 1,25 liegen.

⁷⁾ Gewinn vor Kapitaldienst und Steuern aus privilegierter Geschäftstätigkeit.

Tabelle 2.9 Gearing Test – Restriktionen der Fremdfinanzierung¹

Neben der Limitierung von Fremdkapitalaufnahme und Fremdkapitalkosten sieht die belgische Gesetzgebung weitere Einschränkungen für das SICAFI-Regime vor. So dürfen Grundpfandrechte und sonstige Sicherheiten, die eine SICAFI im Rahmen der Immobilienfinanzierung einräumt, 40 Prozent des Gesamtwertes des Immobilienbestandes und 75 Prozent des Wertes eines einzelnen Objektes nicht überschreiten.²

Ergänzend zu der Beschränkung der Fremdfinanzierung des Immobilienvermögens restringiert das griechische REIC-Regime zusätzlich die Fremdfinanzierung von betriebsnotwendigen Immobilien. Diese darf zehn Prozent des um den Wert des Immobilienvermögens verringerten Eigenkapitals nicht überschreiten.³

Die bulgarische Gesetzgebung unterscheidet zwischen akquisitionsbezogenen und nicht akquisitionsbezogenen Fremdfinanzierungen. Während für erstere keine gesetzlichen Auflagen bestehen, sind letztere auf eine Höhe von nicht mehr als 20 Prozent des Bilanzwertes der Vermögensgegenstände restringiert, mittels derer die SPIC Erträge erzielt.⁴

¹ Art. 28 Nr. 2 a Vpb1969 (NL); Art. 52 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 26 Nr. 1 N2778/1999 (GR); Art. 21 (2) Nr. 2 SG46/2003 (BG); § 15 REITG (DE); Sec. 115 FA2006 (GB).

² Nach Art. 53 AR1995-04-10/01. Der Wert des Immobilienbestandes ist gem. Art. 56 § 1 AR1995-04-10/01 regelmäßig durch einen Sachverständigen feststellen zu lassen.

³ Gem. Art. 26 Nr. 3 N2778/1999. Unter betriebsnotwendigen Immobilien sind in diesem Fall durch die REIC selbst genutzte Immobilien zu verstehen, die kein Anlagevermögen darstellen.

⁴ Gem. Art. 21 (2) Nr. 3 SG46/2003. Nicht akquisitionsbezogene Fremdfinanzierungen beziehen sich vorrangig auf kurzfristige Finanzierungen zur Begleichung von Zinsfälligkeiten. Die Laufzeit derartiger Finanzierungen darf zwölf Monate nicht überschreiten.

Neben den direkten Vorgaben zum Einsatz von Fremdkapital bestehen grundsätzlich auch indirekte Beschränkungen, die insbesondere für die Regime ohne direkte Fremdkapitalrestriktion (SIIC, SPIC und SIIQ) von Bedeutung sind. So wird einerseits der Fremdkapitaleinsatz durch den resultierenden Kapitaldienst in Verbindung mit den Vorgaben zur Dividendenausschüttung limitiert,¹ andererseits wird der Fremdkapitaleinsatz durch die nationalen Unterkapitalisierungsregeln begrenzt.²

2.3.4 Ausschüttungserfordernis (Distribution Test)

Die gesetzlichen Festlegungen zur Höhe der Dividendenausschüttungen aus dem laufenden Geschäft bewegen sich durchschnittlich in einer Größenordnung von rd. 90 Prozent bzw. einer Spanne zwischen 85 und 100 Prozent. Eine Ausnahme stellt das REIC-Regime dar, das Ausschüttungen von lediglich 35 Prozent festlegt (vgl. Tabelle 2.10).³

Die Ermittlung der Ausschüttungsgrundlage folgt weder inhaltlich noch rechnerisch einheitlichen Standards, was im Wesentlichen auf die unterschiedliche Strukturierung der REIT-Regime insgesamt zurückzuführen ist. So wird zur Ermittlung der Höhe von Dividendenausschüttungen von SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ allein die privilegierte Geschäftstätigkeit herangezogen.

Alle Regime sehen einen gesonderten Umgang mit Veräußerungsgewinnen vor, wobei die Gesetzgebungen mehrheitlich von der Ausschüttungsverpflichtung absehen, sofern die Veräußerungsgewinne in eine Rücklage eingestellt werden (zutreffend für FBI⁴, SICAFI⁵, REIC⁶, UK-REIT⁷). Eine vergleichbare Regelung existiert für den G-REIT, wobei Einstellungen auf max. 50 Prozent der Veräußerungsgewinne restringiert sind.⁸ Das SPIC-Regime legt generell eine Rücklage in Höhe von mindestens zehn Prozent des gezeichneten Kapitals fest.⁹

¹ Eine entsprechende Verpflichtung zur Ausschüttung besteht für alle untersuchten Regime.

² Entsprechende Regelungen existieren in NL, BE, FR, BG, DE, GB und IT.

³ Sofern die Satzung einer REIC es zulässt, kann dieser Prozentsatz durch Beschluss der Hauptversammlung zudem noch weiter verringert werden (Art. 27 Nr. 1 N2778/1999).

⁴ Das jährliche Saldo sowohl realisierter als auch unrealisierter Kursgewinne (und -verluste) aus Effekten sowie aus Gewinnen und Verlusten der Wertentwicklung anderer Anlagen kann in eine Reinvestitionsrücklage ("Herbeleggingsreserve") überführt werden, die bei der Ermittlung des Gewinns nicht berücksichtigt wird. Gem. Art. 1, Art. 4, Nr. 2 und Art. 2, Nr. 6 BBI1970.

⁵ Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien (und anderen zulässigen Anlagegegenständen) können bis zu vier Jahre in eine Rücklage eingestellt werden; unterbleibt in diesem Zeitraum eine erneute Investition, erfolgt die Ausschüttung (Art. 62 § 2 AR1995-04-10/01).

⁶ Die Rücklage dient dem Ausgleich eventueller Verluste aus dem Wertpapiergeschäft. Zulässig sind max. 300 Prozent des Wertes der Wertpapierinvestitionen (Art. 27 Nr. 1 N2778/1999).

⁷ Gewinne aus Veräußerungsgeschäften können für max. 24 Monate in eine Rücklage eingestellt werden. Erfolgt in diesem Zeitraum keine Investition oder Ausschüttung, endet die Zurechnung zu den Vermögenswerten der privilegierten Geschäftstätigkeit (Sec. 118 (3) und Sec. 108 (2) b FA2006).

⁸ Die Rücklage ist binnen zwei Jahren (durch Anschaffung oder Herstellung von Immobilien) aufzulösen (§ 13 (3) REITG).

⁹ Art. 10 (1) SG46/2003 in Verbindung mit Art. 246 (1) und (2) SG48/1991. Die Rücklage dient ausschließlich der Kompensation von Verlusten des laufenden bzw. vorhergehender Geschäftsjahre (Art. 246 (3) SG48/1991); über die Mindesthöhe hinausgehende Rücklagen sind auszuschütten (Art. 247a (3) SG48/1991).

| Staat/REIT | Bemessungsgrundlage ¹⁾ | Ausschüttung | Frist/Turnus | Rücklage |
|------------|--|---|---|-------------------|
| NL FBI | Einkünfte ²⁾ Veräußerungsgewinne ³⁾ | 100 Prozent - | 8 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr - | - zulässig |
| BE SICAFI | Einkünfte ^{2) 4)} Veräußerungsgewinne ³⁾ | min. 80 Prozent - | jährlich - | - zulässig |
| GR REIC | Einkünfte ²⁾ Veräußerungsgewinne ³⁾ | min. 35 Prozent - | jährlich - | - zulässig |
| FR SIIC | Einkünfte ^{2) 4) 5)} Veräußerungsgewinne Dividenden ⁶⁾ | min. 85 Prozent min. 50 Prozent 100 Prozent | 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr 24 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr | - - - |
| BG SPIC | Einkünfte ²⁾ Veräußerungsgewinne | min. 90 Prozent min. 90 Prozent | 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr | erfor- derlich |
| DE G-REIT | Einkünfte ²⁾ Veräußerungsgewinne ³⁾ | min. 90 Prozent min. 90 Prozent | 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr | - zulässig |
| GB UK-REIT | Einkünfte ^{2) 4)} Veräußerungsgewinne ³⁾ | min. 90 Prozent - | 12 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr 24 Monate nach Ablauf Geschäftsjahr | - zulässig |
| IT SIIQ | Einkünfte ^{2) 4)} Veräußerungsgewinne | min. 85 Prozent - | jährlich - | - - |

¹⁾ Jeweils bezogen auf ein Geschäftsjahr.

²⁾ Unabhängig von der teilweise terminologisch suggerierten Konformität weisen die nationalstaatlichen Vorgaben zur Ermittlung der Ausschüttungsgrundlage erhebliche Unterschiede auf, die an dieser Stelle nicht weiter vertieft werden können. Entsprechende Details sind den Gesetzestexten zu entnehmen.

³⁾ Sofern Veräußerungsgewinne nicht in eine Rücklage eingestellt werden, erfolgt eine Ausschüttung zur angegebenen Quote. Im Falle des G-REITs können Veräußerungsgewinne max. bis zur Hälfte in die Rücklage eingestellt werden.

⁴⁾ Exklusiv bezogen auf die privilegierte Geschäftstätigkeit gem. nationalstaatlicher Definition.

⁵⁾ Einkünfte aus Hotels, Cafés oder Restaurants sind zu 50 Prozent auszuschütten, sofern die entsprechenden Rechte in den Jahren 2007 bis 2009 und für eine Laufzeit von min. neun Jahren erworben wurden.

⁶⁾ Bezogen auf Dividenden von Tochtergesellschaften mit SIIC-Status.

Tabelle 2.10 Distribution Test – Vorgaben zur Dividendenausschüttung¹

Gewinne aus Veräußerungsgeschäften der SIIC müssen innerhalb von zwei Jahren nach ihrer Erzielung zu mindestens 50 Prozent ausgeschüttet werden.² Das SIIQ-Regime betrachtet Veräußerungsgewinne nicht als Bestandteil der privilegierten Geschäftstätigkeit, insofern unterliegen diese generell nicht den Ausschüttungsverpflichtungen.³

Dividenden aus zulässigen Beteiligungen an Tochtergesellschaften unterliegen jeweils der Ausschüttungsverpflichtung in regulärer Höhe. Eine gesonderte Regelung sieht allein das SIIC-Regime vor, das für die von SIIC-Tochtergesellschaften erhaltenen Dividenden eine Ausschüttung in Höhe von 100 Prozent festlegt (im Gegensatz zur regulären Ausschüttung von 85 Prozent, die sich z. B. auf Beteiligungen an Immobilien-Personengesellschaften erstreckt).

¹ Art. 28 Nr. 2 b Vpb1969 (NL); Art. 62 § 1 AR1995-04-10/01 (BE); Art. 27 Nr. 1 N2778/1999 (GR); Art. 208 C II. CGI und Nr. 31 BO14 H-5-03 sowie Art. 151sept. C I. Nr. 2 CGI; Art. 10 (1), (2) und (3) Nr. 2 SG46/2003 (BG); § 13 (1) und (2) REITG (DE); Sec. 107 (8) FA2006 (GB); Art. 123 L296/2006 (IT).

² Gem. Art. 208 C II. CGI.

³ Gem. Art. 1 c DM174/2007 sowie Art. 121 L296/2006.

2.3.5 Auflagen zur Gesellschafterstruktur (Ownership Test)

Mit Ausnahme der Vehikel von Belgien, Griechenland und Bulgarien bestehen für alle untersuchten REITs Beteiligungsobergrenzen. Die Spanne bewegt sich zwischen zehn und 60 Prozent (vgl. Tabelle 2.11).

Ein Mindest-Streubesitzanteil für die reguläre Geschäftstätigkeit wurde lediglich für G-REIT und UK-REIT festgelegt. Die Streubesitzanforderungen von SIIC und SIIQ beziehen sich dagegen ausschließlich auf den Zeitpunkt der Transformation in den jeweiligen Status (wofür das deutsche REITG als zusätzliche Maßgabe einen höheren Streubesitzanteil festlegt). Ergänzend zu Beteiligungsobergrenzen und Streubesitzanforderungen nach Tabelle 2.11 sehen einige Regime noch weitere Auflagen vor.

| Staat/REIT | Max. Beteiligung | Min. Streubesitz ³⁾ |
|------------|--|-------------------------------------|
| NL FBI | 25 Prozent (Anteile von natürlichen Personen) 45 Prozent (Anteile von Körperschaften) | - |
| BE SICAFI | - | - |
| GR REIC | - | - |
| FR SIIC | 60 Prozent (Anteile/Stimmrechte) ¹⁾ | 15 Prozent ^{2) 4)} |
| BG SPIC | - | - |
| DE G-REIT | 10 Prozent (Anteile/Stimmrechte, auch auf Rechnung Dritter) | 25 Prozent ^{4)/15 Prozent} |
| GB UK-REIT | 10 Prozent (Anteile/Gewinnbeteiligung/Stimmrechte) ²⁾ | 35 Prozent |
| IT SIIQ | 51 Prozent (Gewinnbeteiligung/Stimmrechte) ²⁾ | 35 Prozent ^{2) 4)} |

¹⁾ Obergrenze für Anteile und Stimmrechte im (direkten oder indirekten) Besitz eines Gesellschafters oder einer Gruppe konzertiert handelnder Gesellschafter.

²⁾ Umfasst sowohl direkte als auch indirekte Beteiligungen.

³⁾ Regimeabhängig unterschiedlich ausgelegt: Anteile/Stimmrechte unter zwei Prozent (SIIC); Stimmrechte unter drei Prozent (G-REIT); Stimmrechte unter fünf Prozent und weitere Auflagen (UK-REIT); Gewinnbeteiligung/Stimmrechte unter zwei Prozent (SIIQ).

⁴⁾ Zum Zeitpunkt der Konversion in den SIIC-/G-REIT- bzw. SIIQ-Status.

Tabelle 2.11 Ownership Test – Auflagen zur Gesellschafterstruktur¹

Die niederländische Gesetzgebung unterscheidet bei den Anforderungen an die Gesellschafterstruktur zwischen börsennotierten bzw. lizenzierten FBIs und privaten, nicht lizenzierten FBIs. Ergänzend zu den Beteiligungsobergrenzen darf für den (hier im Vordergrund stehenden) ersten Fall kein Mitglied des Vorstandes bzw. nicht mehr als die Hälfte der Aufsichtsräte eine Funktion in einem Unternehmen ausüben, dessen Beteiligung an der FBI 25 Prozent oder mehr beträgt.²

Das bulgarische SPIC-Regime sieht keinerlei Beteiligungsobergrenzen oder Streubesitzanforderungen vor, verlangt aber als Voraussetzung zur Gründung einer SPIC die Betei-

¹ Art. 28 Nr. 2 c 1 und 2 Vpb1969 (NL); Art. 208 C I. CGI (FR); § 11 (1) und (4) REITG (DE); Sec. 106 und 114 FA2006 (GB); Art. 199 L296/2006 bzw. Art. 374 a 4 L244/2007 (IT).

² Die maximale Beteiligungshöhe umfasst auch Anteile, die durch Tochterunternehmen gehalten werden (Art. 28 Nr. 2 f Vpb1969). Ferner darf die Beteiligung niederländischer Unternehmen mittels ausländischer Gesellschaften einen Anteil von 25 Prozent nicht überschreiten (Art. 28 Nr. 2 e Vpb1969).

ligung von institutionellen Investoren in Höhe von mindestens 30 Prozent; die Anzahl der Gründer ist dabei auf maximal 50 begrenzt.¹

Die britische Gesetzgebung legt ergänzend zu der Beteiligungsobergrenze fest, dass es sich bei einem UK-REIT nicht um eine "close company" handeln darf.² Daraus leitet sich einerseits der Streubesitzanteil von 35 Prozent ab (i. S. von Stimmrechten, die "öffentlich" gehalten werden müssen), andererseits dürfen nicht fünf oder weniger Gesellschafter über mehr als die Hälfte der Stimmrechte verfügen.³

Keinerlei Anforderungen an die Gesellschafterstruktur sehen das SICAFI- und REIC-Regime vor (weder für den Zeitpunkt des Börsengangs noch während der regulären Geschäftstätigkeit).

2.4 Steuerliche Regelungen

Die steuerlichen Regelungen der untersuchten Regime lassen sich grundsätzlich nach der Besteuerung auf Ebene des REITs und der Besteuerung auf Ebene der Gesellschafter differenzieren. Wie eingangs skizziert, sind insbesondere grenzüberschreitenden Investitionen nicht einheitlich geregelt und insofern Gegenstand von acht nationalstaatlichen Steuergesetzgebungen sowie entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommen. Vielfach sind dabei selbst grundlegende Rechtsfragen noch nicht abschließend behandelt und bewertet.⁴ Zudem sind mit zunehmender Komplexität individueller rechtlicher Konstruktionen (z. B. Umgehungsgestaltungen) juristische Einzelfallprüfungen unumgänglich. Insofern werden die steuerlichen Regelungen im Folgenden nur cursorisch behandelt und auf die Diskussion der unterschiedlichen Steuerkonzepte der REIT Regime sowie auf den Regelfall laufender, jährlicher Ausschüttungen inländischer REITs an inländische (institutionelle oder private) Gesellschafter reduziert.⁵

2.4.1 Besteuerung auf Ebene des REITs

Wie aus den Regelungen zu Geschäftstätigkeit und konstitutiven Merkmalen bereits hervorgeht, lassen sich in der EU im Wesentlichen zwei Konzepte der Besteuerung von REIT-Aktiengesellschaften differenzieren. Während für REIC, SPIC, G-REIT und prinzipiell auch die FBI eine steuerliche Privilegierung des gesamten Unternehmens vorgesehen ist, unterliegen SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ grundsätzlich der Steuerpflicht, wovon allerdings bestimmte Geschäftsvorfälle i. S. einer privilegierten Geschäftstätigkeit

¹ Gem. Art. 5 (1) und (2) SG46/2003.

² Sec. 106 (6) FA2006 und Sec. 414 ICTA1988.

³ Sec. 414 und 415 (1) a ICTA1988. Zusätzlich sind insb. Sec. 415 (4) c und (6) ICTA1988 als weitere Einschränkungen zu beachten.

⁴ Vgl. hierzu grundsätzlich ELO et al. (2009), EPRA (2008) sowie Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 96 und Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 17 ff. Für eine Diskussion europarechtlicher Probleme vgl. Knebel, A./Schmidt, T. (2008), S. 263 ff.

⁵ Einen grundsätzlichen Einblick zur Regelung grenzüberschreitender Aktivitäten bieten EPRA (2009) und PWC (2009).

ausgenommen sind (vgl. Tabelle 2.12). Unabhängig vom jeweiligen Konzept steht die steuerliche Privilegierung in engem Zusammenhang mit den Auflagen zur Art der Geschäftstätigkeit sowie insbesondere den Anforderungen an Vermögensgegenstände und Einkommen.¹

| Staat/REIT | Gegenstand | Besteuerung | Steuersatz |
|------------|--|------------------------------------|-----------------------------|
| NL FBI | Unternehmen | Körperschaftsteuer ¹⁾ | 00,00 Prozent ¹⁾ |
| BE SICAFI | Privilegierte Geschäftstätigkeit ²⁾ | - | - |
| | Nicht privilegierte Nebentätigkeit ³⁾ | Körperschaftsteuer, Krisensteuer | 33,99 Prozent ⁴⁾ |
| GR REIC | Unternehmen | - ⁵⁾ | - ⁵⁾ |
| FR SIIC | Privilegierte Geschäftstätigkeit ²⁾ | - | - |
| | Nicht privilegierte Nebentätigkeit | Körperschaftsteuer, Sozialzuschlag | 34,43 Prozent ⁶⁾ |
| BG SPIC | Unternehmen | - | - |
| DE G-REIT | Unternehmen ⁷⁾ | - | - |
| GB UK-REIT | Privilegierte Geschäftstätigkeit ²⁾ | - | - |
| | Nicht privilegierte Nebentätigkeit | Körperschaftsteuer | 28,00 Prozent |
| IT SIIQ | Privilegierte Geschäftstätigkeit ²⁾ | - | - |
| | Nicht privilegierte Nebentätigkeit | Körperschaftsteuer, Regionalsteuer | 31,40 Prozent ⁸⁾ |

¹⁾ Spezifischer Körperschaftsteuersatz für FBIs.

²⁾ Einkünfte aus den direkten/indirekten Immobilieninvestitionen (privilegierte Vermögensgegenstände gem. Kapitel 2.3.1, S. 17) sowie bei SICAFI, SIIC und UK-REIT auch deren Veräußerung.

³⁾ I. S. anormaler Erträge und nicht abziehbarer Betriebsausgaben.

⁴⁾ 33,00 Prozent Körperschaftsteuer zzgl. 3,00 Prozent Krisensteuerzuschlag.

⁵⁾ REICs sind von der regulären Körperschaftsteuer ausgenommen. Alternativ wird eine spezifische REIC-Steuer auf Basis des durchschnittlichen Wertes der Anlagegegenstände erhoben.

⁶⁾ 33,33 Prozent Körperschaftsteuer zzgl. 3,30 Prozent Sozialzuschlag (ab Umsatz über 763.000 EUR).

⁷⁾ Vergleichbar zu SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ sind nicht privilegierte Nebentätigkeiten durch eine regulär steuerpflichtige REIT-Dienstleistungsgesellschaft (Tochtergesellschaft des G-REITs) zulässig.

⁸⁾ 27,50 Prozent Körperschaftsteuer und 3,90 Prozent (reguläre Höhe) Regionalsteuer.

Tabelle 2.12 Besteuerung auf REIT-Ebene²

a) Steuerliche Privilegierung des gesamten Unternehmens

Die grundsätzliche Privilegierung auf Unternehmensebene von FBI, REIC, SPIC und G-REIT weist im Detail jeweils besondere Spezifika auf. So sieht die niederländische Gesetzgebung nicht die Befreiung von der Körperschaftsteuer vor, sondern legt für die FBI einen reduzierten Steuersatz von null Prozent fest.³ Das griechische REIC-Regime erhebt anstelle der Körperschaftsteuer seit 2007 eine spezifische Steuer auf den durchschnittlichen Wert⁴ der zulässigen Anlagen; diese beträgt zehn Prozent des um einen Prozent-

¹ Diese sind den entsprechenden Kapiteln zu entnehmen und werden im Folgenden nicht mehr gesondert vorgestellt.

² Art. 9 BBI1970 (NL); Art. 185bis § 1, Art. 215 und Art. 463bis § 1 Nr. 1 CIR1992 (BE); Art. 31 Nr. 3 N2778/1999 (GR); Art. 208 C II., Art. 219 I und Art. 235ter ZC I. CGI (FR); Art. 175 SG105/2006 (BG); § 16 (1) REITG (DE); Sec. 105, 113, 119 und 124 FA2006 sowie Sec. 7 (2) b FA2009; Art. 131 L296/2006 sowie Art. 33 e und Art. 50 h L244/2007 (IT).

³ Art. 9 BBI1970. Insofern ist die FBI rechtlich gesehen körperschaftsteuerpflichtig.

⁴ Bezogen auf das jeweilige Geschäftsjahr; die Marktwerte sind gem. Art. 25 N2778/1999 zwei Mal im Jahr zu evaluieren und zu veröffentlichen.

punkt erhöhten Basiszinssatzes der Europäischen Zentralbank.¹ Der G-REIT ist ergänzend zu der Befreiung von der Körperschaftsteuer auch von der Gewerbesteuer befreit.²

Die zulässigen Geschäftstätigkeiten von FBI, REIC, SPIC und G-REIT erstrecken sich auf Investition/Vermietung, Projektentwicklung (mit Einschränkungen bei FBI und REIC), Veräußerungen (mit Einschränkungen bei REIC und G-REIT) und verschiedene Formen der Beteiligung.³ Im Detail entfällt die Null-Prozent-Besteuerung der FBI sowohl auf das laufende Einkommen (Zinsen aus Wertpapieranlagen bzw. Einkünfte aus Immobilienanlagen) als auch auf Veräußerungsgewinne. Optional zulässige Tochterunternehmen für Projektentwicklung sind davon ausgenommen und unterliegen dem regulären Körperschaftsteuersatz.⁴ Die Steuerbefreiung von REIC und SPIC erstreckt sich sowohl auf Einkünfte als auch auf Veräußerungsgewinne⁵, die aus den zulässigen Anlagegegenständen resultieren (direkte Investitionen und Beteiligungen); gleiches gilt für den G-REIT, wobei im Rahmen von Beteiligungen lediglich Immobilienpersonengesellschaften von der Besteuerung ausgenommen sind, während REIT-Dienstleistungsgesellschaften, Auslandsobjektgesellschaften sowie Kapitalgesellschaften der regulären Besteuerung unterliegen.⁶

b) Steuerliche Privilegierung bestimmter Geschäftstätigkeiten

Ähnlich umfasst die privilegierte Geschäftstätigkeit von SICAFI, SIIC, UK-REIT und SIIQ das Vermietungsgeschäft, Veräußerungen (nicht Bestandteil der Privilegierung der SIIQ), Projektentwicklungen (nicht Bestandteil der Privilegierung von SIIC und SIIQ) sowie verschiedene Formen der Beteiligung.⁷ Zusammenfassend werden insofern Einkünfte aus den privilegierten Anlagegegenständen sowie die Gewinne aus deren Veräußerung steuerlich privilegiert (letzteres mit Ausnahme der SIIQ).⁸

Im Einzelnen sind bei der SICAFI ausschließlich anormale Einkünfte und nicht abziehbare Betriebsausgaben Gegenstand der Besteuerung.⁹ Dagegen ist bei SIIC, UK-REIT und SIIQ jeweils eine Besteuerung der Geschäftsvorfälle vorgesehen, die den Anforderungen

¹ Art. 31 Nr. 3 N2778/1999.

² § 16 (1) REITG.

³ Vgl. Kapitel 2.2, S. 9 ff. und Kapitel 2.3.1, S. 17 ff.

⁴ Art. 28 Nr. 3 Vpb1969.

⁵ Im Falle der REIC sieht das griechische Gesetz keine explizite Regelung von Veräußerungsgewinnen vor; nach allgemeinem Verständnis sind diese aber ebenfalls steuerbefreit, da gem. Art. 31 Nr. 3 N2778/1999 die Zahlung der spezifischen REIC-Steuer die Steuerschuld der REIC (und der Gesellschafter) erschöpft.

⁶ Sofern es sich um eine Immobilien-Personengesellschaft gewerblicher Prägung handelt, besteht steuerliche Transparenz der Körperschaftsteuer, nicht aber der Gewerbesteuer. Die Voraussetzungen zur Befreiung i. S. d. erweiterten gewerbsteuerlichen Kürzung gem. § 9 Nr. 1 GewStG müssen im Einzelfall geprüft werden.

⁷ Vgl. Kapitel 2.2, S. 9 ff. und Kapitel 2.3.1, S. 17 ff.

⁸ Art. 208 C II. und Iibis. CGI (FR); Sec. 107 (2) und Sec. 124 (1) (2) FA2006 (GB); Art. 1 c DM174/2007 (IT).

⁹ Art. 185bis, § 1 CIR1992. Als anormale Erträge werden z. B. Mietzahlungen oberhalb des Marktniveaus angesehen, während z. B. Bewirtungskosten von Personen (aus geschäftlichem Anlass) nicht abziehbare Betriebsausgaben darstellen.

an die privilegierte Geschäftstätigkeit nicht genügen (aber in eingeschränktem Umfang dennoch zulässig sind). Diese nicht privilegierten Nebentätigkeiten sind für das SIIQ-Regime am konkretesten spezifiziert. Die italienische Gesetzgebung bestimmt diese als Aktivitäten, die über die privilegierte Geschäftstätigkeit hinausgehen oder als Leistungen, die für einen fremden Anlagebestand erbracht werden.¹ Das SIIC-Regime führt Immobilienhandel und Vermittlungstätigkeit als Beispiele an,² während das britische Gesetz bestimmte Vermietungsgegenstände³ explizit von der Privilegierung ausschließt.

2.4.2 Besteuerung auf Ebene der Gesellschafter

Die Besteuerung von Dividendenausschüttungen der untersuchten REIT-Vehikel erfolgt bei natürlichen Personen (Privatanlegern) überwiegend in Form einer abschließenden Quellensteuer oder alternativ auf Basis der Einkommensteuer. Dabei liegt die Höhe der Besteuerung zwischen null (REIC) und 30,10 Prozent (SIIC).⁴ Körperschaften (institutionelle Investoren) unterliegen (mit Ausnahme der REIC) in allen untersuchten Staaten der Regelbesteuerung. Die Spanne für die Besteuerung von Ausschüttungen an Körperschaften bewegt sich zwischen null (REIC) und 34,43 Prozent (SIIC).

Mit Ausnahme von Griechenland und Frankreich erheben alle untersuchten Staaten eine Quellensteuer auf Dividendenausschüttungen der nationalen REIT-Vehikel, deren Höhe sich zwischen fünf (Bulgarien) und 26,38 Prozent (Deutschland) bewegt (vgl. Tabelle 2.13). In Belgien erfolgt die Besteuerung zu einem reduzierten Satz (gegenüber der konventionellen Dividendenbesteuerung) von 15 Prozent,⁵ die vollständig entfallen kann, sofern mindestens 60 Prozent der Anlagegegenstände einer SICAFI aus belgischen Wohnimmobilien bestehen.⁶ Dazu vergleichbar kann die Höhe der Quellensteuer auf SIIQ-Ausschüttungen auf 15 Prozent reduziert werden, sofern die Dividende aus der Vermietung von Wohnimmobilien resultiert.⁷ Bei UK-REIT und SIIQ beschränkt sich die Quellensteuer auf Ausschüttungen, die aus der privilegierten Geschäftstätigkeit resultieren.⁸

In Belgien, Bulgarien, Deutschland und Italien ist die Quellensteuer für natürliche Personen abschließend.⁹ Prinzipiell trifft dies auch für Großbritannien zu, da die Quel-

¹ Art. 1 d DM174/2007.

² Nr. 13 BOI4H-5-03.

³ Z. B. betriebsnotwendige Immobilien, die Vermietung von Gas- oder Ölpipelines u. ä. (Schedule 16, Part 1 und 2 FA2006).

⁴ Der genannte Höchstwert kann unter Berücksichtigung der progressiven Einkommensteuertarife weiter ansteigen.

⁵ Art. 269 Abs. 3 Nr. 2 c CIR1992. Der Regelsatz zur Besteuerung von Dividenden liegt bei 25 Prozent (Art. 269 Abs. 1 Nr. 2 CIR1992).

⁶ Art. 106 § 8 und 117 § 13 ARCIR1992.

⁷ Art. 134 L296/2006.

⁸ Ausschüttungen aus nicht privilegierten Nebentätigkeiten unterliegen der regulären Dividendenbesteuerung; es fällt keine Quellensteuer an.

⁹ Die Regelungen zur Quellenbesteuerung von Belgien, Bulgarien und Italien sind insofern vergleichbar zur Abgeltungswirkung der deutschen Kapitalertragsteuer bei der Quellenbesteuerung der G-REITs gestaltet (gem. § 19 (1) REITG, § 43 (5) EStG).

lensteuer der Basisrate der britischen Einkommensteuer entspricht¹ und eine Besteuerung zum individuellen Einkommensteuersatz gem. Steuerprogression insofern ausschließlich oberhalb dieser Basisrate erfolgt.²

| Staat/REIT | Gesellschafter | Besteuerung Dividendenausschüttung | Steuersatz | Anrechenbarkeit ¹⁾ |
|------------|----------------|--|------------------------------|-------------------------------|
| NL FBI | Allgemein | Quellensteuer | 15,00 Prozent | / |
| | Nat. Person | Einkommensteuer | 25,00 Prozent ²⁾ | zulässig |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer | 25,50 Prozent | zulässig |
| BE SICAFI | Allgemein | Quellensteuer (reduziert) ³⁾ | 15,00 Prozent | / |
| | Nat. Person | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer, Krisensteuer | 33,99 Prozent ⁵⁾ | zulässig |
| GR REIC | - | Quellensteuer ⁶⁾ | - | / |
| | Nat. Person | - ⁶⁾ | - | - |
| | Körperschaft | - ⁶⁾ | - | - |
| FR SIIC | - | Quellensteuer | - | / |
| | Nat. Person | Pauschalsteuer, Sozialversicherungsbeiträge | 30,10 Prozent ⁷⁾ | - |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer, Sozialzuschlag | 34,43 Prozent ⁸⁾ | - |
| BG SPIC | Nat. Person | Quellensteuer | 05,00 Prozent | / |
| | Nat. Person | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer | 10,00 Prozent | - |
| DE G-REIT | Allgemein | Quellensteuer | 26,38 Prozent ⁹⁾ | / |
| | Nat. Person | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer, Solidaritätsz., Gewerbest. | 30,00 Prozent ¹⁰⁾ | zulässig |
| GB UK-REIT | Nat. Person | Quellensteuer ¹¹⁾ | 20,00 Prozent | / |
| | Nat. Person | Einkommensteuer (progressiv) | 20,00 Prozent ¹²⁾ | zulässig |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer | 28,00 Prozent | - |
| IT SIIQ | Allgemein | Quellensteuer ¹¹⁾ | 20,00 Prozent | / |
| | Nat. Person | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ | - ⁴⁾ |
| | Körperschaft | Körperschaftsteuer, Regionalsteuer | 31,40 Prozent ¹³⁾ | zulässig |

¹⁾ Anrechenbarkeit der Quellensteuer, sofern erhoben.

²⁾ Bei Beteiligungen von über fünf Prozent. Geringere Beteiligungen werden alternativ besteuert.

³⁾ Entfällt, sofern min. 60 Prozent der Anlagegegenstände aus belgischen Wohnimmobilien bestehen.

⁴⁾ Besteuerung durch Quellensteuer ist final.

⁵⁾ 33,00 Prozent Körperschaftsteuer zzgl. 3,00 Prozent Krisensteuerzuschlag.

⁶⁾ Mit Zahlung der spezifischen REIC-Steuer ist die Steuerschuld der REIC/der Gesellschafter erschöpft.

⁷⁾ 18,00 Prozent Pauschalsteuer und insg. 12,10 Prozent Sozialversicherungsbeiträge.

⁸⁾ 33,33 Prozent Körperschaftsteuer zzgl. 3,30 Prozent Sozialzuschlag (bei Umsatz über 763.000 EUR).

⁹⁾ 25,00 Prozent Kapitalertragsteuer zzgl. 5,50 Prozent Solidaritätszuschlag.

¹⁰⁾ Inkl. Körperschaftsteuer (15,00 Prozent) zzgl. Solidaritätszuschlag (5,50 Prozent) und Gewerbesteuer (ca. 15,00 Prozent (Annahme), entsprechend etwa dem durchschnittlichen Hebesatz der Gemeinden).

¹¹⁾ Beschränkt auf Ausschüttungen aus der privilegierten Geschäftstätigkeit.

¹²⁾ Min. Steuersatz (Basisrate) der progressiven Einkommensteuer.

¹³⁾ 27,50 Prozent Körperschaftsteuer und 3,90 Prozent Regionalsteuer (reguläre Höhe).

Tabelle 2.13 Besteuerung von Ausschüttungen auf Ebene der Gesellschafter³

Dividendenausschüttungen der FBI an natürliche Personen, die über eine "wesentliche Beteiligung" von über fünf Prozent verfügen, unterliegen dem Einkommensteuersatz

¹ Sec. 122 (2) (a) FA2006, Sec. 1 (2) FA2009.

² Nach Sec. 121 (1) (b) FA2006. In Abhängigkeit von der Höhe des Einkommens liegt der Steuersatz gem. Sec. 1 (2) FA2009 bei 20,00 Prozent oder 40,00 Prozent.

³ Art. 5 WetDB, Art. 2.12 und Art. 4.6 des IB2001 (NL); Art. 269 Abs. 3 Nr. 2 c) CIR1992; Art. 31 Nr. 2 und Nr. 3 N2778/1999 (GR); Art. 117quarter CGI (FR); Art. 20 SG105/2006 und Art. 38 (1) und Art. 46 (3) SG82/2006 (BG); § 20 (1), (2), und (4), § 19 (1) REITG, § 43 (5) EStG (DE); Sec. 121 (1) und Sec. 122 (2) (a) FA2006, Sec. 1 (2) und Sec. 7 (2) FA2009 (GB); Art. 134 L296/2006 (IT). Die gesetzlichen Grundlagen der Dividendenbesteuerung bei Körperschaften werden nur aufgeführt, sofern diese von der Regelbesteuerung bzw. den Regelsteuersätzen abweichen.

von 25 Prozent.¹ Bei geringeren Beteiligungen werden vier Prozent des um den persönlichen Steuerfreibetrag bereinigten jahresdurchschnittlichen Wertes der Anlagen mit 30 Prozent besteuert.² In Frankreich unterliegen SIIC-Ausschüttungen an natürliche Personen einer Besteuerung von 18 Prozent (zzgl. Sozialversicherungsbeiträgen von 12,10 Prozent), sofern die Besteuerung anhand der Pauschalsteuer gewählt wurde.³ Alternativ unterliegen SIIC-Dividenden gem. konventioneller Besteuerung zu 60 Prozent⁴ dem progressiven Einkommensteuersatz⁵ (und in voller Höhe den Sozialversicherungsbeiträgen).⁶ Die griechische Gesetzgebung sieht für Ausschüttungen der REIC eine Steuerfreiheit natürlicher Personen vor. Die grundsätzlich und gesellschaftsrunabhängig anfallende Quellensteuer auf Dividenden der FBI und ggf. des UK-REITs ist anrechenbar.

Ausschüttungen an Körperschaften unterliegen in allen Fällen der regulären Besteuerung, die sich aus der Körperschaftsteuer, ggf. weiteren gewerblichen Steuern (Deutschland, Italien) und ggf. vorhandenen Zuschlagsteuern (Belgien, Frankreich, Deutschland) zusammensetzt (vgl. Tabelle 2.13). Eine Ausnahme stellen REIC-Ausschüttungen dar, die auch für Körperschaften generell steuerbefreit sind. Bei Ausschüttungen an Körperschaften angefallene Quellensteuern sind in allen Fällen (Niederlande, Belgien, Deutschland, Italien) anrechenbar.⁷ Zusätzlich bestehen gesonderte steuerliche Regelungen für Ausschüttungen der SIIQ an bestimmte institutionelle Investoren,⁸ und es sind anteilige Steuerbefreiungen der Ausschüttungen von SICAFI⁹ und SIIC¹⁰ möglich.

2.5 Sanktionen

Grundsätzlich sehen alle Regime die Sanktionierung von Verstößen gegen die jeweiligen Qualifikationskriterien für den nationalen REIT-Status vor. Allerdings weisen die gesetzlichen Bestimmungen zur Festlegung eines Verstoßes, der Detaillierungsgrad dieser Bestimmungen sowie Art und Umfang der ggf. daraus folgenden Sanktionen hohe Spannweiten auf (vgl. Tabelle 2.14). Mit Ausnahme des REIC-Regimes sehen dabei alle Gesetzgebungen im äußersten Fall auch den Statusverlust vor.

¹ "Aanmerkelijk Belang", Art. 2.12 in Verbindung mit Art. 4.6 IB2001.

² "Voordeel uit sparen en beleggen", Art. 2.13 in Verbindung mit Art. 5.2 und Art. 4.6 IB2001.

³ "Prélèvement libératoire forfaitaire" (PLF), gem. Art. 117quater CGI. Die Sozialversicherungsbeiträge ("Prélèvements Sociaux") setzen sich aus verschiedenen Einzelbeiträgen zusammen.

⁴ Gem. Art. 158 3 Nr. 2 und Nr. 3 a) CGI.

⁵ In Abhängigkeit von der Höhe des Einkommens liegt der Steuersatz gem. Art. 197 CGI I. Nr. 1 bei 5,50, 14,00, 30,00 oder max. 40,00 Prozent.

⁶ Zusätzlich wird ein Steuerfreibetrag gewährt, und es besteht alternativ die Möglichkeit zur Steuerbefreiung im Rahmen eines Aktieninvestitionsplanes.

⁷ In Bulgarien und Großbritannien unterliegen nur Ausschüttungen an natürliche Personen der Quellenbesteuerung.

⁸ Vgl. Kap. 3.3.2, S. 42 ff.

⁹ Ausschüttungen der SICAFI können zu 95 Prozent steuerbefreit werden, sofern 90 Prozent der Erträge ausgeschüttet werden und es sich um eine Beteiligung von min. 10 Prozent bzw. 1,20 Mio. EUR handelt, die für min. ein Jahr gehalten wird. Art. 202 § 2, Art. 203 § 1 Nr. 2 und § 2 Abs. 2 CIR1992.

¹⁰ Ausschüttungen aus nicht privilegierten Nebentätigkeiten der SIIC an SIIC-Muttergesellschaften können zu 95 Prozent steuerbefreit werden, sofern diese gem. Art. 208C II. CGI eine Beteiligung von min. fünf Prozent über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren halten.

| Staat/REIT | Formale Anforderungen ¹⁾ | Geschäftstätigkeit | Asset/Income Test | Gearing Test | Distribution Test | Ownership Test | Sonstige |
|------------|-------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------|-------------------|----------------|-------------------------------------|
| NL FBI | S3 | S3 | S3 | S3 | S3 | S3 | S3 |
| BE SICAFI | S1 - S4 | S1 - S4 | S1 - S4 | S1 - S4 | S1 - S4 | S1 - S4 | S1 - S4 |
| GR REIC | S1, S4 | S1, S4 | S1, S4 | S1, S4 | S1, S4 | S1, S4 | S1, S4 |
| FR SIIC | S3 | S3 | - | - | S3 | S3 | - |
| BG SPIC | S2 | S2 | S2 | S2 | S2 | - | S2 ²⁾ , S3 ³⁾ |
| DE G-REIT | S2, S3 | S2, S3 | S2, S3 | - | S2, S3 | S2, S3 | S3 ⁴⁾ |
| GB UK-REIT | S1, S3 | S1, S3 | S1, S3 | S1 - S3 | S1 - S3 | - | S1 - S3 ⁵⁾ |
| IT SIIQ | - | - | S3 | - | S3 | - | - |

^{S1} Abmahnung und/oder öffentliche Bekanntgabe des Verstoßes und/oder Fristsetzung zur Beseitigung.

^{S2} Geldstrafe bzw. nachträgliche Besteuerung.

^{S3} Verlust REIT-Status.

^{S4} Sonstige (z. B. Austausch Management, Geld-/Freiheitsstrafen Management, Verlust Börsenzulassung).

¹⁾ I. S. Rechtsform, Unternehmenssitz, Börsennotierung, Kapitalausstattung.

²⁾ Z. B. Qualifikation/Integrität des Managements, Anforderungen Prospektinhalte und weitere.

³⁾ Keine Aufnahme der Geschäftstätigkeit binnen 12 Monaten nach Zulassung, Falschangaben bei Zulassung, Anforderungen der Zulassung werden nicht mehr erfüllt, systematische Verstöße.

⁴⁾ Immobilienhandel.

⁵⁾ Generieren einseitiger Steuervorteile.

Tabelle 2.14 Sanktionierung von Verstößen gegen gesetzliche Auflagen¹

Eher allgemein gehalten sind die Bestimmungen zur Festlegung von Verstößen bei FBI-, SICAFI- und REIC-Regime, die diese nicht im Detail spezifizieren. Im Falle der FBI führen Verstöße gegen die Qualifikationskriterien des FBI-Regimes jeweils zum Statusverlust,² während der CBFA gegenüber der SICAFI eine Reihe unterschiedlicher Sanktionierungsmöglichkeiten obliegen. Je nach Gewichtung des Verstoßes reichen diese von einer einfachen Abmahnung über Geld- oder Freiheitsstrafen für das Management bis hin zu einer Aberkennung des Status als SICAFI.³ Ähnlich sieht das griechische Regime bei Verstößen gegen die Gesetzgebung bzw. Verordnungen oder Beschlüsse der HCMC verschiedene Sanktionen vor, die u. a. zum Verlust der Börsenzulassung führen können, allerdings nicht den Verlust der steuerlichen Privilegien beinhalten.⁴

Eine explizite Festlegung von Verstößen wurde dagegen für SIIC und SIIQ vorgenommen. Jeweils zum Statusverlust der SIIC führen Verstöße gegen die formalen Anforderungen (Börsennotierung, Kapitalausstattung), die Geschäftstätigkeit sowie gegen Distribution und Ownership Test. Die Aberkennung des SIIQ-Status erfolgt bei Verstößen gegen Asset, Income und Distribution Test.⁵

¹ Art. 10 Nr. 3 BBI1970 (NL); insb. Art. 197, 202 und 203 L2004-07-20/45 (BE); Art. 30 N2778/1999, Art. 13 und 15 N1969/1991 (GR); Nr. 44 und Nr. 55 BOI4H-5-03 (FR); Art. 16 (1) und Art. 31 SG46/2003 (BG); § 16 (2) bis (6), § 18 (2) bis (5) REITG (DE); Sec. 116, 117 und 129 FA2006 sowie The Real Estate Investment Trusts (Breach of Conditions) Regulations 2006 (GB); Art. 122 und 124 L296/2006, Art. 12 DM174/2007 (IT).

² Gem. Art. 10 Nr. 3 BBI1970 im Regelfall für das betreffende Geschäftsjahr, während bei einem Verstoß gegen den Distribution Test der Statusverlust für das Geschäftsjahr eintritt, aus dem die zugrundeliegenden Erträge resultieren.

³ Art. 197 § 1 Nr. 1 bis 4 L2004-07-20/45.

⁴ Art. 30 N2778/1999, Art. 13 und Art. 15 N1969/1991.

⁵ Nr. 44 und Nr. 55 BOI4H-5-03 (FR) sowie Art. 122 und 124 L296/2006 (IT).

Vergleichbar dazu wurde auch in den Gesetzgebungen von SPIC, G-REIT und UK-REIT eine genaue Bestimmung der Verstöße vorgenommen, wobei im Unterschied zu SIIC/SIIQ verschiedene Sanktionen drohen. So sehen alle drei Regime eine Sanktionierung von Verstößen gegen die formalen Anforderungen, die Geschäftstätigkeit sowie Asset/Income und Distribution Test vor. Ergänzend erfolgen bei SPIC und UK-REIT Sanktionen bei Verstößen gegen den Gearing Test, im Falle des G-REITs werden Verstöße gegen den Ownership Test geahndet.

Das SPIC-Regime verfolgt Verstöße überwiegend mit Geldstrafen, deren Höhe sich nach Art und Schwere eines Verstoßes aus vorgegebenen Bandbreiten bemisst; zu einem Verlust des SPIC-Status kann es kommen, wenn z. B. Falschangaben bei der Zulassung als SPIC oder systematische Verstöße gegen die Auflagen des SPIC-Gesetzes vorliegen.¹

Das deutsche Regime sieht bei Verstößen von G-REITs gegen die Qualifikationskriterien zunächst ebenfalls monetäre Sanktionen vor. Diese können im Wiederholungsfall (in der Regel bei Verstößen in drei aufeinander folgenden Jahren) bis zum Verlust des REIT-Status führen.² Zu einem unmittelbaren Verlust der Steuerbefreiung bei einem erstmaligen Verstoß führt Immobilienhandel.³

Analog bestehen in Großbritannien verschiedene Sanktionsmöglichkeiten, die sich nach Schwere und Häufigkeit der Verstöße richten. Bei weniger schweren Verstößen bestehen diese vorrangig aus Auflagen oder Fristen zur Beseitigung bzw. einer nachträglichen Besteuerung.⁴ In schwerwiegenden Fällen oder im Wiederholungsfall kann die britische Steuerbehörde HMRC den Verlust des REIT-Status bescheiden.⁵

¹ Art. 16 (1) SG46/2003.

² § 16 (3) bis (6), § 18 (3) bis (5) REITG.

³ § 18 (2) REITG.

⁴ Sec. 116 FA2006 sowie Breach of Conditions Regulations.

⁵ Sec. 117 und 129 FA2006, Nr. 14 Breach of Conditions Regulations.

3 Implikationen aus Perspektive der Marktteilnehmer

Die dargestellten Varianten in der Ausgestaltung der EU-REIT-Regime stellen in Bezug auf die jeweilige Interessenlage verschiedener Marktteilnehmer eine unterschiedliche Ausgangslage dar. Insofern soll nachfolgend die relative Vorteilhaftigkeit der Regime aus Perspektive der maßgeblichen Marktteilnehmer geprüft werden. Von Relevanz sind dabei börsennotierte Immobilienunternehmen (Konversion), Non-Property Companies (Ausgliederung betrieblicher Immobilien) und potenzielle Investoren (Investition).

Eine eindeutige Vergleichbarkeit ist dabei infolge inkommensurabler Regelungen vielfach nicht gegeben, weshalb auf eine absolute Gewichtung i. S. einer Rangfolge der Regime verzichtet wird.

3.1 Konversion in den REIT-Status

Die jeweiligen Konditionen einer Konversion in den REIT-Status sind vorrangig aus Perspektive von börsennotierten Immobilienunternehmen/Real Estate Operating Companies (REOCs) von Interesse.¹ Im Gegensatz zum REIT werden REOCs gesetzlich nicht näher reglementiert, woraus sich ein weites Spektrum unterschiedlicher Geschäftsmodelle ableitet. Während im Zuge der Konversion Anpassungen im formalen Bereich² vergleichsweise unproblematisch sind, bestehen im Bereich der Geschäftstätigkeit und der konstituierenden Statustests grundlegende Unterschiede zwischen REOC und REIT. Aus steuerlicher Sicht sind neben (individuellen) Detailfragen³ insbesondere steuerliche Erleichterungen i. S. v. Exit-Tax-Regelungen relevant.

3.1.1 Rahmenbedingungen für eine Konversion

Vergleichbar zum REIT bestehen typische Geschäftstätigkeiten von REOCs aus Investition/Vermietung (Investment), Projektentwicklung (Development), Handel (Trading) und immobilienbezogenen Dienstleistungen (inkl. des Betriebens von Immobilien).⁴ Im Gegensatz zum REIT können REOCs sämtliche dieser Aktivitäten uneingeschränkt ausüben, und die Wertschöpfung kann somit z. B. allein auf der Entwicklung von Immobilien und deren Verkauf basieren. Zusätzlich unterliegt der REIT-Status spezifischen Anforderungen, die in Form von Statustests überprüft werden, während derartige Auflagen für REOCs nicht bestehen und diese hier weitgehend autonom agieren können. Inwieweit die Einschränkungen der Geschäftstätigkeit und die Statustests dabei für eine REOC kritisch zu betrachten sind, hängt von der individuellen Ausrichtung des Unternehmens ab.

¹ Z. B. deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften oder britische Property Companies.

² Formale Anforderungen i. S. v. Kap. 2.1, S. 6 ff. und der dort genannten Kriterien.

³ Exemplarisch genannt seien hier die Besteuerung von Rücklagen oder der Umgang mit Verlustvorträgen bei der Konversion deutscher Immobilien-AGs zum G-REIT.

⁴ Stellvertretend für REOCs allgemein vgl. Schreier, M. (2002), S. 23 ff. und Sotelo, R. (2000), S. 26 ff. für deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften.

Grundsätzlich sind die unregulierten Wertschöpfungsaktivitäten der REOC mit den gesetzlichen Anforderungen der EU-REIT-Regime nur eingeschränkt kompatibel. Dabei sind niedrige Anforderungen auf Seiten der REIT-Regime in Richtung einer hohen Kompatibilität zur REOC zu interpretieren. Aus der heterogenen Ausgestaltung der Regime ergeben sich unterschiedliche Voraussetzungen und Konstellationen, die jeweils mit dem individuellen Geschäftsmodell der REOC abzugleichen sind (vgl. Tabelle 3.1).

| Staat/REIT | Geschäftstätigkeit | | | | | Statustests | | | | |
|------------|--------------------|-----------|-----------|--------|----------|-------------|--------|---------|----------|---------|
| | Inv. | PE (int.) | PE (ext.) | Handel | Dienstl. | Asset | Income | Gearing | Distrib. | Owners. |
| NL FBI | ++ | ++ | - | - | - | ++ | ++ | + | - | + |
| BE SICAFI | ++ | ++ | - | - | + | ++ | ++ | + | - | ++ |
| GR REIC | ++ | + | - | - | - | - | + | - | + | ++ |
| FR SIIC | ++ | + | + | + | + | + | + | ++ | - | + |
| BG SPIC | ++ | ++ | - | - | - | - | + | ++ | - | ++ |
| DE G-REIT | ++ | ++ | + | - | + | - | - | + | - | - |
| GB UK-REIT | ++ | + | + | + | + | + | - | + | - | - |
| IT SIIQ | ++ | + | + | + | + | + | - | ++ | - | + |

++ Volle/hohe Kompatibilität zur REOC.
 + Eingeschränkte Kompatibilität zur REOC.
 - Geringe/keine Kompatibilität zur REOC.

Tabelle 3.1 Kompatibilität REOC/EU-REIT-Regime

Prinzipiell finden REOCs, die ausschließlich als Investoren agieren, bei allen Regimen geeignete Voraussetzungen für den Übergang in den REIT-Status. Die niederländischen und belgischen Gesetzgebungen verzichten zudem auf Asset bzw. Income Tests und stellen damit die geringsten Anforderungen. Trotzdem können REOCs in Deutschland und Griechenland generell nicht den REIT-Status erlangen, sofern (Bestands-)Wohnimmobilien zum Bestand gehören, da diese durch Asset Tests ausgeschlossen werden. Analog ist der REIT-Status in Bulgarien ausgeschlossen, sofern Investitionen außerhalb des Staatsgebietes bestehen.

Grundsätzlich problematisch ist im Gegensatz dazu eine Konversion für REOCs, die ihre Wertschöpfung im Schwerpunkt auf Development, Trading oder immobilienbezogene Dienstleistungen ausgerichtet haben (bzw. eine beliebige Kombination davon, wie z. B. Trader-Developer). Die Fortführung dieser Geschäftstätigkeiten ist ausschließlich in eingeschränktem Umfang möglich (Nebentätigkeit) und verlangt in jedem Fall eine Transformation des Geschäftsmodells zum Schwerpunkt Investition/Vermietung.

Auf dieser Basis finden Investor-Developer grundsätzlich geeignete Voraussetzungen beim deutschen REIT sowie (mit etwas stärkeren Einschränkungen) beim UK-REIT und ergänzend bei SIIC und SIIQ. Investor-Trader finden generell ungünstigere Prämissen vor; Immobilienhandel wird, abgesehen von expliziten Einschränkungen (z. B. G-REIT-Regime), zusätzlich durch Asset-, Income und (indirekt) Gearing Tests restringiert. Begrenzte Möglichkeiten bieten SIIC, UK-REIT und SIIQ im Bereich der steuerlich nicht privilegierten Nebentätigkeiten. Für eine Kombination aus Investition und immobilien-

bezogenen Dienstleistungen finden sich geeignete Voraussetzungen bei SIIC, G-REIT, UK-REIT, SIIQ und SICAFI.

Individuelle Rahmenbedingungen bestehen auch für weitere Aspekte; exemplarisch finden REOCs, die grundsätzlich mit hohem Fremdkapitalanteil arbeiten, geeignete Voraussetzungen bei SIIC, SPIC und SIIQ (die generell von einem Gearing Test absehen). Für REOCs, die überwiegend selbstfinanziert investieren, bestehen relativ moderate Anforderungen zur Höhe der Dividendenausschüttungen (Distribution Test) bei der griechischen REIC. Sofern hohe Einzelbeteiligungen institutioneller Investoren bestehen oder angestrebt werden, finden sich passende Voraussetzungen bei SICAFI, REIC und SPIC, die keinen Ownership Test vorsehen.

Ergänzend ist davon auszugehen, dass im Bereich der Sanktionen unkomplizierte und weniger umfangreiche Regelungen bevorzugt werden, die in dieser Form bei SIIC und SIIQ bestehen (vgl. Tabelle 2.14, S. 33).

3.1.2 Konversionsanreize

Konversionsanreize i. S. v. Exit-Tax-Regelungen sind für vier der acht untersuchten Regime vorgesehen. Die Exit Tax besteht dabei in einer Verringerung der regulären Steuer oder deren Substitution durch eine Ersatzsteuer (vgl. Tabelle 3.2).

| Staat/REIT | Gegenstand | Exit-Tax-Regelung (Rechtsformumwandlung) | Steuersatz |
|------------|--------------------|--|------------------------------|
| NL FBI | - | - | - - |
| BE SICAFI | Stille Reserven | Besteuerung zur halben Körperschaftsteuer | 16,995 Prozent ¹⁾ |
| GR REIC | - | - | - - |
| FR SIIC | Stille Reserven | Besteuerung zu ermäßigter Körperschaftsteuer ²⁾ | 19,00 Prozent |
| BG SPIC | - | - | - - |
| DE G-REIT | - | - ³⁾ | - - |
| GB UK-REIT | Immobilienvermögen | Besteuerung des Bruttomarktwertes ⁴⁾ | 02,00 Prozent |
| IT SIIQ | Stille Reserven | Besteuerung mit Ersatzsteuer ⁵⁾ | 20,00 Prozent |

¹⁾ Auf die halbe Körperschaftsteuer von 16,50 Prozent entfallen 3,00 Prozent Krisensteuerzuschlag.

²⁾ Befristet bis zum 31. Dezember 2011.

³⁾ Exit Tax durch Befristung bis zum 31. Dezember 2009 eingestellt.

⁴⁾ Sog. "Entry Charge" beim Statuswechsel; substituiert die reguläre Besteuerung aufgedeckter stiller Reserven anhand der Körperschaftsteuer.

⁵⁾ Ersatzsteuer "Imposta Sostitutiva"; substituiert die regulär anfallende Körperschaft- und Regionalsteuer.

Tabelle 3.2 Anreizstrukturen (Exit Tax) für die Rechtsformumwandlung zum REIT¹

Bei SICAFI und SIIC besteht die Exit Tax in einer verringerten Körperschaftsteuer. So ist das entsprechende Portfolio beim Übergang in das SICAFI-Regime zu Marktpreisen neu zu bewerten, wobei aufgedeckte stille Reserven dem halben Körperschaftsteuersatz (16,995 Prozent, inkl. Krisensteuer) unterliegen.² Beim Übergang in das SIIC-Regime

¹ Art. 216 Nr. 1bis, Art. 210 § 1 Nr. 5 CIR1992 (BE); Art. 219 IV. CGI (FR); Sec. 112 FA2006 (GB); Art. 126 L296/2006 (IT).

² Art. 58 AR1995-04-10/01 sowie Art. 216 Nr. 1bis und Art. 210 § 1 Nr. 5 CIR1992.

werden im Immobilienvermögen aufgedeckte, stille Reserven bis zum 31. Dezember 2011 mit einem ermäßigten Satz von 19 Prozent besteuert.¹

In Großbritannien und Italien fällt im Zuge der Konversion anstelle der regulären Besteuerung² eine alternative Gebühr bzw. Ersatzsteuer an. So wird beim Eintritt in den UK-REIT-Status eine Gebühr ("Entry Charge") in Höhe von zwei Prozent des Bruttomarktwertes des Immobilienportfolios erhoben.³ Beim Eintritt in den SIIQ-Status erfolgt eine Besteuerung anhand der verringerten Ersatzsteuer "Imposta Sostitutiva" von 20 Prozent.⁴

Keine konversionsbezogenen Exit-Tax-Regelungen existieren für FBI, REIC⁵ und SPIC. Die deutsche Gesetzgebung hat ursprünglich eine Exit Tax vorgesehen, diese aber auf den Zeitraum vom 1. Januar 2007 bis zum 31. Dezember 2009 begrenzt. Allerdings besteht im Rahmen des deutschen REIT-Gesetzes immer noch die Möglichkeit, einen Vor-REIT-Status einzunehmen,⁶ der Ausdruck einer angestrebten Qualifizierung zum REIT ist, aber keine steuerlichen Vorteile mit sich bringt.

3.2 Ausgliederung von Corporate Real Estate

Aus Perspektive von Non-Property Companies sind REITs als Vehikel zur Ausgliederung betrieblicher Immobilien (Corporate Real Estate/CRE) von Interesse. In diesem Zuge wird die Mobilisierung von CRE vom Deutschen Bundestag in der Begründung zum REITG explizit als ein Ziel der Einführung des G-REITs angeführt.⁷ Vereinfachend dargestellt ermöglicht die Ausgliederung von CRE das Freisetzen des in Immobilien gebundenen Kapitals und leistet somit einen Beitrag zur Verbesserung der Liquidität; die entsprechenden Mittel stehen für Investitionen ins Kerngeschäft zur Verfügung, wodurch die Wettbewerbsfähigkeit des ausgliedernden Unternehmens gesteigert werden kann.⁸

¹ Gem. Art. 219 IV. CGI. Die Steuer fällt dabei zu Raten von je einem Viertel in den ersten vier Jahren nach dem Wechsel in den SIIC-Status an (Art. 1663 Nr. 2 Abs. 4 CGI).

² Körperschaftsteuer (Großbritannien) bzw. Körperschaftsteuer und Regionalsteuer (Italien).

³ Deren Zahlung kann wahlweise auf vier Jahre verteilt werden (Sec. 112 (5) FA2006).

⁴ Gem. Art. 126 L296/2006. Die Ersatzsteuer kann gem. Art. 128 L296/2006 in maximal fünf gleich hohen Jahresraten abbezahlt werden, wobei Zinsen anfallen, die ein Prozent oberhalb des Diskontsatzes liegen.

⁵ In Griechenland existieren allerdings allgemeine (einzelfallabhängige) steuerlicher Erleichterungen für die Übertragung von Immobilien im Rahmen von Umwandlung, Fusion oder Spaltung von Unternehmen, die auch für REICs Anwendung finden (vorrangig auf Basis des Gesetzes N2166/1993 in Verbindung mit Art. 31 Nr. 4 N2778/1999).

⁶ Gem. § 2 REITG.

⁷ Vgl. Deutscher Bundestag (2007), S. 14. Hintergrund ist die mit über 70 Prozent vergleichsweise hohe Eigentumsquote deutscher Unternehmen, vgl. Pfnür, A./Armonat, S. (2004), S. 6; Pfnür, A./Hedden, N. (2002), S. 44 f.

⁸ Vgl. Preuß, N./Schöne, L. B. (2009), S. 122 ff.; Armonat, S./Brockhusen, H.-H. v./Pfnür, A. (2003), S. 276 ff.

3.2.1 Rahmenbedingungen einer Ausgliederung

Im Zuge einer solchen Transaktion stellen sich aus Sicht von Non-Property Companies komplexe rechtliche und steuerliche Detailfragen, die vorwiegend einer einzelfallbezogenen Betrachtung bedürfen. Abgesehen von der grundsätzlichen Zulässigkeit des Einbringens betrieblicher Immobilien in einen REIT (und optionalen steuerlichen Anreizen), sind die Regelungen der REIT-Regime dabei nur vereinzelt von Belang. So tangieren die formalen Anforderungen bzw. die Bestimmungen zur Geschäftstätigkeit eine derartige Transaktion nur, sofern die Non-Property Company die Gründung eines eigenen REITs anstrebt. Von Bedeutung können dagegen die Regelungen im Bereich der Statustests sein (vgl. Tabelle 3.3).

| Staat/Vehikel | Asset Test | Income Test | Gearing Test | Distribution Test | Ownership Test |
|---------------|------------|-------------|--------------|-------------------|----------------|
| NL FBI | ++ | ++ | + | ++ | + |
| BE SICAFI | ++ | ++ | + | ++ | ++ |
| GR REIC | + | ++ | + | ++ | ++ |
| FR SIIC | ++ | ++ | ++ | ++ | + |
| BG SPIC | ++ | ++ | ++ | ++ | ++ |
| DE G-REIT | + | ++ | + | ++ | + |
| GB UK-REIT | ++ | ++ | + | ++ | + |
| IT SIIQ | ++ | ++ | ++ | ++ | + |

++ Unproblematische Voraussetzungen für das Einbringen von CRE.

+ Einschränkung der Voraussetzungen für das Einbringen von CRE (einzelfallabhängig).

- Problematische Voraussetzungen für das Einbringen von CRE.

Tabelle 3.3 Voraussetzungen für das Einbringen von CRE

Eine Ausgliederung von nicht betriebsnotwendigen Immobilien kann neben ehemals genutzten gewerblichen Immobilien auch betriebliche Wohnimmobilien (Werkwohnungen) umfassen, die z. B. bei deutschen Industrieunternehmen regelmäßig zum Bestand zählen. Das Einbringen dieser Immobilien wird durch die Asset Tests des G-REITs und der REIC ausgeschlossen.

Je nach Alter und Finanzierung des ausgegliederten Immobilienbestands sind im Vorfeld der Integration in das REIT-Portfolio die Auswirkungen auf die Kapitalstruktur des REITs zu prüfen und die entsprechenden Restriktionen durch Gearing Tests zu berücksichtigen. Grundsätzlich unproblematische Voraussetzungen bestehen hier bei SIIC, SPIC und SIIQ, für die keine Gearing Tests vorgesehen sind.

Sofern die Ausgliederung von CRE auf Basis einer entsprechenden Beteiligung an dem REIT-Vehikel erfolgt, sind vorab die daraus folgenden Effekte für die Aktionärsstruktur i. S. der Ownership Tests zu untersuchen. Vergleichsweise unkompliziert stellen sich hier das SICAFI-, REIC- und SPIC-Regime dar, die auf derartige Tests generell verzichten. Speziell wenn eine Transaktion auch betriebsnotwendige Immobilien umfasst, ist zu

berücksichtigen, dass durch Ownership Tests zwangsläufig ein Teil der Kontrolle über das Portfolio an "unternehmensfremde" Gesellschafter übergeht.¹

Nicht Gegenstand gesetzlicher Auflagen, aber dennoch von Relevanz für den REIT ist ferner das Clusterrisiko in der Mieterstruktur, das durch solche Transaktionen ggf. entstehen kann.

3.2.2 Ausgliederungsanreize

Einen steuerlichen Anreiz zur Ausgliederung von Immobilien sehen drei der acht untersuchten Regime vor. Analog zu den Konversionsanreizen für REOCs kann die Exit Tax dabei in einer Verringerung der regulären Steuer oder deren Substitution durch eine Ersatzsteuer bestehen (vgl. Tabelle 3.4).

| Staat/REIT | Gegenstand | Exit-Tax-Regelung (Einbringen von Immobilien) | Steuersatz |
|------------|-----------------|--|------------------------------|
| NL FBI | - | - | - |
| BE SICAFI | Stille Reserven | Besteuerung zur halben Körperschaftsteuer ¹⁾ | 16,995 Prozent ²⁾ |
| GR REIC | - | - | - |
| FR SIIC | Stille Reserven | Besteuerung zu ermäßigter Körperschaftsteuer ³⁾ | 19,00 Prozent |
| BG SPIC | - | - | - |
| DE G-REIT | - | - ⁴⁾ | - |
| GB UK-REIT | - | - | - |
| IT SIIQ | Stille Reserven | Besteuerung mit Ersatzsteuer ⁵⁾ | 20,00 Prozent |

¹⁾ Bezogen auf das Einbringen von Immobilien einer körperschaftsteuerpflichtigen Gesellschaft durch Umwandlungsvorgänge wie Abspaltung, Fusion etc.

²⁾ Auf die halbe Körperschaftsteuer von 16,50 Prozent entfallen 3,00 Prozent Krisensteuerzuschlag.

³⁾ Befristet bis zum 31. Dezember 2011; Voraussetzung ist eine Haltefrist von min. fünf Jahren.

⁴⁾ Exit Tax durch Befristung bis zum 31. Dezember 2009 eingestellt.

⁵⁾ Ersatzsteuer "Imposta Sostitutiva"; substituiert die regulär anfallende Körperschaft- und Regionalsteuer; Voraussetzung ist eine Haltefrist von min. drei Jahren.

Tabelle 3.4 Anreizstrukturen (Exit Tax) für das Einbringen von Immobilien²

Bei der SICAFI umfasst die Exit-Tax-Regelung auch das Einbringen von Immobilien einer körperschaftsteuerpflichtigen Gesellschaft im Zuge von Umwandlungsvorgängen (Unternehmensabspaltungen, -zusammenschlüsse oder -übernahmen).³ Analog zu einem Konversionsvorgang unterliegen dabei aufgedeckte stille Reserven dem halben Körperschaftsteuersatz von 16,995 Prozent (inkl. Krisensteuerzuschlag).⁴

Die französische Exit Tax gilt auch für das Einbringen von Immobilien bzw. Rechten aus Immobilienleasing durch eine körperschaftsteuerpflichtige Gesellschaft.⁵ Sofern die ein-

¹ Die angestrebte Kapitalfreisetzung durch zunehmende Reduzierung der Beteiligung resultiert somit einerseits in einer proportional zurückgehenden Kontrolle über den Immobilienbestand (vgl. Pfnür, A. (2004), S. 260 f.). Andererseits ist gerade im Falle börsennotierter Non-Property Companies fraglich, ob die so realisierten Veräußerungsgewinne für das Kerngeschäft zur Verfügung gestellt werden können; vielmehr können außerordentliche Erträge durch das Heben stiller Reserven zu Forderungen nach einer außerordentlichen Dividende führen.

² Art. 216 Nr. 1bis, Art. 211 § 1 CIR1992 (BE); Art. 210E I. und II. CGI (FR); Art. 137 L296/2006 (IT)

³ Art. 211 § 1 CIR1992. Die Regelung umfasst keine Veräußerungen.

⁴ Art. 216 Nr. 1bis CIR1992.

⁵ Gem. Art. 210E I. CGI.

gebrachten Immobilien bzw. die eingebrachten Rechte für mindestens fünf Jahre im Bestand der SIIC verbleiben, erfolgt eine Besteuerung anhand des ermäßigten Satzes von 19 Prozent.¹

Die italienische Ersatzsteuer kann auch beim Einbringen von Immobilien in eine bestehende SIIQ gewählt werden, sofern die Immobilien für mindestens drei Jahre im Bestand der SIIQ verbleiben.² Die Höhe der Ersatzsteuer liegt auch in diesem Fall bei 20 Prozent.³

Die anderen Regime sehen keine Exit Tax für das Einbringen von Immobilien in einen REIT vor.

3.3 Investition

Aus Sicht von Investoren sind REITs vornehmlich als Kapitalanlageinstrument von Belang, welches eine Allokation in Immobilien bei weitgehender Reduzierung der typischen Unvollkommenheiten direkter Investitionen ermöglicht.⁴ Während hinter der erstmaligen Zulassung von REITs in den USA in erster Linie die Absicht stand, privaten Anlegern schon mit geringen Beträgen eine Investition in Immobilien zu ermöglichen,⁵ sind die gegenwärtigen EU-REIT-Strukturen eher auf internationale institutionelle Investoren ausgerichtet (stehen aber privaten Anlegern gleichermaßen offen).⁶ Für die Attraktivität der Regime aus Investorensicht sind dabei sowohl die Besteuerung von Ausschüttungen als auch einzelne Aspekte der Gesetzgebung und ggf. Investitionsanreize von Bedeutung.

3.3.1 Rahmenbedingungen für REIT-Investitionen

Ein maßgebliches Kriterium für die Attraktivität eines REIT-Regimes aus Perspektive der Investoren ist die Besteuerung der Dividendenausschüttungen. Für institutionelle Investoren (Körperschaften) fallen die geringsten Steuern bei Investitionen in REIC (keine Steuern), SPIC (10 Prozent) und FBI (25,5 Prozent) an. Analog unterliegen private Anleger (natürliche Personen) bei Ausschüttungen der REIC (keine Steuern), SPIC (5 Prozent) und der SICAFI (15 Prozent) den geringsten Besteuerungen bei (vgl. Tabelle 2.13, S. 31).⁷

¹ Gem. Art. 210E II. CGI.

² Art. 137 L296/2006.

³ Art. 126 L296/2006.

⁴ Im Wesentlichen werden Immobilienmärkten und direkten Immobilieninvestitionen die folgenden Unvollkommenheiten zugeschrieben: hohe Markteintrittsbarrieren, dezentrale und heterogene Marktstrukturen, illiquides Marktgeschehen, geringe Markttransparenz sowie hohe Transaktionskosten und lange Transaktionsdauern, vgl. Suárez, J. L. (2009), S. 83 f.; Armonat, S. (2005), S. 15; Loos, C. (2005), S. 13 ff.

⁵ Vgl. NAREIT (2009), S. 2; Ott, R. L./Van Ness, R. A. (2002), S. 56. Die Beteiligung institutioneller Investoren an US-REITs ist im Zuge von Reformen und Deregulierungen stetig gestiegen und liegt seit Mitte der 1990er Jahre im Vergleich zu anderen Aktien deutlich höher, vgl. Chan, S. H./Ericksson, J./Wang, K. (2003), S. 94 ff.

⁶ Vgl. Funk, B. (2008), S. 134; Leibold, S./Nass, P. (2008), S. 140; Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 11.

⁷ Jeweils bezogen auf Ausschüttungen inländischer REITs an inländische Investoren.

Ergänzend haben Untersuchungen ergeben, dass insbesondere seitens institutioneller Investoren bestimmte Präferenzen hinsichtlich der gesetzlichen Ausgestaltung von REIT-Regimen vorherrschen. In Bezug auf Geschäftstätigkeiten und Statustests ergeben die Befragungen institutioneller Investoren von Stanislawek/Barkow (2007)¹, die Auswertung bestehender wissenschaftlicher Untersuchungen von Eichholtz/Kok (2007)² und die "best practice"-Empfehlungen von Hughes/Lewis (2008)³ trotz unterschiedlicher Herangehensweisen ein einheitliches Bild.

Demnach bevorzugen institutionelle Investoren Regime, die einen Schwerpunkt in Immobilieninvestition/Vermietung setzen, jedoch andere Geschäftstätigkeiten (i. S. v. Kapitel 2.2, S. 9) nicht grundsätzlich verbieten, sondern in Form nicht steuerlich privilegierter Nebentätigkeiten zulassen. Dabei werden Projektentwicklungen für den eigenen Bestand den steuerlich privilegierten Tätigkeiten zugerechnet. Entsprechende Ausgestaltungen finden sich bei SIIC, G-REIT, UK-REIT und SIIQ (vgl. Tabelle 3.5).

| Staat/REIT | Geschäftstätigkeit | Gearing Test | Distribution Test | Ownership Test |
|------------|--------------------|--------------|-------------------|----------------|
| NL FBI | + | + | ++ | + |
| BE SICAFI | + | + | ++ | ++ |
| GR REIC | + | - | - | ++ |
| FR SIIC | ++ | ++ | ++ | + |
| BG SPIC | + | ++ | ++ | ++ |
| DE G-REIT | ++ | + | ++ | - |
| GB UK-REIT | ++ | + | ++ | - |
| IT SIIQ | ++ | ++ | ++ | + |

++ Volle/hohe Kompatibilität zu den Präferenzen institutioneller Investoren.
 + Eingeschränkte Kompatibilität zu den Präferenzen institutioneller Investoren.
 - Geringe/keine Kompatibilität zu den Präferenzen institutioneller Investoren.

Tabelle 3.5 Kompatibilität Investorenpräferenzen/EU-REIT-Regime

Die Präferenzen bei den Statustests beziehen sich vorwiegend auf Gearing, Distribution und Ownership Test.⁴ Dabei werden bei ersterem und letzterem Regime bevorzugt, die keinerlei Einschränkungen vorsehen. Dagegen werden Distribution Tests favorisiert, die zu einer Ausschüttung zwischen 80 und 90 Prozent führen (jedoch unter 100 Prozent liegen sollten). Derartige Voraussetzungen finden sich bei SPIC, SICAFI, SIIC und SIIQ (vgl. Tabelle 3.5).

3.3.2 Investitionsanreize

Anreizstrukturen mit eher allgemeinem Charakter bestehen bei zwei der untersuchten REIT-Regime (vgl. Tabelle 3.6). Zusätzlich sehen einige Regime spezifischere Regelun-

¹ Vgl. Stanislawek, I./Barkow, P. (2007), S. 233 ff.; Stanislawek/Barkow beziehen sich dabei auf mehrere Umfragen von HSBC Trinkaus & Burkhardt der Jahre 2005, 2006, 2007.

² Vgl. Eichholtz, P./Kok, N. (2007), S. 37 ff.

³ Vgl. Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 94 ff.

⁴ Hughes/Lewis verweisen ferner darauf, dass Asset Tests nicht so kompliziert gestaltet werden sollten wie in Deutschland und Großbritannien, vgl. Hughes, F./Lewis, G. (2008), S. 94.

gen vor, welche die Attraktivität von Investitionen in REITs unter bestimmten Voraussetzungen bzw. für bestimmte Investorengruppen begünstigen.¹

| Staat/REIT | Investor | Gegenstand | Anreiz |
|------------|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------------|
| NL FBI | - | - | - |
| BE SICAFI | - | - | - |
| GR REIC | - | - | - |
| FR SIIC | - | - | - |
| BG SPIC | - | - | - |
| DE G-REIT | Versicherungen, Pensionskassen, etc. | REIT-Aktien ¹⁾ | auf Immobilienquote anrechenbar |
| GB UK-REIT | - | - | - |
| IT SIIQ | SIIQ, ital. Pensions-/Investmentfonds | Ausschüttungen | Quellenbesteuerung entfällt |

¹⁾ I. S. des REITG oder vergleichbarer Vorschriften eines anderen Staates des EWR bzw. eines Vollmitgliedsstaates der OECD.

Tabelle 3.6 Anreizstrukturen für institutionelle Investoren²

Für Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerke und ähnliche Institutionen gelten in Deutschland aufsichtsrechtliche Anlagevorschriften, die in Bezug auf Investitionen anhand der Anlageverordnung näher spezifiziert werden. Demnach werden Aktien eines REITs i. S. des deutschen REIT-Gesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Regimes (mit Sitz in einem Staat des EWR oder einem Vollmitgliedsstaat der OECD³) den Immobilienanlagen zugerechnet. Somit sind einerseits Immobilienanlagen ohne die Unzulänglichkeiten direkter Investitionen zulässig, andererseits wird das zur Verfügung stehende Volumen für Aktieninvestitionen durch Investitionen in REIT-Aktien nicht verringert.

Die italienische Gesetzgebung sieht vor, dass Ausschüttungen einer SIIQ an bestimmte Arten von institutionellen Investoren von der Quellensteuer befreit sind. Hierzu zählen neben anderen SIIQs insbesondere italienische Pensions- und Investmentfonds.

¹ Exemplarisch genannt seien hier die britischen Regelungen für Investitionen von Investment-Regulated Pension Schemes (IRPS) in UK-REITs und die französischen Regelungen zur Steuerbefreiung von Investitionen in SIICs, die im Rahmen von Aktieninvestitionsplänen (Plan d'épargne en actions/PEA) vorgenommen werden.

² § 2 (1) 14. b) und § 3 (5) AnIV (DE); Art. 134 L296/2006 (IT).

³ Organisation for Economic Co-operation and Development/Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Die OECD hat 31 Mitgliedstaaten weltweit (Stand 2010).

4 Zusammenfassung und Ausblick

Beim Vergleich der gesetzlichen Bestimmungen zeigen die acht untersuchten REIT-Regime insgesamt ein weites Spektrum unterschiedlicher Regelungen. Auf Basis einer fiktiven Zusammenfassung der minimalen bzw. maximalen Anforderungen zu jeweils einem Regime ergeben sich zwei völlig unterschiedliche Kapitalanlageinstrumente. Liberalen, weitgehend unregulierten Strukturen einerseits stehen andererseits starke Restriktionen und komplexe Einzelregelungen gegenüber (vgl. Tabelle 4.1).

| Gesetzliche Bestimmungen ¹⁾ | Minimum ²⁾ | | Maximum ²⁾ | |
|--|-----------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|
| | Bsp. Regime | Auflagen | Bsp. Regime | Auflagen |
| Formale Anforderungen | | | | |
| - Rechtsform | FBI | AG u. a. | REIC u. a. | AG |
| - Kapitalausstattung | FBI | 45.000 EUR | REIC | 29.350.000 EUR |
| Geschäftstätigkeit | | | | |
| - Projektentwicklung (intern) | SPIC u. a. | - | REIC | 25 Prozent ³⁾ |
| - Projektentwicklung (extern) | UK-REIT | 25 Prozent ⁴⁾ | FBI u. a. | unzulässig |
| - Verkauf/Handel | FBI u. a. | - | G-REIT | 50 Prozent ⁵⁾ |
| - sonstige Geschäftstätigkeit | UK-REIT u. a. | 25 Prozent ⁴⁾ | REIC u. a. | unzulässig |
| Konstitutive Merkmale | | | | |
| - Asset Test | FBI | - | REIC u. a. | 80 Prozent ⁶⁾ |
| - Income Test | FBI u. a. | - | SIIQ | 80 Prozent ⁷⁾ |
| - Gearing Test | SIIC u. a. | - | REIC | 50 Prozent ⁸⁾ |
| - Distribution Test | REIC | 35 Prozent | FBI | 100 Prozent |
| - Ownership Test | SICAFI u. a. | - | G-REIT | 10 Prozent ⁹⁾ |
| Steuern | | | | |
| - Besteuerung Nat. Person | REIC | - | SIIC | 31,10 Prozent |
| - Besteuerung Körperschaft | REIC | - | SIIC | 34,43 Prozent |

¹⁾ Keine maßgeblichen Unterschiede bestehen für (internes/externes) Management, Unternehmenssitz, Börsennotierung, Investition/Vermietung sowie die Besteuerung auf Ebene des REITs.

²⁾ In Folge inkommensurabler Regelungen sind die min./max. Auflagen nicht immer eindeutig.

³⁾ Max. Wert der Projektentwicklung bemessen am Verkehrswert vor Beginn der Projektentwicklung.

⁴⁾ Max. Anteil an Gesamtvermögen/-erträgen (sofern keine anderen nicht privilegierten Nebentätigkeiten ausgeübt werden).

⁵⁾ Max. Veräußerungsgewinne bemessen am Immobilienvermögen (Durchschnittswert fünf Jahre).

⁶⁾ Min. Anteil des Immobilienvermögens bemessen am Gesamtvermögen; hinzu kommen Restriktionen des Immobilienvermögens (geografisch, sektoral und bezogen auf den max. Wert eines Objektes).

⁷⁾ Min. Anteil der Erträge aus der Vermietung (und Beteiligungen) bemessen an den Gesamterträgen.

⁸⁾ Max. Anteil des Fremdkapitals bemessen am Gesamtvermögen (zu Buchwerten).

⁹⁾ Max. Höhe der Beteiligung; zusätzlich ist ein Streubesitzanteil von min. 15 Prozent einzuhalten.

Tabelle 4.1 Minimale/maximale Anforderungen an den REIT-Status

Zusammenfassend besteht bei den untersuchten REIT-Regimen weitgehende Konformität in Bezug auf Kapitalmarktfähigkeit, Geschäftstätigkeit im Bereich der passiven Immobilienanlage, hohe Dividendenausschüttungen und Steuertransparenz. Diese können makroskopisch als die wesentlichen konstituierenden Elemente eines EU-REIT-Regimes betrachtet werden.¹ Darüber hinaus stellen die einzelnen Regime entweder grundsätzlich unterschiedliche Anforderungen an den REIT-Status oder verlangen für überein-

¹ Kritisch zu sehen ist in diesem Zusammenhang das hier nicht näher untersuchte Gesetz für den spanischen REIT (SOCIMI), das keine Steuertransparenz vorsieht und somit auf ein wesentliches idiosynkratisches Merkmal verzichtet.

stimmende Anforderungen unterschiedliche Ausprägungen, die sich zusätzlich noch nach unterschiedlichen Bezugsgrößen richten.¹ In der Mikrostruktur sind die untersuchten Regime somit vielfach inkommensurabel, weshalb von einem "Standardprodukt" im eigentlichen Sinne (noch) nicht gesprochen werden kann.²

Aus Perspektive unterschiedlicher Marktteilnehmer ergibt sich ebenfalls ein differenziertes Bild. In der verdichteten Betrachtung finden REOCs für eine Konversion in den REIT-Status bei SICAFI, SIIC und SIIQ allgemein gute Voraussetzungen. Diese Regime zeichnen sich sowohl durch vergleichsweise hohe Kompatibilität im Bereich der operativen Rahmenbedingungen als auch durch eine vorhandene Exit-Tax-Regelung aus. Ebenfalls bieten diese Regime die größten Vorteile für die Ausgliederung von CRE durch Non-Property Companies; dies begründet sich im Wesentlichen aus der diesbezüglichen Exit Tax und affirmativen Bedingungen im Bereich der Statustests. Ein differenzierteres Bild ergibt sich für potenzielle Investoren. Diese unterliegen bei REIC und SPIC einerseits der geringsten Besteuerung. Andererseits werden die Investorenpräferenzen zur gesetzlichen Ausgestaltung am ehesten von SIIC und SIIQ erfüllt, während für G-REIT und SIIQ zusätzliche Investitionsanreize gesetzt wurden.

Im Hinblick auf die weiteren Entwicklungen ist festzustellen, dass die EU-REIT-Regime aufgrund ihrer Konformität in der Makrostruktur grundsätzlich gute Voraussetzungen für eine EU-weite Annäherung bieten. Die Unterschiede in der Mikrostruktur sind zwar weitläufig, aber nicht als unüberwindbare Barriere zu interpretieren – teilweise müssen nur einzelne Prozentwerte und die entsprechenden Bezugsgrößen adjustiert werden. Dabei sind restriktive Statustests vielfach allein durch die fiskalpolitischen Rahmenbedingungen des EU-Binnenmarktes motiviert. Eine Reduzierung der inkohärenten steuerlichen Behandlung grenzüberschreitender Wirtschaftstätigkeit ließe in vielen Fällen die komplexen Regelungen obsolet werden und könnte somit gleichermaßen zur Vereinfachung und Harmonisierung der EU-REIT-Strukturen beitragen. Erste Schritte in diese Richtung sind mit den Initiativen zur gegenseitigen Anerkennung von REIT-Regimen und zur Vereinheitlichung des Rechtsrahmens grenzüberschreitender Investitionen bereits zu erkennen.

Bis zur Harmonisierung der EU-REIT-Regime entscheiden nicht zuletzt die Marktteilnehmer über den Erfolg der alternativen REIT-Strukturen und damit ggf. auch über deren Gewicht und Fortbestand im Harmonisierungsprozess.

¹ Exemplarisch genannt seien hier die Gearing Tests der REIC und des UK-REITs.

² Verwendet z. B. in der Begründung zum deutschen REITG, vgl. Deutscher Bundestag (2007), S. 14.

Literaturquellenverzeichnis

- Armonat, S. (2005):** Immobilienrenditen in finanzwirtschaftlichen Modellen - Investororientierte Portfolio-Steuerung von Immobilienanlagen. In: Pfnür, A. (Hrsg.), Immobilienwirtschaftliche Forschungen in Theorie und Praxis, Band 4, Verlag Rudolf Müller, Köln, 2005.
- Armonat, S./Brockhusen, H.-H. v./Pfnür, A. (2003):** Real Estate Corporate Finance - Möglichkeiten und Grenzen für "non-property-companies". In: Gondring, H./Zoller, E./Dinauer, J. (Hrsg.), Real Estate Investment Banking - Neue Finanzierungsformen bei Immobilieninvestitionen, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2003, S. 275 - 285.
- Bone-Winkel, S. et al. (2008):** Historische Entwicklung von REITs in globaler Perspektive. In: Bone-Winkel, S./Schäfers, W./Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Real Estate Investment Trusts, Immobilien Manager Verlag, Köln, 2008, S. 23 - 48.
- Booth, R. (2006):** Real Estate Investment Trusts - A Global Analysis, Globe Law and Business, London, 2006.
- Borsa Italiana (2009):** Rules of the markets organised and managed by Borsa Italiana S.p.A., Borsa Italiana S.p.A., Milano, 2009.
- Chan, S. H./Ericksson, J./Wang, K. (2003):** Real Estate Investment Trusts - Structure, Performance and Investment Opportunities, Oxford University Press, New York, 2003.
- CMS (2008):** REITs - a comparative approach throughout Europe, CMS Legal Services EEIG, Rom et al., 2008.
- Deutscher Bundestag (2007):** Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktien mit börsennotierten Anteilen, Drucksache 16/4026 vom 12. Januar 2007.
- Eichholtz, P./Kok, N. (2007):** The EU REIT and the Internal Market for Real Estate. Research Report, Maastricht University, Maastricht, 2006.
- ELO et al. (2009):** REITs and Cross-border Property Investment - Opening up the Internal Market for Real Estate and promoting market safety and security, Proposal to the European Commission, EU REIT Coalition, Brüssel et al., 2009.
- EPRA (2008):** European REITs and Cross-border Investment - Discussion Paper, European Public Real Estate Association, Schiphol, 2008.
- EPRA (2009):** Global REIT Survey - A comparison of the major REIT regimes around the world, European Public Real Estate Association, Brussels, 2009.

- Ernst & Young (2010):** Global Real Estate Investment Trust Report 2010 - Against all odds, Global Real Estate Center/EYGM Limited, 2010.
- Funk, B. (2008):** Established REIT structures: the US, the Netherlands, Belgium and Japan. In: Rottke, N. B. (Hrsg.), Handbook Real Estate Capital Markets, Rudolf Müller Verlag, Köln, 2008, S. 123 - 135.
- Hughes, F. (2005):** Pan-European REIT? – A long, long road, European Public Real Estate Association, Schiphol, 2005.
- Hughes, F. (2007):** German REITs Within an Expanding Global REIT Universe. In: Alternative Investment Review, Jg. 1, Nr. 1, S. 68 - 73.
- Hughes, F./Cieleback, M. (2008):** G-REITs within expanding global REIT universe. In: Bone-Winkel, S./Schäfers, W./Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Real Estate Investment Trusts, Immobilien Manager Verlag, Köln, 2008, S. 49 - 64.
- Hughes, F./Lewis, G. (2008):** The Ideal European REIT - What does it look like? In: McGreal, S./Sotelo, R. (Hrsg.), The Introduction of REITs in Europe - A Global Perspective, Competence Service, Wien, 2008, S. 88 - 97.
- Imperiale, R. (2006):** Getting Startet in Real Estate Investment Trusts, John Wiley and Sons, New Jersey, 2006.
- Knebel, A./Schmidt, T. (2008):** Rechtliche und steuerliche Aspekte von REITs im internationalen Vergleich - REITs in den USA, Frankreich, Großbritannien und Deutschland. In: Bone-Winkel, S./Schäfers, W./Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Real Estate Investment Trusts, Immobilien Manager Verlag, Köln, 2008, S. 251 - 266.
- Knoflach, B./Körfigen, T. (2007):** Grundkonzeption und Verbreitung der Real Estate Investment Trusts. In: Schäfer, J. (Hrsg.), REITs - Real Estate Investment Trusts, Verlag C. H. Beck, München, 2007, S. 1 - 18.
- KPMG (2007):** Taxation of Real Estate Investment Trusts - A high level summary of the REIT regimes in Europe, Asia, the United States and Canada, KPMG LLP, London, 2007.
- Leibold, S./Nass, P. (2008):** Recent REIT structures in Europe - France, Germany and the UK. In: Rottke, N. B. (Hrsg.), Handbook Real Estate Capital Markets, Rudolf Müller Verlag, Köln, 2008, S. 137 - 154.
- Loos, C. (2005):** Strategien institutioneller Immobilieninvestoren - Ein kompetenzbasierter Strategieansatz am Beispiel offener Immobilienfonds. In: Pfnür, A. (Hrsg.), Immobilienwirtschaftliche Forschung in Theorie und Praxis, Band 2, Verlag Rudolf Müller, Köln, 2005.

- Loyens & Loeff (2007):** EU and US REIT Regime comparison, Paper presented at the NAREIT Law & Accounting Conference, Miami, 2007.
- McGreal, S./Sotelo, R. (2008):** The Introduction of REITs in Europe - A Global Perspective, Competence Service, Wien, 2008.
- Mullaney, J. A. (1998):** REITs - Building Profits with Real Estate Investment Trusts, John Wiley & Sons, New York, 1998.
- NAREIT (2009):** Frequently Asked Questions About REITs, National Association of Real Estate Investment Trusts (NAREIT), Washington, 2009.
- Nowak, M./Schreier, M./Simon, G. (2005):** Real Estate Investment Trusts im europäischen Vergleich. In: Immobilien und Finanzierung, Jg. 56, Nr. 23, S. 834 - 837.
- Ott, R. L./Van Ness, R. A. (2002):** An Analysis of the Impact of the Taxpayer Relief Act of 1997 on the Valuation of REITs and the Adverse Selection Component of the Bid/Ask Spread. In: Journal of Real Estate Portfolio Management, Jg. 8, Nr. 1, S. 55 - 63.
- Pfnür, A. (2004):** Modernes Immobilienmanagement, 2. Auflage, Springer Verlag, Berlin, Heidelberg, 2004.
- Pfnür, A./Armonat, S. (2004):** Desinvestment von Unternehmensimmobilien unter besonderer Berücksichtigung der Vermarktungsmöglichkeiten. Arbeitspapier 32, Arbeitsbereich öffentliche Wirtschaft, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Universität Hamburg.
- Pfnür, A./Hedden, N. (2002):** Ergebnisbericht zur empirischen Untersuchung Corporate Real Estate 2002 – Institutionalisierung des betrieblichen Immobilienmanagements. Arbeitspapier 28, Arbeitsbereich öffentliche Wirtschaft, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Universität Hamburg.
- Preuß, N./Schöne, L. B. (2009):** Real Estate und Facility Management - Aus Sicht der Consultingpraxis, 3. Auflage, Springer Verlag, Berlin/Heidelberg, 2009.
- PWC (2009):** Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes - Country Summaries, PricewaterhouseCoopers AG, Berlin, 2009.
- Schmid, H. M. et al. (2007):** REIT-Modelle im Vergleich. In: Immobilienwirtschaft, Jg. 11, Nr. 3, S. 42 - 44.
- Schreier, M. (2002):** Immobilienaktiengesellschaften als alternatives Investment. In: Pelzl, W. (Hrsg.), Reihe Immobilienmanagement, Band 2, Books on Demand, Norderstedt, 2002.

- Schulte, K.-W./Sotelo, R. (2004):** Deutsche REITs - Möglichkeiten und Voraussetzungen einer Realisierung. In: Zeitschrift für Immobilienökonomie, Jg. 8, Nr. 2, S. 31 - 48.
- Sotelo, R. (2000):** Immobilienaktiengesellschaften – Mythos und Möglichkeiten. In: Grundstücksmarkt und Grundstückswert, Jg. 11, Nr. 1, S. 24 - 28.
- Stanislawek, I./Barkow, P. (2007):** Wesentliche Kennzahlen und (Rendite-) Entwicklungen von REITs. In: Schäfer, J. (Hrsg.), REITs - Real Estate Investment Trusts, Verlag C. H. Beck, München, 2007, S. 19 - 52.
- Stoschek, U./Dammann, H. (2006):** Internationale Systeme der Besteuerung von REITs. In: Internationales Steuerrecht, Jg. 15, Nr. 12, S. 403 - 411.
- Suárez, J. L. (2009):** European Real Estate Markets, Palgrave Macmillan, Houndmills et al., 2009.
- Suárez, J. L./Vassallo, A. (2005):** Indirect Investment in Real Estate: Listed Companies and Funds. Working Paper Nr. 602, University of Navarra, IESE Business School, Barcelona, 2005.
- Väth, A. (1999):** Die Grundstücks-Investmentaktiengesellschaft als Pendant zum REIT - Entwicklung einer Konzeption auf Basis der KAGG-Novelle '98. In: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Band 11, Verlag Rudolf Müller, Köln, 1999.
- World Trade Executive (2006):** Global Real Estate Investment Trust Report, World Trade Executive Inc., Concord, 2006.
- ZEW/EBS (2005):** Real Estate Investment Trusts (REITs) - Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland. Gutachten des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) GmbH und der European Business School für das Bundesministerium der Finanzen, Mannheim, 2005.

Rechtsquellenverzeichnis¹

Belgien

Arrêté Royal d'exécution du Code des Impôts sur les Revenus 1992 (**ARCIR1992**) vom 27. August 1993, Moniteur Belge, 13. September 1993, S. 20.096 zuletzt geändert durch Gesetz vom 4. April 2003.

Arrêté Royal Relatif aux Sicaf Immobilières (**AR1995-04-10/01**) vom 10. April 1995, Moniteur Belge, 23. Mai 1995, S. 14.159 zuletzt geändert durch Gesetz vom 29. Juni 2006.

Code des Impôts sur les Revenus 1992 (**CIR1992**) vom 10. April 1992, Moniteur Belge, 30. Juli 1992, S. 17.120 zuletzt geändert durch Gesetz vom 9. Februar 2009.

Loi Relative à Certaines Formes de Gestion Collective de Portefeuilles d'Investissement (**L2004-07-20/45**) vom 20. Juli 2004, Moniteur Belge, 9. März 2005, S. 9.632 zuletzt geändert durch Gesetz vom 16. März 2009.

Loi Relative à la Surveillance du Secteur Financier et aux Services Financiers (**L2002-08-02/64**) vom 2. August 2002, Moniteur Belge, 4. September 2002, S. 39.121 zuletzt geändert durch Gesetz vom 30. Juli 2009

Bulgarien

Gesetz über das öffentliche Angebot von Wertpapieren (**SG114/1999**) vom 30. Dezember 1999, Staats Gazette 114, zuletzt geändert durch Gesetz vom 31. März 2009.

Gesetz über die Besteuerung von Einkommen natürlicher Personen (**SG82/2006**) vom 24. November 2006, Staats Gazette 82, zuletzt geändert durch Gesetz vom 16. Oktober 2009.

Gesetz über Special Purpose Investment Companies (**SG46/2003**) vom 20. Mai 2003, Staats Gazette 46, zuletzt geändert durch Gesetz vom 30. Juni 2007.

Handelsgesetz (**SG48/1991**) vom 18. Juni 1991, Staats Gazette 48, zuletzt geändert durch Gesetz vom 16. Oktober 2009.

Körperschaftsteuergesetz (**SG105/2006**) vom 22. Dezember 2006, Staats Gazette 105, zuletzt geändert durch Gesetz vom 1. November 2007.

¹ Aus Gründen der allgemeinen Verständlichkeit wird im Falle von Bulgarien und Griechenland auf die originären Bezeichnungen in kyrillischer und hellenischer Schreibweise verzichtet. Stattdessen wird die deutsche Übersetzung verwendet.

Deutschland

Einkommensteuergesetz (**EStG**) vom 8. Oktober 2009, BGBl. I, S. 3.366 (3.862) zuletzt geändert durch Gesetz vom 22. Dezember 2009.

Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (**REIT-Gesetz – REITG**) vom 28. Mai 2007, BGBl. I, S. 914 zuletzt geändert durch Gesetz vom 19. Dezember 2008.

Gewerbsteuergesetz (**GewStG**) vom 15. Oktober 2002, BGBl. I, S. 4.167 zuletzt geändert durch Gesetz vom 22. Dezember 2009.

Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (**AnlV**) vom 20. Dezember 2001, BGBl. I, S. 3.913 zuletzt geändert durch Gesetz vom 21. Dezember 2007.

Frankreich

Bulletin Officiel des Impôts 4 H-5-03 (**BOI4H-5-03**), Nr. 158 vom 25. September 2003.

Code Général des Impôts (**CGI**) vom 6. April 1950, Journal Officiel, Nr. 103, zuletzt geändert durch Gesetz vom 7. April 2009.

Griechenland

Gesetz Nr. 1969 über Investmentgesellschaften, Investmentfonds und andere Bestimmungen betreffend der Modernisierung und Verbesserung der Kapitalmarktkommission (**N1969/1991**) vom 30. November 1991, Amtsblatt der Regierung Nr. 167, zuletzt geändert durch Gesetz vom 14. Juli 2005.

Gesetz Nr. 2166 über Anreize zur Geschäftsentwicklung, Modalitäten direkter und indirekter Besteuerung und andere Bestimmungen (**N2166/1993**) vom 24. August 1993, Amtsblatt der Regierung Nr. 137, zuletzt geändert durch Gesetz vom 25. September 2008.

Gesetz Nr. 2190 über Aktiengesellschaften (**N2190/1920**) vom 30. März 1963, Amtsblatt der Regierung Nr. 37, zuletzt geändert durch Gesetz vom 31. August 2007.

Gesetz Nr. 2778 über Immobilienfonds – Immobilien Investmentgesellschaften und andere Bestimmungen (**N2778/1999**) vom 30. Dezember 1999, Amtsblatt der Regierung Nr. 295, zuletzt geändert durch Gesetz vom 25. September 2008.

Gesetz Nr. 3283 über Fondsmanagement Gesellschaften, Organisationen für kollektive Investitionen in Wertpapiere, Publikumsfonds und sonstige Bestimmungen (**N3283/2004**) vom 2. November 2004, Amtsblatt der Regierung Nr. 210, zuletzt geändert durch Gesetz vom 31. Dezember 2008.

HCMC Entscheidung Nr. 7/249 (**HCMC7/249**) vom 25. Juli 2002, Amtsblatt Ausgabe B.

Großbritannien

Companies Act 2006 c. 46 (**CA2006**) vom 8. November 2006, Her Majesty's Stationary Office.

Finance Act 2006 c. 25 (**FA2006**) vom 19. Juli 2006, Her Majesty's Stationary Office.

Finance Act 2009 c. 10 (**FA2009**) vom 21. Juli 2009, Her Majesty's Stationary Office.

Income and Corporation Taxes Act 1988 c. 1 (**ICTA1988**) vom 9. Februar 1988, Her Majesty's Stationary Office.

The Real Estate Investment Trusts (**Breach of Conditions**) Regulations 2006 vom 1. November 2006, Statutory Instruments Nr. 2.864.

Italien

Codice Civile (**CCI**) vom 16. März 1942, Gazzetta Ufficiale, Nr. 79 vom 4. April 1942, zuletzt geändert durch Gesetz vom 23. Februar 2009.

Decreto Ministeriale - Regolamento recante disposizioni in materia di SIIQ (**DM174/2007**) vom 7. September 2007, Gazzetta Ufficiale, Nr. 248 vom 24. Oktober 2007.

Legge Finanziaria 2007 (**L296/2006**) vom 27. Dezember 2006, Gazzetta Ufficiale, Nr. 299 vom 27. Dezember 2006.

Legge Finanziaria 2008 (**L244/2007**) vom 24. Dezember 2007, Gazzetta Ufficiale, Nr. 300 vom 28. Dezember 2007.

Niederlande

Wet tot wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 teneinde beleggingsinstellingen de mogelijkheid te bieden om vastgoed te ontwikkelen ten behoeve van de eigen portefeuille (**STB11041**) vom 21. Juli 2007, Staatsblad 2007, Nr. 270.

Wet op de Dividendbelasting 1965 (**WetDB**) vom 23. Dezember 1965, Staatsblad 1965, Nr. 621 zuletzt geändert durch Gesetz vom 11. Juli 2008.

Besluit Beleggingsinstellingen (**BBI1970**) vom 29. April 1970, Staatsblad 1970, Nr. 91 zuletzt geändert durch Gesetz vom 1. Januar 2008.

Burgerlijk Wetboek, Boek 2, (**BWBoek2**) vom 1. Juli 1976, Staatsblad 1976, Nr. 395 zuletzt geändert durch Gesetz vom 1. Januar 2009.

Hoge Raad vom 8. November 1989 (**Nr. 25.257**), Beslissingen in Belastingzaken, 1990, Nr. 73.

Wet Inkomstenbelasting 2001 (**IB2001**) vom 11. Mai 2000, Staatsblad 2000, Nr. 215
zuletzt geändert durch Gesetz vom 1. Januar 2010.

Wet op de Venootschapsbelasting 1969 (**Vpb1969**) vom 8. Oktober 1969, Staatsblad
1969, Nr. 445 zuletzt geändert durch Gesetz vom 2. Juli 2009.

Anhang

Übersicht der maßgeblichen gesetzlichen Grundlagen sowie ergänzender Regelungen für REITs in der EU (chronologisch).¹

Niederlande (seit 1969)

- Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 (Vpb 1969) vom 8. Oktober 1969, Staatsblad 1969, Nr. 445.
- Besluit Beleggingsinstellingen (BBI 1970) vom 29. April 1970, Staatsblad 1970, Nr. 91.
- Wet tot wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 teneinde beleggingsinstellingen de mogelijkheid te bieden om vastgoed te ontwikkelen ten behoeve van de eigen portefeuille (STB 11041) vom 21. Juli 2007, Staatsblad 2007, Nr. 270.

Belgien (seit 1995)

- Loi Relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers (L 1990-12-04/32) vom 4. Dezember 1990, Moniteur Belge, 22. Dezember 1990, S. 23.800.
- Code des Impôts sur les Revenus 1992 (CIR 1992) vom 10. April 1992, Moniteur Belge, 30. Juli 1992, S. 17.120.
- Arrêté Royal Relatif aux Sicaf Immobilières (AR 1995-04-10/01) vom 10. April 1995, Moniteur Belge, 23. Mai 1995, S. 14.159.
- Loi Relative à la Surveillance du Secteur Financier et aux Services Financiers (L 2002-08-02/64) vom 2. August 2002, Moniteur Belge, 4. September 2002, S. 39.121.
- Loi Relative à Certaines Formes de Gestion Collective de Portefeuilles d'Investissement (L 2004-07-20/45) vom 20. Juli 2004, Moniteur Belge, 9. März 2005, S. 9.632.

Griechenland (seit 1999)

- Gesetz Nr. 1969 über Investmentgesellschaften, Investmentfonds und andere Bestimmungen betreffend der Modernisierung und Verbesserung der Kapitalmarktkommission (N1969/1991) vom 30. November 1991, Amtsblatt der Regierung Nr. 167.
- Gesetz Nr. 2778 über Immobilienfonds – Immobilien Investmentgesellschaften und andere Bestimmungen (N2778/1999) vom 30. Dezember 1999, Amtsblatt der Regierung Nr. 295.
- Gesetz Nr. 2892 über die Erleichterung der Besteuerung von Kapital (N2892/2001) vom 9. März 2001, Amtsblatt der Regierung Nr. 46.
- Gesetz Nr. 2992 über Maßnahmen zur Unterstützung der Kapitalmärkte, Geschäftsentwicklung und andere Bestimmungen (N2992/2002) vom 20. März 2002, Amtsblatt der Regierung Nr. 54.
- HCMC Entscheidung Nr. 7/249 (HCMC7/249) vom 25. Juli 2002, Amtsblatt Ausgabe B.
- HCMC Entscheidung Nr. 7/259 (HCMC7/259) vom 19. Dezember 2002, Amtsblatt Ausgabe B.
- HCMC Entscheidung Nr. 8/259 (HCMC8/259) vom 19. Dezember 2002, Amtsblatt Ausgabe B.
- Gesetz Nr. 3283 über Fondsmanagement Gesellschaften, Organisationen für kollektive Investitionen in Wertpapiere, Publikumsfonds und sonstige Bestimmungen (N3283/2004) vom 2.

¹ Aus Gründen der allgemeinen Verständlichkeit wird im Falle von Griechenland, Litauen und Bulgarien auf die originären Bezeichnungen in hellenischer, litauischer und kyrillischer Schreibweise verzichtet. Stattdessen wird die deutsche Übersetzung verwendet.

November 2004, Amtsblatt der Regierung Nr. 210.

- HCMC Entscheidung Nr. 13/350 (HCMC13/350) vom 31. August 2005, Amtsblatt Ausgabe B.
- Gesetz Nr. 3522 über die Änderung der Einkommensteuer, Vereinfachung der Buchführung und andere Bestimmungen (N3522/2006) vom 22. Dezember 2006, Amtsblatt der Regierung Nr. 276.
- Gesetz Nr. 3581 über Sale-and-lease-back öffentlicher Gebäude, langfristige Mietverträge von Behörden und andere Bestimmungen (N3581/2007) vom 28. Juli 2007, Amtsblatt der Regierung Nr. 140.
- Gesetz Nr. 3697 über die Verbesserung der Transparenz des Haushaltes, der Kontrolle öffentlicher Ausgaben, Maßnahmen steuerlicher Gerechtigkeit und andere Bestimmungen (N3697/2008) vom 25. September 2008, Amtsblatt der Regierung Nr. 194.

Frankreich (seit 2003)

- Loi de finance pour 2003 (SIIC 1), Nr. 2002-1575 vom 31. Dezember 2002, Journal Officiel, Nr. 304, S. 22.025.
- Bulletin Officiel des Impôts (BOI) 4 H-5-03, Nr. 158 vom 25. September 2003.
- Loi de finance pour 2005 (SIIC 2), Nr. 2004-1484 vom 30. Dezember 2004, Journal Officiel, Nr. 304, S. 22.459.
- Bulletin Officiel des Impôts (BOI) 4 H-3-07, Nr. 39 vom 19. März 2005.
- Loi de finances rectificative pour 2005 (SIIC 3), Nr. 2005-1720 vom 30. Dezember 2005, Journal Officiel, Nr. 304, S. 20.654.
- Loi de finances rectificative pour 2006 (SIIC 4), Nr. 2006-1771 vom 30. Dezember 2006, Journal Officiel, Nr. 303, S. 20.228.
- Bulletin Officiel des Impôts (BOI) 4 B-2-08, Nr. 45 vom 18. April 2008.
- Loi de finance pour 2009 (SIIC 5), Nr. 2008-1425 vom 27. Dezember 2008, Journal Officiel, Nr. 302, S. 20.224.
- Bulletin Officiel des Impôts (BOI) 4 H-1-09, Nr. 34 vom 30. März 2009.

Litauen (seit 2003)

- Gesetz über Collective Investment Undertakings (IX-1709) vom 4. Juli 2003, Offizielle Gazette Nr. 74-3424.
- Gesetz über die Novellierung des Gesetzes über Collective Investment Undertakings (X-1303) vom 25. Oktober 2007, Offizielle Gazette Nr. 117-4772.

Bulgarien (seit 2004)

- Gesetz über Special Purpose Investment Companies (SG46/2003) vom 20. Mai 2003, Staats Gazette 46.
- Gesetz zur Änderung und Ergänzung des Körperschaftssteuergesetzes (SG107/2004) vom 7. Dezember 2004, Staats Gazette 107.
- Gesetz über das Handelsregister (SG34/2006) vom 25. April 2006, Staats Gazette 34.
- Gesetz über die Änderung der Rechnungslegung (SG105/2006) vom 22. Dezember 2006, Staats Gazette 105.
- Gesetz über Märkte für Finanzinstrumente (SG52/2007) vom 29. Juni 2007, Staats Gazette 52.

Deutschland (seit 2007)

- Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz – REITG) vom 28. Mai 2007, BGBl. I, S. 914.

Großbritannien (seit 2007)

- Finance Act 2006 c. 25 (FA2006) vom 19. Juli 2006, Her Majesty's Stationary Office.
- The Real Estate Investment Trusts (Breach of Conditions) Regulations 2006 vom 1. November 2006, Statutory Instruments Nr. 2.864.
- The Real Estate Investment Trusts (Financial Statements of Group Real Estate Investment Trusts) Regulations 2006 vom 1. November 2006, Statutory Instruments Nr. 2.865.
- The Real Estate Investment Trusts (Joint Ventures) Regulations 2006 vom 1. November 2006, Statutory Instruments Nr. 2.866.
- The Real Estate Investment Trusts (Assessment and Recovery of Tax) Regulations 2006 vom 1. November 2006, Statutory Instruments Nr. 2.867.
- Companies Act 2006 c. 46 (CA2006) vom 8. November 2006, Her Majesty's Stationary Office.
- Income Tax Act 2007 c. 3 (ITA2007) vom 5. April 2007, Her Majesty's Stationary Office.
- The Real Estate Investment Trusts (Joint Venture Groups) Regulations 2007 vom 4. Dezember 2007, Statutory Instruments Nr. 3.426.
- Finance Act 2009 c. 10 (FA2009) vom 21. Juli 2009, Her Majesty's Stationary Office.

Italien (seit 2007)

- Legge Finanziaria 2007 (L296/2006) vom 27. Dezember 2006, Gazzetta Ufficiale, Nr. 299 vom 27. Dezember 2006.
- Decreto Ministeriale - Regolamento recante disposizioni in materia di SIIQ (DM174/2007) vom 7. September 2007, Gazzetta Ufficiale, Nr. 248 vom 24. Oktober 2007.
- Legge Finanziaria 2008 (L244/2007) vom 24. Dezember 2007, Gazzetta Ufficiale, Nr. 300 vom 28. Dezember 2007.

Finnland (seit 2009)

- Lag om skattelättnad för vissa aktiebolag som hyr ut bostäder (L299/2009) vom 24. April 2009, Finlands Författningssamling, Nr. 299-304 vom 13. Mai 2009.

Spanien (seit 2009)

- Ley por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (L11/2009) vom 26. Oktober 2009, Boletín Oficial del Estado, Nr. 259 vom 27. Oktober 2009.

Bisher in dieser Reihe erschienen

Alexander Herrmann (2005): Analyse der Anfangsrenditen in Frankfurt, Paris, London & New York. Ein Beitrag zur Vergleichbarkeit von Immobilienrenditen. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 1.

Alexander Bräscher (2005): Real Estate Private Equity (REPE) im Spannungsfeld von Entwickler, Kreditinstitut und Private-Equity-Gesellschaft. Ergebnisbericht zur empirischen Untersuchung. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 2.

Nadine Hainbuch (2006): Status Quo und Perspektiven immobilienwirtschaftlicher PPPs. PPP im öffentlichen Hochbau in Deutschland aus Sicht des privaten Investors. Ergebnisse einer empirischen Analyse. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 3.

Arbeitskreis PPP im Management öffentlicher Immobilien im BPPP e.V. (2006): Risiken immobilienwirtschaftlicher PPPs aus Sicht der beteiligten Akteure. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 4.

Sebastian Kühlmann (2006): Systematik und Abgrenzung von PPP-Modellen und Begriffen. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 5.

Dirk Krupper (2006): Target Costing für die Projektentwicklung von Immobilien als Instrument im Building Performance Evaluation Framework. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 6.

Moritz Lohse (2006): Die wirtschaftliche Situation deutscher Wohnungsunternehmen – eine empirische Untersuchung. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 7.

Andreas Pfnür, Patricia Egges, Klaus Hirt (2007): Ganzheitliche Wirtschaftlichkeitsanalyse bei PPP Projekten dargestellt am Beispiel des Schulprojekts im Kreis Offenbach. Ergebnisbericht zur empirischen Untersuchung. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 8.

Arbeitskreis PPP im Management öffentlicher Immobilien im BPPP e.V. (2007): Optimierung von Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen in immobilienwirtschaftlichen PPPs. Ein Thesenpapier. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 9.

Steffen Hartmann, Moritz Lohse, Andreas Pfnür (2007): 15 Jahre Corporate Real Estate Management in Deutschland: Entwicklungsstand und Perspektiven der Bündelung immobilienwirtschaftlicher Aufgaben bei ausgewählten Unternehmen. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 10.

Henning Schöbener, Christoph Schetter, Andreas Pfnür (2007): Reliability of Public Private Partnership Projects under Assumptions of Cash Flow Volatility. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 11.

Moritz Lohse, Andreas Pfnür (2008): EWOWI zwanzig zehn – Erfolgspotenziale der Wohnungswirtschaft 2010. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 12.

Arbeitskreis PPP im Management öffentlicher Immobilien im BPPP e.V. (2009): Optimierung von Transaktionskosten öffentlicher Immobilieninvestitionen. Ein Thesenpapier. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 13.

Annette Kämpf-Dern, Andreas Pfnür (2009): Grundkonzept des Immobilienmanagements. Ein Vorschlag zur Strukturierung immobilienwirtschaftlicher Managementaufgaben. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 14.

Annette Kämpf-Dern (2009): Immobilienwirtschaftliche Managementebenen und -aufgaben. Definitions- und Leistungskatalog des Immobilienmanagements. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 15.

Sonja Weiland, Andreas Pfnür (2009): Empirische Untersuchung der Nutzenwirkungen von PPP Projekten auf den Schulbetrieb am Beispiel der Schulen im Kreis Offenbach. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 16.

Sigrun Wonneberger (2009): Die Auswahl von Propertymanagement Dienstleistern – Ergebnisbericht zur empirischen Untersuchung. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 17.

Andreas Pfnür, Nikolas Müller, Sonja Weiland (2009): Wirtschaftlichkeitsberechnungen von Klimaschutzinvestitionen in der Wohnungswirtschaft – Clusteranalyse und 25 Szenariofälle. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 18.

Andreas Pfnür, Wulf Reclam, Fabian Heyden, Friedemann Kuppler, Julian Thiel (2010): Status quo der Kernkompetenzen und Outsourcing-Aktivitäten in der deutschen Wohnungswirtschaft. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 19.

Michael G. Müller (2010): Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime. In: Andreas Pfnür (Hrsg.), Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr. 20.