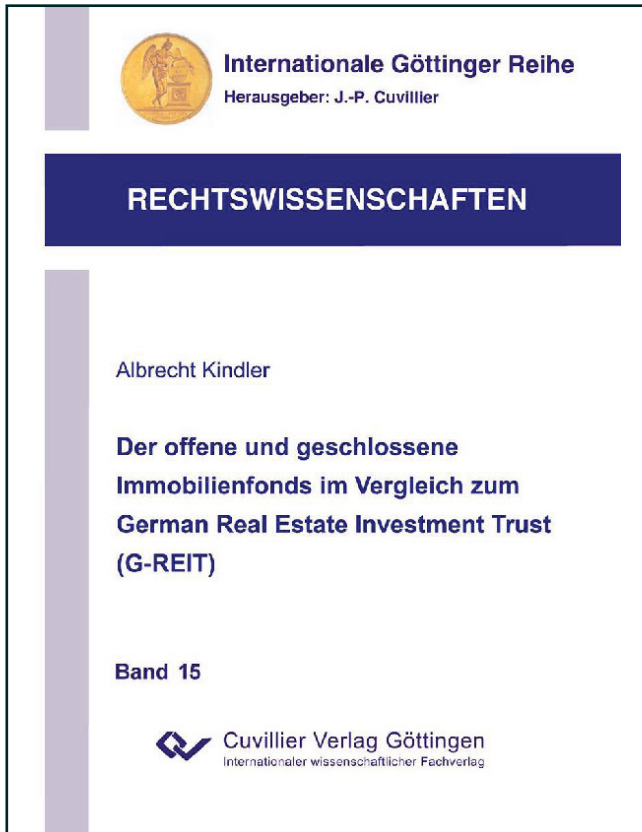




Albrecht Kindler (Autor)

Der offene und geschlossene Immobilienfonds im Vergleich zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT)



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/968>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentzsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen, Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-----|---|----|
| I. | EINLEITUNG | 1 |
| 1. | Bedeutung der indirekten Immobilieninvestition | 1 |
| 2. | Ziel der Arbeit | 2 |
| 3. | Gang der Arbeit | 3 |
| 4. | Festlegung der Methode..... | 5 |
| a) | Vergleichsgegenstand..... | 6 |
| b) | Vergleichskriterium..... | 6 |
| c) | Durchführung des Vergleichs | 7 |
| II. | DER OFFENE IMMOBILIENFONDS | 8 |
| 1. | Grundkonzept..... | 8 |
| a) | Definition und Wesen des offenen Immobilienfonds..... | 8 |
| b) | Entwicklung spezialgesetzlicher Regelungen..... | 9 |
| c) | Funktionsweise des offenen Immobilienfonds | 11 |
| 2. | Gesellschaftsrechtliche Ausgestaltung | 13 |
| a) | Anlagegrundsätze | 13 |
| aa) | Treuhänderische Verwaltung des Sondervermögens..... | 13 |
| bb) | Risikovermeidung und Risikomischung..... | 14 |
| (1) | Risikovermeidung..... | 14 |
| (2) | Risikomischung | 15 |
| cc) | Vertriebsvorschriften | 16 |
| b) | Organisation der Fondsverwaltung..... | 18 |
| aa) | Die Kapitalanlagegesellschaft | 19 |
| bb) | Das Sondervermögen | 19 |
| cc) | Die Depotbank..... | 21 |
| dd) | Die Kontrollorgane..... | 23 |
| (1) | Der Sachverständigenausschuss | 23 |
| (2) | Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen..... | 24 |
| (3) | Die Deutsche Bundesbank..... | 25 |
| (4) | Der Aufsichtsrat und der Beirat | 25 |
| ee) | Anlagegegenstand | 26 |
| (1) | Immobilien..... | 26 |
| (2) | Immobilien-gesellschaft | 27 |

| | | |
|------|---|----|
| (3) | Liquiditätsreserve | 28 |
| (4) | Darlehen..... | 29 |
| 3. | Steuerrechtliche Rahmenbedingungen | 30 |
| a) | Grundzüge des Investmentsteuerrechts..... | 30 |
| aa) | Historische Entwicklung | 30 |
| bb) | Grundbegriffe | 31 |
| (1) | Einkommensteuer | 32 |
| (2) | Körperschaftsteuer | 33 |
| cc) | Steuerliche Transparenz | 33 |
| dd) | Gliederung und Anwendung des Investmentsteuergesetzes | 34 |
| b) | Besteuerung eines offenen Immobilienfonds..... | 35 |
| aa) | Steuerliche Behandlung des Immobilienportfolios..... | 35 |
| bb) | Steuerliche Behandlung der Investmentgesellschaft..... | 36 |
| (1) | Gewerbsteuer..... | 37 |
| (2) | Grundsteuer | 38 |
| (3) | Grunderwerbsteuer | 38 |
| (4) | Umsatzsteuer | 40 |
| cc) | Steuerliche Behandlung des Anlegers | 40 |
| (1) | Ermittlung der Erträge | 41 |
| (2) | Investmentanteile im Privatvermögen | 43 |
| (a) | Besteuerung vor dem 31.12.2008 | 43 |
| (aa) | Ausschüttungsgleiche Erträge | 46 |
| (bb) | Ausgeschüttete Erträge..... | 46 |
| (cc) | Sonstige Steuern | 47 |
| (b) | Besteuerung ab dem 1.1.2009..... | 48 |
| (aa) | Ermittlung der Erträge..... | 48 |
| (bb) | Abgeltungsteuer..... | 49 |
| (3) | Investmentanteile im Betriebsvermögen | 50 |
| (4) | Besteuerung bei Rückgabe bzw. Veräußerung von Fondsanteilen. | 50 |
| (a) | Veräußerung von Anteilen im Privatvermögen..... | 51 |
| (b) | Veräußerung von Anteilen im Betriebsvermögen..... | 52 |
| (c) | Zwischengewinnbesteuerung..... | 54 |
| 4. | Motive für die Investition in einen offenen Immobilienfonds | 56 |

| | | |
|------|--|----|
| a) | Haftungs- und Insolvenzgesichtspunkte | 56 |
| b) | Praktische Erwägungen..... | 57 |
| c) | Steuerliche Gesichtspunkte..... | 59 |
| d) | Zwischenergebnis | 61 |
| III. | DER GESCHLOSSENE IMMOBILIENFONDS | 62 |
| 1. | Grundkonzept..... | 62 |
| a) | Definition und Abgrenzung | 62 |
| b) | Historische Entwicklung geschlossener Immobilienfonds..... | 64 |
| c) | Entwicklung eines Fondsprojekts | 65 |
| aa) | Konzeptionsphase..... | 65 |
| bb) | Vertriebsphase | 66 |
| cc) | Investitionsphase..... | 67 |
| 2. | Gesellschaftsrechtliche Ausgestaltung..... | 67 |
| a) | Allgemeines..... | 67 |
| b) | Die Gesellschaft bürgerlichen Rechts..... | 68 |
| aa) | Gründungsvoraussetzungen | 69 |
| bb) | Geschäftsführung | 70 |
| cc) | Pflichten der Gesellschafter..... | 71 |
| dd) | Rechte der Gesellschafter..... | 72 |
| ee) | Gewinn- und Verlustverteilung | 73 |
| ff) | Haftung..... | 74 |
| gg) | Haftungsbeschränkung | 76 |
| c) | Die Kommanditgesellschaft..... | 76 |
| aa) | Gründungsvoraussetzungen | 77 |
| bb) | Geschäftsführung | 78 |
| cc) | Rechte und Pflichten der Gesellschafter | 78 |
| dd) | Haftung..... | 79 |
| d) | Die GmbH & Co. KG..... | 80 |
| aa) | Rechte und Pflichten der Gesellschafter | 80 |
| bb) | Haftung..... | 80 |
| 3. | Steuerrechtliche Rahmenbedingungen | 81 |
| a) | Steuerliche Transparenz | 82 |
| b) | Mitunternehmerschaft..... | 82 |

| | | |
|-----|--|-----|
| c) | Steuerliche Behandlung der Fondsgesellschaft | 84 |
| aa) | Gewerbebetrieb..... | 85 |
| bb) | Vermögensverwaltung..... | 86 |
| cc) | Differenzierung der Einkunftsarten..... | 88 |
| (1) | Die Fondsgesellschaft als Erwerber..... | 88 |
| (a) | Anschaffungskosten..... | 88 |
| (b) | Werbungskosten/Betriebsausgaben | 89 |
| (2) | Die Fondsgesellschaft als Hersteller | 90 |
| (a) | Herstellungskosten..... | 90 |
| (b) | Werbungskosten/Betriebsausgaben | 90 |
| dd) | Gewerbsteuer..... | 91 |
| d) | Steuerliche Behandlung der Anleger..... | 93 |
| aa) | Steuerliche Behandlung eines Überschusses/Gewinns | 93 |
| (1) | Anteile im Betriebsvermögen..... | 94 |
| (2) | Anteile im Privat- oder sonstigen Vermögen | 95 |
| (a) | Vermögensverwaltende Grundstücksgesellschaft..... | 96 |
| (b) | Gewerbliche Grundstücksgesellschaft | 98 |
| bb) | Steuerliche Behandlung von Verlusten | 101 |
| (1) | Verluste bei beschränkter Haftung | 101 |
| (2) | Verluste im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen | 104 |
| e) | Sonstige Steuerarten..... | 106 |
| aa) | Grunderwerbsteuer | 107 |
| bb) | Erbschaft- und Schenkungsteuer | 107 |
| 4. | Motive für die Investition in einen geschlossenen Immobilienfonds... 108 | |
| a) | Haftungsgesichtspunkte | 109 |
| b) | Steuerliche Gesichtspunkte..... | 110 |
| c) | Praktische Erwägungen..... | 111 |
| d) | Zwischenergebnis | 112 |
| IV. | DER GERMAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUST (G-REIT)..... | 113 |
| 1. | Grundkonzept..... | 113 |
| a) | Entwicklung des REITs bis zur Implementierung in Deutschland.... | 113 |
| b) | Ziele des G-REITs..... | 115 |
| 2. | Gesellschaftsrechtliche Ausgestaltung..... | 117 |

| | | |
|-----|---|-----|
| a) | Gesellschaftsform..... | 117 |
| b) | Unternehmensgegenstand | 119 |
| c) | Verpflichtende Strukturvorgaben | 122 |
| aa) | Kapitalausstattung..... | 123 |
| bb) | Börsennotierung..... | 123 |
| cc) | Streubesitzklausel | 125 |
| dd) | Ausschüttungspflicht | 126 |
| ee) | Vermögenszusammensetzung..... | 128 |
| 3. | Steuerrechtliche Rahmenbedingungen | 131 |
| a) | Besteuerungsmodelle..... | 131 |
| aa) | REIT als Investmentaktiengesellschaft..... | 131 |
| bb) | REIT als gewöhnliche Aktiengesellschaft..... | 132 |
| b) | Steuerliche Behandlung des G-REITs..... | 133 |
| aa) | Steuerbefreiung des G-REITs | 133 |
| bb) | Beginn der Steuerbefreiung..... | 134 |
| cc) | Ende der Steuerbefreiung | 135 |
| dd) | Verfahrensrechtliche Abwicklung von Zahlungen..... | 137 |
| ee) | Steuerliche Behandlung einer G-REIT-Gründung | 138 |
| (1) | Veräußerung an REIT-AG und Vor-REIT-AG..... | 139 |
| (2) | Gesetzliche Ausnahmen der Exit-Tax-Regelung..... | 140 |
| (3) | Behandlung von EK02-Beständen | 142 |
| c) | Steuerliche Behandlung von G-REIT-Tochtergesellschaften | 143 |
| aa) | Immobilienpersonengesellschaften | 143 |
| bb) | Auslandsobjektgesellschaften | 144 |
| cc) | REIT-Dienstleistungsgesellschaften..... | 145 |
| d) | Steuerliche Behandlung der inländischen Aktionäre | 145 |
| aa) | Anteile im Privatvermögen bis zum 31.12.2008 | 146 |
| (1) | Ausschüttungen..... | 146 |
| (2) | Veräußerungsgewinne | 147 |
| bb) | Anteile im Betriebsvermögen bis zum 31.12.2008 | 148 |
| (1) | Ausschüttung..... | 148 |
| (2) | Veräußerungsgewinne | 148 |
| cc) | Besteuerung ab dem 1.1.2009 | 149 |

| | | |
|-----|--|-----|
| e) | Steuerliche Behandlung der ausländischen Aktionäre | 149 |
| aa) | Anteile im Privatvermögen..... | 149 |
| (1) | Ausschüttungen..... | 150 |
| (2) | Veräußerungsgewinne | 151 |
| bb) | Anteile im Betriebsvermögen..... | 151 |
| f) | Weitere steuerliche Restriktionen..... | 152 |
| aa) | Änderungen des Außensteuergesetzes | 152 |
| bb) | Änderungen des Investmentsteuergesetzes | 153 |
| 4. | Motive für die Investition in einen G-REIT | 154 |
| a) | Gesellschaftsrechtliche Gesichtspunkte | 154 |
| b) | Steuerliche Gesichtspunkte..... | 154 |
| c) | Praktische Erwägungen..... | 156 |
| d) | Wirtschaftliche Erwägungen..... | 157 |
| e) | Zusammenfassung | 159 |
| V. | VERGLEICHENDE DARSTELLUNG | 161 |
| 1. | Gesellschaftsrechtliche Wesensmerkmale | 161 |
| a) | Rechte des Anlegers | 161 |
| aa) | Ausschüttung..... | 162 |
| bb) | Einfluss auf die Gesellschaft | 164 |
| cc) | Liquidierung der Anteile..... | 167 |
| bb) | Pflichten der Anleger | 170 |
| aa) | Haftung der Anleger | 170 |
| bb) | Reglementierung der Anlage..... | 173 |
| cc) | Nachschusspflicht | 174 |
| 2. | Steuerrechtliche Wesensmerkmale | 175 |
| a) | Besteuerung auf der Ebene der Gesellschaft..... | 175 |
| b) | Besteuerung auf der Ebene des Anlegers..... | 178 |
| 3. | Praktische Gesichtspunkte | 182 |
| a) | Risikostreuung..... | 182 |
| b) | Bewertung des Immobilienvermögens..... | 184 |
| c) | Weitere Schutzmechanismen..... | 186 |
| d) | Kosten | 189 |
| 4. | Rendite | 191 |
| VI. | AUSBLICK UND ERGEBNIS | 195 |

I. EINLEITUNG

1. Bedeutung der indirekten Immobilieninvestition

Das Eigentum von Immobilien hat sich in der Vergangenheit als sichere und wertbeständige Kapitalanlage erwiesen. Nach Berechnungen der Deutschen Gesellschaft für Immobilienfonds wurden von Januar bis Juni 2008 allein Immobilien im Volumen von 17,9 Mrd. Euro gehandelt.¹ Für den direkten Erwerb einer Immobilie bedarf es grundsätzlich eines beträchtlichen Kapitaleinsatzes und eines spezifischen Know-hows in Bezug auf eine Immobilieninvestition. So muss der Käufer das jeweilige Objekt gewissenhaft nach Lage, Zustand und Preis aussuchen und sich ebenso mit der Betreuung und Verwaltung der Liegenschaft auskennen. Diese Fähigkeiten kann der durchschnittliche Immobilienerwerber nicht vorweisen und so bedarf er regelmäßig sachkundiger Beratung. Die indirekte Immobilieninvestition gibt dem Immobilienanleger hier die Möglichkeit, mit geringem Kapitaleinsatz an einer Immobilie zu partizipieren und sich zugleich der Sachkunde einer Immobiliengesellschaft samt professionellen Managements zu bedienen. Indirekte Immobilieninvestition bedeutet, dass der Anleger nicht unmittelbar Eigentümer einer Immobilie wird, sondern sich eines Anlagevehikels bedient.

Schon seit Anfang der 50er Jahre des letzten Jahrhunderts nahm die Sparfähigkeit der Bevölkerung in Deutschland in weiten Kreisen aufgrund einer stetigen Einkommensverbesserung zu.² Die Nettoeinkommen stiegen in den Folgejahren jedoch weniger schnell als die Bruttoeinkommen, weil die Steuerbelastung immer größer wurde. Dies hatte zur Folge, dass sich seit Mitte der 60er Jahre vielfach Anlageprodukte wachsender Beliebtheit erfreuten, die auf erhöhte steuerliche Absetzbarkeit, Sonderabschreibungen und Verlustzuweisungen als Investitionsanreiz ausgerichtet waren.³ Ziel war es, den Eigenkapitaleinsatz ganz oder zum Teil aus ersparten Steuern zu finanzieren. Zu solchen Anlageprodukten

¹ Vgl. *Röbisch*, Investitionen in Deutschland stark gesunken, FTD vom 31.7.2008.

² Vgl. *Worms*, Anlegerschutz durch Strafrecht (1995), S. 1.

³ Vgl. *Assmann/Schütze(-Wagner)*, Handbuch des Kapitalanlagerechts³ (2007), § 15, Rn. 1.